

# **B**anche e corporate governance: un passaggio critico verso Basilea 3

## Corporate governance and risk management towards Basel 3

A partire da Basilea I, la corporate governance nelle banche ha assunto un ruolo sempre più importante nel perseguimento degli obiettivi di stabilità finanziaria. La sua area di attività si è ampliata fino a comprendere i controlli interni, i processi decisionali affidati alle diverse funzioni, la gestione dei rischi di reputazione, la relazione con i clienti, la tutela degli stakeholder. A fronte di tale centralità, emerge l'attuale necessità, nel quadro di Basilea 3 e come sancito da Eba e Banca d'Italia, di creare e sviluppare nuovi profili professionali e competenze, in un processo complesso e di lunga durata che, al di là degli aspetti tecnici, coinvolge in profondità la stessa cultura aziendale.

**Renato Maino**  
Università Bocconi  
**Francesco Zaini**  
Equiteam

Since Basel I, Corporate Governance has acquired a mounting role in pursuing financial stability, while moving from internal controls and decision making functions to the domain of reputation risks, customer relations and protection of stakeholders. This role is central today in Basel 3 perspective, as stated by new Eba regulation and by the Bank of Italy at the national level. New professional profiles and competences are required and are to be developed by the financial industry. This process is complex and long lasting as it goes beyond technical issues, thoroughly involving corporate culture.

### **1** Premessa

La corporate governance (Cg) nell'industria finanziaria (banche, compagnie di assicurazione, gestori, consulenti) è a un punto di svolta cruciale. Entro la fine del 2011 si andrà definitivamente delineando a livello internazionale (in particolare al G20 di Cannes) il quadro delle innovazioni regolamentari seguite alla crisi iniziata nel 2007. Altrettanto rilevanti saranno le disposizioni che prenderanno corpo in sede europea e nazionale.

Le regole di governo aziendale saranno più penetranti, pervasive, articolate. Avranno importanti impatti nel dar forma alle strutture aziendali, nell'orientarne l'operatività, nel comporre le forze critiche interne all'impresa. Nelle direzioni aziendali si innoveranno ruoli organizzativi di vertice, muteranno molti contenuti professionali così come le priorità nelle agende di gestione. La loro attuazione si estenderà dagli obiettivi degli azionisti e da quelli volti alla protezione del patrimonio aziendale a quelli dei portatori di altre categorie di interessi, tra cui i clienti, le imprese meno strutturate, e, più in generale, agli obiettivi di valore sociale.

Negli ultimi dieci anni, infatti, è matu-

rata da parte dei regulator e dei supervisor la convinzione che, ai fini della stabilità del sistema, una forte attenzione debba essere posta anche alla regolamentazione relativa alla business conduct, ai fini della tutela delle fasce meno preparate sotto il profilo finanziario, in particolare dei clienti consumatori.

La cultura amministrativa e operativa si adatterà di conseguenza. Nello stesso ambiente del risk management, toccato più direttamente da questi cambiamenti, lo sviluppo non deve essere avvertito come «altro» rispetto alle componenti che caratterizzano le tecniche di gestione e gli strumenti quantitativi. La corporate governance infatti è un completamento necessario di controllo dei processi che meno si prestano ai modelli quantitativi e statistici, pur non essendo essi meno rilevanti per impatto ed eventualità d'accadimento (Maino, 2011), quindi non estranei al risk management stesso.

Non si tratta di (o non dovrà essere intesa e vissuta come) una invasività negativa o estranea alla libertà d'iniziativa d'impresa, incompatibile o restrittiva della competizione e del mercato. Per molti aspetti, dopo i fallimenti manifesti nei recenti eventi di crisi, sarà piuttosto un pas-

Keywords: corporate governance, Basilea 3, controlli interni

Jel codes: G21, G28, M42

saggio necessario (se non inevitabile) di maturazione del sistema finanziario nel nuovo ruolo che è venuto assumendo nell'economia globale.

In America, ad esempio, il Dodd-Frank Act<sup>1</sup> ha istituito un'autorità con il preciso scopo di vigilare, regolamentare e monitorare i prodotti finanziari e i servizi prestati per garantirne la conformità con le leggi e le prassi federali. Prima della crisi finanziaria la Fsa aveva varato un vasto programma di revisione delle prassi bancarie e assicurative sotto il nome di Treating the Customer Fairly. Ciò d'altronde si inserisce in un processo più ampio. Anche la recente focalizzazione sul tema della compliance e sul ruolo della relativa funzione è in gran parte riconducibile a una volontà di maggiore protezione dei consumatori e del mercato più in generale. La crisi finanziaria riporta il pendolo verso un maggior peso della componente quantitativa della regolamentazione di tipo prudenziale, ma non annulla questo trend.

Queste note fanno brevemente il punto su quanto sta avvenendo nei diversi segmenti che compongono la corporate governance, in particolare per gli intermediari finanziari, con riferimenti alla normativa e alle tendenze organizzative emergenti ai diversi livelli. L'esercizio è inevitabilmente provvisorio, la materia è in rapida evoluzione. Tuttavia è un esercizio necessario per i risk manager e, più in generale, per i vertici aziendali, siano essi la prima linea di management o l'alta amministrazione.

## **2 La nuova regolamentazione sulla corporate governance**

La Cg è una delle dimensioni più delicate della gestione d'impresa. La sua evoluzione si confonde con la storia stessa dell'evoluzione dell'impresa, dei suoi valori, della sua struttura istituzionale e operativa, dei rapporti con il sociale. La leva della governance è fondamentale per la buona gestione, il monitoraggio da parte dei creditori, per il controllo dell'azzardo morale, per evitare scommesse sempre più rischiose a spese dei contribuenti, del mercato, dell'economia. In definitiva essa va a vantaggio degli stessi soci e manager nel medio-lungo periodo.

La moderna scissione tra gestione, affidata ai manager, e diritto al rendimento, in capo agli azionisti, configura alla radice un problema di governance, poiché consente potenziali disallineamenti tra scelte di governo d'impresa e benefici degli azionisti, o dell'insieme più ampio di interessi che scaturisce dall'attività d'impresa (stakeholder).

Non si tratta solo di un argomento accademico. La privatizzazione (particolarmente significativa per il sistema bancario italiano), l'introduzione dei codici di autodisciplina e le implicazioni di Basilea 2 e dei nuovi principi contabili internazionali hanno modificato il rapporto tra le parti e l'equilibrio del tutto, incidendo su comportamenti, organizzazione, strutture. Gli scandali finanziari dei primi anni 2000 (Enron, Parmalat, Cirio), poi, hanno portato in primo piano la regolamentazione dei conflitti di interesse e la tutela dei consumatori, introducendo così un quadro multidimensionale degli adempimenti e dei ruoli.

In estrema sintesi, gli elementi con cui deve confrontarsi la nuova Cg bancaria riguardano quattro aspetti centrali di armonizzazione tra interessi privati e obiettivi di stabilità finanziaria:

- a** l'orientamento al valore e all'efficienza quale obiettivo dominante della gestione dell'intermediario;
- b** il coinvolgimento professionale, culturale e gestionale dei consigli d'amministrazione e della prima linea di management, per evitare comportamenti passivi o opportunisti, valorizzando la componente indipendente, la corretta e veritiera visione della gestione e dei suoi risultati, il rispetto e il monitoraggio ad alta frequenza delle fonti di rischio e di esposizione ai fattori interni ed esterni di minaccia;
- c** il riguadagno di un ruolo centrale degli azionisti, per allineare obiettivi, valore e scelte gestionali a risultati di medio termine, funzionali alla solidità e alla stabilità dell'organizzazione e del suo orientamento al valore di lungo periodo;
- d** l'allargamento del quadro decisionale agli impatti dell'attività d'impresa verso i clienti, il sistema economico, la sostenibilità ambientale e sociale.

Non ci si può nascondere che un cattivo controllo delle dinamiche di governo interno può lasciare spazi a comportamenti non virtuosi che conducono a «premi» di breve pe-

<sup>1</sup> Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Pub.L. 111-203, H.R. 4173, «Title IX - Investor Protections and Improvements to the Regulation of Securities, establishment of an Office of the Investor Advocate» e «Title X - Bureau of Consumer Financial Protection».

riodo. D'altronde uno degli elementi di inadeguatezza (o di vero e proprio fallimento) emerso con maggiore chiarezza dalla crisi è proprio nei rapporti di agenzia, ovvero nei mandati interni e nei rapporti di incentivo/sanzione che hanno guidato in modo inappropriato i comportamenti concreti del management. Ciò non solo verso l'interno (rapporto tra manager e azionisti) quanto anche verso l'esterno, ovvero tra i manager e i principali stakeholder (mercato finanziario, depositanti e obbligazionisti, consumatori e imprese e così via), l'economia e, più in generale, il sistema politico e sociale (tutela della stabilità finanziaria e del funzionamento dei mercati, salvaguardia del valore prodotto, rapporti con le autorità governative, ecc.).

Tali elementi inoltre si riflettono in modo essenziale sulla complessità del sistema dei controlli interni, sull'importanza della compliance aziendale, sulla pervasività delle misurazioni di rischio nell'azienda e sulla loro rilevanza nell'orientare le scelte gestionali concrete, anche nel sistema interno di premi e di incentivi.

**Le nuove regole.** È in corso una revisione regolamentare che, partendo dai principi stabiliti nel 2006 dal Comitato di Basilea (*Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations*) interviene con notevole dettaglio sugli aspetti di gestione interna. Si può partire dal Financial Stability Board che, nel settembre del 2009, ha pubblicato i principi per le politiche di remunerazione interna (*Principles for Sound Compensation Practices, Implementation Standards*) e dal Comitato di Basilea che, nel mese di ottobre del 2010, ha diffuso i propri principi per il rafforzamento del governo societario (*Principles for enhancing corporate governance*).

A livello europeo, il Cebis (ora Eba, European Banking Authority) ha provveduto a rivedere la materia con due documenti di contenuto analogo (seppure più ampi e dettagliati e in parte originali nei contenuti), l'uno con le linee guida per le politiche di compensazione (*Guidelines on Remuneration Policies and Practices*) e l'altro ancora in fase di consultazione (*Consultation Paper on the Guidebook on Internal Governance - CP 44*).

Nel contesto italiano la Banca d'Italia era intervenuta nel 2008 (*Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione*

e governo societario delle banche) con l'obiettivo da un lato di razionalizzare ai fini di vigilanza i ruoli e le responsabilità degli organi di governo delle banche dopo l'introduzione dei differenti regimi di governo societario (tradizionale, dualistico, monistico) e dall'altro di regolamentare i sistemi di remunerazione.

Questo obiettivo è stato ripreso e maggiormente focalizzato nel marzo 2011 con una regolamentazione ad hoc (*Disposizioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari*). La componente innovativa sta nel dettaglio. Infatti i principi definiti nel 2006 vengono completati con i ruoli dei vertici aziendali e il rapporto tra proprietà e management, coinvolgendo organizzazione, ruoli e riporti della prima linea di management. Essi prefigurano inoltre figure gestionali nuove, poco o nulla menzionate fino a pochi anni fa, come il Chief Risk Officer - Cro, per lo più assenti dagli organigrammi fino a non più di tre/cinque anni fa.

La crisi ha introdotto un elemento di ulteriore, inevitabile complessità con l'esigenza di contemperare gli interessi di breve degli azionisti con gli interessi di stabilità del sistema, introducendo elementi di tutela degli interessi di altri stakeholder e in particolare dei clienti retail della banca. Questa componente ha un impatto significativo nella traduzione in termini di Cg, per la gestione dei conflitti di interesse, la trasparenza dei processi, l'accountability della struttura, il sistema di remunerazione. Per la sua rilevanza, nonché per la sensibilità maturata nel corso della crisi, avrà un ruolo centrale nell'ultima «wave» di regolamentazione e si riproporrà in seguito, ciclicamente, come si è posta fin dai primi anni 2000.

### 3 Gli economics della corporate governance

Gli studi empirici sulla Cg sono relativamente recenti, tuttavia non nuovi alla letteratura. Con il primo Accordo di Basilea sul capitale, parte del requisito di stabilità finanziaria veniva trasferito agli intermediari finanziari e affidato alla loro solidità patrimoniale, ponendoli in grado di superare crisi

# Circolari ABI



## Tre strumenti per orientarsi nel mondo della Banca e della Finanza



Più di 300 circolari all'anno, 4.000 pagine di informazioni, legislazione, commenti, analisi e documentazione.

### ABBONAMENTO 2012 CIRCOLARI ABI CARTA\*

Sconto 20%

ASSOCIATI ABI 369 €

NON ASSOCIATI ABI 461,25 €

\*A scelta fra 48 fascicoli settimanali o 6 raccolte rilegate bimestrali



Il servizio web attivo 24 ore su 24: tutte le circolari disponibili in tempo reale e in più 33 anni di archivio storico (dal 1980).

### ABBONAMENTO 2012 CIRCOLARI ABI ONLINE

Sconto 20%

ASSOCIATI ABI 615 €

NON ASSOCIATI ABI 768,75 €

Prezzi per singola postazione nominativa (Iva esclusa)



Il servizio online per i professional delle risorse umane. Tre moduli su misura e un'offerta speciale "Pacchetto Completo".

### ABBONAMENTO 2012 PACCHETTO COMPLETO

Sconto 36%

ASSOCIATI ABI 2.288 €

NON ASSOCIATI ABI 2.860 €

Prezzi per singola postazione nominativa (Iva esclusa)

**ABBONATI SUBITO!**

 **BANCARIA  
EDITRICE**  
LA CASA EDITRICE DELL'ABI

Per info: tel. 06.6767.562-394 · fax. 06.6767.397  
e-mail: [circolari@bancariaeditrice.it](mailto:circolari@bancariaeditrice.it)  
[www.bancariaeditrice.it](http://www.bancariaeditrice.it)



finanziarie idiosincratice e riducendo i rischi di trasmissione sistemica. In tale contesto la sana e prudente gestione doveva essere assicurata da un accurato sistema interno di checks & balances che garantisse di intervenire su qualunque anomalia prima che il rischio di contagio raggiungesse livelli difficilmente gestibili. Con il nuovo Accordo, dunque, il tema della gestione interna si intreccia con gli obiettivi di stabilità finanziaria (Tarantola, 2008). Con Basilea 2 la tendenza si accentua con il ripensamento dei sistemi alti di conduzione delle imprese. In Italia ciò ha tra l'altro coinciso con la introduzione del governo duale. Il coinvolgimento del Board nelle decisioni aziendali ha assunto un'importanza centrale, soprattutto alla luce del Corporate America Scandal, di cui il caso Enron è il più famoso; in Italia vengono immediatamente alla mente le vicende Parmalat e Cirio.

Vi sono solide ragioni economiche e organizzative alla radice di questo processo. In un regime ante Basilea 1, improntato a un controllo diretto sull'attività degli intermediari, anche attraverso la presenza pubblica nella loro proprietà, la banca è percepita come istituzione. Essa assume il rischio che le è permesso nei diversi segmenti di mercato in maniera relativamente uniforme. La conduzione aziendale ha connotati prevalentemente industriali («far tutto quel che si può meglio degli altri»). Un ruolo chiave spetta alla formulazione degli obiettivi in termini di volumi. La curva rischio/rendimento ha una rilevanza limitata per la gestione (per lo più confinata alle scelte di tesoreria). Ciò è anche vero per le attività di servizio, consulenza e gestione nei confronti della clientela. D'altronde una industria finanziaria meno complessa proteggeva allora le fasce meno sofisticate di clientela con tipologie di strumenti ben codificati e con una rete di mercati fortemente regolamentati.

**Le banche dopo Basilea 1.** Con Basilea 1 la deregolamentazione e la liberalizzazione ampliano le opportunità di scelta. Le banche divengono imprese; il Roe diviene il punto di riferimento per la misurazione dell'efficienza e domina l'attenzione dei mercati. I modelli di business si articolano, attività bancarie e mercati finanziari tendono a perdere rigide distinzioni di fronte a intermediari sempre più complessi. Basilea 1 non si mostra altrettanto innovativa, tuttavia, in

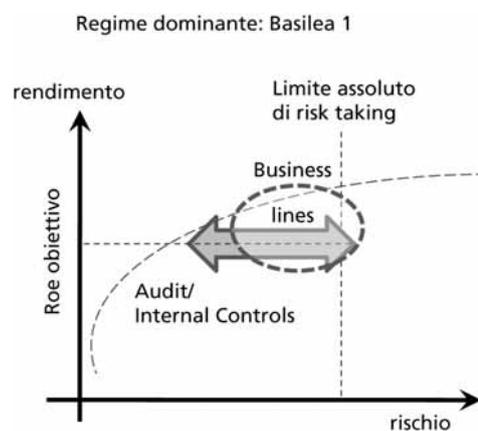
termini di «rischio/rendimento». I Rwa riflettono solo limitatamente il rischio assunto, principalmente concentrati su quello di credito e, parzialmente, su quello finanziario di negoziazione. Sono del tutto assenti appostamenti patrimoniali a fronte dei rischi industriali, vale a dire operativi, di reputazione, di business e strategici.

L'impresa bancaria si trova a dover competere sui mercati dei capitali, da un lato come impresa quotata e dall'altro come risk taker con una propria funzione obiettivo. Tale situazione viene esemplificata nella figura 1. Le forze competitive, per soddisfare la crescente domanda di rendimento del capitale, spingono ad assumere il più alto livello di rischio a parità di Rwa. L'innovazione finanziaria risponde a queste forze critiche. La propensione al rischio è fondamentalmente arginata dai limiti interni al fare, che definiscono le modalità con cui presidiare le diverse aree d'affari.

La pressione a generare elevati rendimenti spinge i vari competitori a esplorare la zona di frontiera rischio/rendimento estrema, compatibile con le barriere di conformità e di politica interna. Si ha un innalzamento progressivo della propensione per il rischio di quasi tutti gli intermediari, inevitabilmente sollecitati dalla concorrenza di mercato (area cerchiata nella figura 1).

Figura 1

**Frontiera rischio/rendimento e gestione bancaria nel regime di Basilea 1**



**L'evoluzione con Basilea 2.** La condizione cambia con l'introduzione (ancora imperfetta e incompiuta) della nuova regolamentazione di Basilea 2. L'azienda può determinare il proprio capitale computando i Rwa in base a parametri sensibili al rischio. L'impresa bancaria può pertanto fissare le proprie scelte sulla curva rischio/rendimento con una libertà imprenditoriale sconosciuta dalla fine degli anni Venti. In comparazione con la figura 1, tale situazione è descritta nella figura 2 in cui il rischio è elemento determinante nelle scelte aziendali, al pari del rendimento. I modelli interni distinguono le fonti di rischio tra le loro diverse nature: creditizie, finanziarie, operative, strategiche, di reputazione e di conformità legale, operativa, comportamentale.

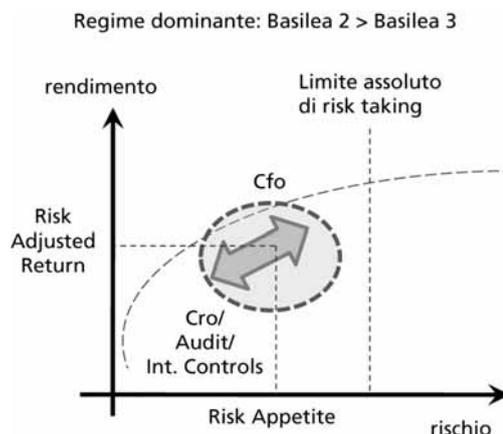
La Cg gioca un ruolo fondamentale in quest'assetto. La propensione (o l'appetito) per il rischio è un obiettivo/vincolo definito a livello d'impresa ed è guida nelle scelte di gestione aziendale. I modelli di business devono proporre soluzioni specialistiche per le diverse composizioni tra rischi e rendimenti che li contraddistinguono. Le aree d'affari vengono regolate in base all'allocazione patrimoniale (*ex ante*) e alla rendicontazione (*ex post*); incentivi, obiettivi e sistema premiante incorporano progressivamente parametri di rischio, abbandonando rigidi riferimenti ai volumi o alla quota di mercato. L'utile è commisurato al capitale corretto per il rischio. Le funzioni interne che verificano conformità e correttezza divengono supporti allo svolgimento degli affari, non solo vincolo operativo e limite alle scelte perseguibili. In questo quadro si generano spinte per nuovi profili gestionali e amministrativi.

La figura 2 evidenzia, nel circolo, l'area più ampia e più articolata di posizionamento che gli intermediari possono esplorare a parità di apprezzamento della loro redditività.

Si definiscono nuovi assetti organizzativi. Il Cro, in particolare, presidia le scelte di propensione al rischio, di concerto con le aree d'affari, intervenendo sul loro profilo con azioni preventive/successive dettate dagli eventi e dai mercati. Anche la struttura degli organigrammi aziendali muta di conseguenza. La figura 3 ne offre una estrema stilizzazione. A sinistra la struttura ante Basilea 1 che indica la tipica organizzazione interna per responsabilità sui centri di costo

Figura 2

**Frontiera rischio/rendimento e tendenze della gestione bancaria verso Basilea 2 e 3**



e di profitto. A destra la situazione, più articolata, che si va delineando in un complesso aziendale che si muove su di una superficie equipotenziale rischio/rendimento molto più ampia e flessibile.

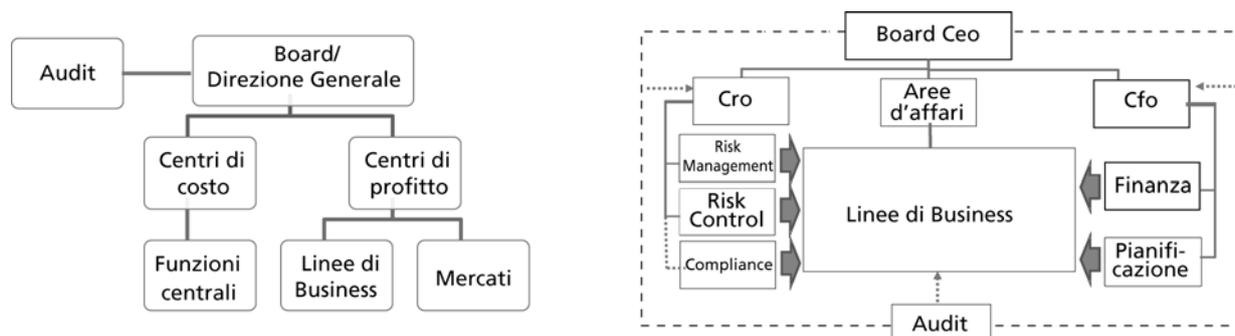
La normativa segue (e incentiva) tali modificazioni strutturali, inserendo elementi di razionalità, tutela, equilibrio e rafforzamento delle funzioni di presidio e di conformità. Il governo aziendale è pertanto uno snodo importante del presente passaggio, nel rapporto tra finanza, economia, società e mercato (Maino, Masera, 2005; Maino, 2009). Compliance, regolazione dei conflitti di interesse, comportamenti commerciali, policy e codici etici assumono un ruolo essenziale nel definire la stessa funzione di produzione.

Le politiche di compensazione costituiscono un tassello essenziale di questo contesto anche se, sovente, trattate a parte. Anch'esse riflettono i fondamentali economici delle organizzazioni e dei loro obiettivi e interagiscono (in termini di causa ed effetto) con la gestione interna, in particolare nelle aziende che presentano più elevate distanze tra nuclei di comando, controllo e proprietà (Mieli, 2010; per un più ampio riferimento si vedano Di Antonio, Previati, 2010; Minguzzi, 2009; Desario, 2009).

I casi di super-emolumenti a componenti del manage-

Figura 3

### Stilizzazione delle evoluzioni di governo aziendale verso Basilea 3



ment bancario hanno richiamato l'attenzione, anche dell'opinione pubblica. Ricerche recenti hanno evidenziato che il fenomeno non è nuovo. La remunerazione dei manager bancari rispetto a quella di altri settori in Usa, tra fine Ottocento e i nostri giorni, ad esempio, mostra che gli attuali ordini di grandezza sono del tutto comparabili con quelli antecedenti al 1929. Le leggi bancarie, le restrizioni operative e la riduzione dei margini di risk-taking intervenuti con le regolamentazioni tra gli anni Trenta e Settanta hanno condotto a livelli via via più bassi, fino ai minimi storici di fine anni Settanta. Tale rapporto si è di nuovo ricostituito velocemente quando, con la liberalizzazione, il contenuto unitario di rischio delle decisioni si è nuovamente spostato verso l'alto, fino ai momenti di bolla di inizio e fine degli anni 2000.

Il comportamento del management diventa poi componente essenziale di reputazione aziendale, si intreccia con l'etica degli affari, impone una nuova disciplina di correttezza, trasparenza e conformità nelle scelte e nelle condotte quotidiane degli affari.

#### 4 Il Sistema dei controlli interni e la funzionalità della corporate governance

Così come la struttura del vertice aziendale, il Sistema dei

controlli interni (Sci) si mostra, assai più che in passato, parte essenziale del governo societario delle banche. Un sistema di Cg è efficace se costituisce una garanzia di mantenimento del patrimonio della banca e di tutela di tutti gli stakeholder rilevanti, garantendo per questa via sufficiente stabilità e fiducia al sistema finanziario.

L'attenzione sulla Cg generalmente si focalizza sulla struttura degli organi societari di gestione e controllo, nonché su ruoli, responsabilità e requisiti personali e professionali del top management e dei componenti di tali organi. Tuttavia, la qualità della struttura di vertice e dei singoli componenti, pur essendo condizione necessaria, non è di per sé sufficiente al raggiungimento degli obiettivi posti.

La profittabilità e la reputazione della banca e di ogni istituzione finanziaria con una forte componente retail sono fondate sul complesso delle decisioni e dei comportamenti di una vasta platea di collaboratori che hanno quotidiani rapporti con i clienti. La condivisione dei valori e delle regole di comportamento fra vertice e base è essenziale, specie se deve fare i conti con obiettivi di business sfidanti. Trovare un sufficiente equilibrio fra crescita, redditività e sostenibilità è un obiettivo del vertice aziendale, ma l'attuazione di tale equilibrio richiede una coerenza di tutta l'organizzazione che può trovare attuazione solo se esiste una valida coesistenza di sistemi di steering e di controllo, oltre che una Cg efficace. Se ciò è vero nel più ampio settore dei servizi,

per la banca è fondamentale, poiché il suo business è basato sull'asimmetria informativa, sull'assunzione sistematica e professionale di rischi e sull'esistenza di una leva finanziaria estremamente elevata.

In coerenza con i principi del Comitato di Basilea, la Banca d'Italia precisa che «i controlli coinvolgono, con diversi ruoli, gli organi amministrativi, il collegio sindacale, la direzione e tutto il personale. Essi costituiscono parte integrante dell'attività quotidiana della banca».

Il Sistema dei controlli interni quindi è «l'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare il rispetto delle strategie aziendali e il conseguimento» delle finalità di efficacia ed efficienza dei processi aziendali; di salvaguardia del valore delle attività; di affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali; di conformità delle operazioni con normative e regolamentazioni, oltre che con piani e procedure interne.

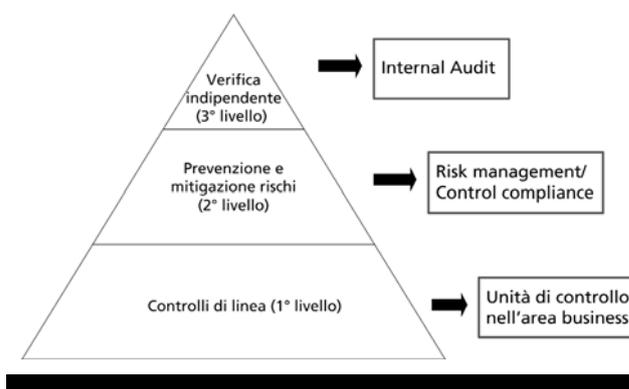
Il collegamento con la Cg sta diventando sempre più rilevante da un punto di vista sia formale che sostanziale. Da un lato infatti le funzioni preposte al controllo interno rispondono agli organi di gestione e di supervisione con modalità e con requisiti che sono parte integrante della Cg, dall'altro il sistema dei controlli è a garanzia effettiva di tutti gli stakeholder della banca, oltre che per gli amministratori stessi.

**Le diverse filosofie dei Sci.** Il sistema bancario ha abbracciato una concezione di controlli che implica il massimo livello di estensione del concetto di separazione delle funzioni (Di Antonio, 2010). Non solo i controlli operativi (1° livello) devono essere condotti da persone e/o da unità organizzative diverse da quelle che svolgono le funzioni operative stesse, ma sono necessari due ulteriori livelli di controllo (figura 4) che consentano:

- la prevenzione e la mitigazione dei rischi di varia natura attraverso la valutazione preventiva del rischio di prodotti e pratiche di business e lo sviluppo di supporti ex-ante alle attività operative (2° livello);
- la verifica indipendente dell'efficacia operativa e della qualità dei sistemi di controllo e la verifica di eventuali comportamenti devianti rispetto alle regole definite (3° livello).

Figura 4

#### Stilizzazione dei livelli di controllo interno



La funzionalità del Sistema dei controlli su tre livelli è basata, oltre che sulla relativa separazione organizzativa, su diverse strutture di collegamento verticale. Con un certo livello di semplificazione si può affermare che i responsabili dei controlli di primo livello rispondono ai responsabili delle aree di business corrispondenti, i responsabili dei controlli di secondo livello rispondono al top management; il responsabile della revisione interna, pur essendo inquadrato all'interno delle funzioni aziendali e avendo quindi un rapporto al vertice aziendale, riferisce gli esiti dei controlli all'organo societario di controllo, che contribuisce alla sua nomina e alla definizione della sua remunerazione.

Il secondo livello appare critico sotto questi aspetti. Esso coniuga quotidianamente pratica d'affari con governo del rischio. Diviene la sede della cultura interna di gestione del rischio, quella che la declina effettivamente nei comportamenti e nelle scelte aziendali.

Il buon funzionamento di un sistema a tre livelli richiede coerenza da un punto di vista di struttura organizzativa, competenze, garanzia di indipendenza delle funzioni.

Questa coerenza è messa a dura prova dall'applicazione della legislazione generalmente applicabile alle società commerciali, come sono anche le banche. Ha un impatto particolarmente rilevante la legge sulla tutela del risparmio (l. 262/2005) introducendo il ruolo del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili nelle società quotate; in

altri casi, come quello riferito al d.lgs. 196/2003, con il Responsabile del trattamento dei dati l'impatto è più contenuto, ma va nella stessa direzione.

Si tratta di provvedimenti che, a ben vedere, muovono dal presupposto che non sia la struttura piramidale dei controlli che determina la solidità del sistema, ma l'elevato livello di responsabilizzazione di una figura apicale associata a un rigido livello di sanzioni. In questa logica è preferibile dare al dirigente responsabile tutte le leve per assicurare sufficienti controlli alle funzioni operative da lui stesso dirette e coordinate, limitando quindi di fatto la segregazione delle funzioni. Questo approccio organizzativo può avere un impatto limitato sui controlli di 3° livello, mantenendosi la possibilità di verificare *ex post* i risultati, ma di fatto limita l'indipendenza dei controlli di primo e secondo livello, implicando che la funzione stessa verifichi nel continuo l'efficacia delle azioni *ex ante*.

In ambito industriale, o di servizi non finanziari, è importante garantire i risultati con il minimo livello di complessità e questa impostazione risponde allo scopo, identificando anche figure interne di solido riferimento per i controlli e i limiti di comportamento. Tuttavia in ambito bancario questa impostazione potrebbe incrementare (anziché limitare) la complessità logica del sistema poiché comporta la coesistenza di due diverse filosofie di controllo.

Da un punto di vista pratico la soluzione più condivisibile è quella di tener conto dell'intrinseca difficoltà da parte della Funzione compliance (Fc) di svolgere efficacemente controlli di 2° livello nelle aree normative non tipiche del settore (ad esempio, normativa civilistica, fiscale, di bilancio, ecc.). Se la Fc si focalizza sulle normative tipiche, nel Sci la coesistenza di due filosofie di controllo diventa meno critica. Con questa premessa la Fc può svolgere il suo ruolo nell'ambito del secondo livello dei controlli per la legislazione tipica del settore (con particolare riferimento alla regolamentazione di vigilanza prudenziale e di tutela dei consumatori, mentre nelle aree governate da logiche di controllo verticalizzate le funzioni operative potranno esercitare direttamente le attività di controllo, eventualmente attraverso funzioni interne *ad hoc*.

**Il caso dell'antiriciclaggio.** La normativa antiriciclaggio costituisce un caso a parte, essendo maggiormente ancorata al settore finanziario, ancorché non in maniera esclusiva. La figura del Responsabile dell'antiriciclaggio ha una responsabilità tipicamente operativa, come quella delle segnalazioni delle operazioni sospette alle autorità competenti. La tematica è certamente core per gli intermediari finanziari, eppure il Responsabile dell'antiriciclaggio secondo Banca d'Italia può essere potenzialmente identificabile con il Compliance Officer. Abbiamo quindi una situazione di deviazione dal principio generale di separazione fra funzioni operative e funzioni di controllo, anche se in questo caso la normativa, con riferimento alle banche, appare più come un'eccezione a una regola generale che come una fonte di diversi principi.

Peraltro il d.lgs. 231/2007 sull'antiriciclaggio prevede un ruolo significativo dell'Organo di vigilanza (Odv) nell'ambito delle tutele dell'interesse pubblico, introducendo così un collegamento logico-strutturale con le prescrizioni del d.lgs. 231/2001, istitutivo della responsabilità amministrativa degli enti. Quest'ultimo provvedimento prevede infatti l'istituzione di uno specifico organismo di controllo (l'Odv appunto) che potrebbe di fatto essere considerato come un 4° livello nel Sistema dei controlli interni. Per limitare la rilevante complessità che ne deriva, fra le istituzioni finanziarie si è diffusa la prassi di assegnare all'organismo di controllo (collegio sindacale o consiglio di sorveglianza) le funzioni di Odv.

## **5 Le interazioni fra le funzioni di gestione e di controllo**

**Tra Basilea 2 e Basilea 3.** Nell'immediato succedersi della crisi, i documenti successivamente noti come Basilea 3 si sono concentrati su alcuni compiti del Cro, quasi come una terapia d'urgenza, lasciando ai successivi materiali il completamento del quadro normativo in materia.

Nell'ambito dei lavori coordinati dall'allora Financial Stability Forum, il Comitato di Basilea (Bcbs) ha presentato diversi documenti tra fine 2008 e inizio 2009. Tra questi,

il *Proposed enhancements to the Basel II framework* costituisce una sorta di quadro complessivo per il rafforzamento dell'impianto dei requisiti finanziari, organizzativi e di governo interno richiesti agli intermediari finanziari, quadro che si va sostanziando nei successivi provvedimenti.

Il ruolo del Cro (da rendere esplicito in sede di Icaap) appare più ampio. A tale figura vengono infatti anche attribuiti compiti prospettici di risk attribution alle diverse aree d'affari, non solo di risk absorption; emergono anche importanti pressioni verso esplicite scelte di risk profile dell'istituzione, non solo di risk management.

Anche gli aspetti di governance vengono rafforzati: il Board, in tutte le sue articolazioni, deve assumere un ruolo ancor più attivo (e responsabile) in materia di governo del rischio, di competenze e di conoscenza delle tecniche e delle valutazioni, di controllo e di indirizzo. Nell'ambito di tale governance, viene esplicitamente richiesta autonomia, indipendenza e diretto riporto del Cro al Board.

Appare dunque di centrale rilevanza il ruolo del Cro, a cui spetta di offrire al Board una rappresentazione chiara, ampia e veritiera dei possibili accadimenti avversi, non solo in relazione a eventi ordinari ma estesi a scenari in cui si verificano condizioni dell'economia particolarmente sfavorevoli, che tocchino in maniera sistemica il gruppo bancario e finanziario, in base alle sue specificità operative, competitive, posizionali. Tali scenari dovranno costituire la base per definire strategie (preventive e successive) di gestione, tese a presidiare e a proteggere il profilo di rischio complessivo, in coerenza con gli obiettivi di valore e di patrimonializzazione assunti.

Il rischio di reputazione viene esplicitamente richiamato e posto in diretta responsabilità del Board. Infine il Sistema dei controlli fa capo al Cro sia come responsabilità di impostazione che di governo.

Il Board ha il compito di definire esplicitamente la strategia di rischio e l'insieme dei valori di riferimento dell'organizzazione. Si tratta di una indicazione che appare più ampia del processo di valutazione di adeguatezza patrimoniale (Icaap). Quest'ultimo infatti, seppur cogente, è stato sovente visto prevalentemente come adempimento regolamenta-

re. Ora il Board diviene direttamente responsabile di una visione più ampia, estesa alle strategie di rischio e di reputazione del gruppo. In tale quadro di riferimento, tra l'altro, il risk management, inteso come funzione interna e come insieme di strumenti e metodologie, risale lungo l'intera linea aziendale per accedere, con le proprie elaborazioni, al vertice aziendale, segnando un passaggio importante per la professione e per il proprio ruolo aziendale<sup>2</sup>.

La strategia di rischio si sostanzia nell'adottare un insieme coordinato e coerente di:

- misure (allocazione patrimoniale, limiti, scatto di azioni correttive, monitoraggio), inclusa la definizione della tolleranza complessiva del gruppo e delle sue parti (aree d'affari, strutture societarie);
- politiche di rischio, di gestione e di conformità;
- valori etici, codici di condotta e di remunerazione interna (in particolare incentivi/sanzioni) e strutture di governo aziendale.

Di tali compiti, nei gruppi di maggiori dimensioni, dovrebbe essere incaricato un apposito Comitato interno al Board, che fissi il quadro complessivo e che esamini in maggiore dettaglio le elaborazioni interne sul rischio e sulla valutazione delle performance corrette per tenerne adeguato conto. Tale struttura deve trovare replica sia a livello di gruppo (la cui responsabilità si estende a tutto il perimetro) che di maggiori controllate, in modo da garantire un doppio livello di adempimento e di consapevolezza nella gestione dei rischi.

La gestione del rischio si compone di due parti, l'una di controllo e l'altra di gestione, il cui riporto si congiunge al vertice nella figura del Cro (Bcbs, 2010, *Principle 6*). L'attività di risk management si compendia nell'identificare i rischi chiave per il gruppo e nel misurarne l'esposizione, nel monitorare tale esposizione nel tempo determinando i fabbisogni di capitale associati (anche a fini di capital budgeting e di capital planning), nel valutare direttamente gli impatti delle decisioni di maggior rilevanza nonché la loro rispondenza ai profili di rischio definiti dal Board e conformi alle linee d'affari proponenti, nel riferire tali elementi al Board ogni qual volta necessario, su base continuativa o straordinaria.

Il disegno e l'attuazione del capital planning possono an-

<sup>2</sup> Tale ruolo è accompagnato da una pari evidenza in sede di Srep da parte delle autorità di vigilanza.

che spettare alla figura del Cfo, tuttavia la funzione di risk management deve in ogni caso aver chiara visione delle scelte, delle implicazioni e degli obiettivi perseguiti, nonché delle ricadute in termini di capitale, di posizione di liquidità e di indirizzo strategico.

Il Cro, infine, deve essere distinto da altre funzioni e non deve accumulare altre responsabilità che non quelle specifiche del proprio ruolo; deve inoltre riportare direttamente al Board, con diritto di «scalabilità» in caso di bisogno, allerta, eventi straordinari o rilevazioni non in linea con il profilo di rischio del gruppo.

Il risk management è parte essenziale delle competenze del Cro ed è responsabile della identificazione, della misurazione, del monitoraggio, del controllo/mitigazione e del reporting delle esposizioni al rischio del gruppo a livello aggregato e individuale (sia in bilancio che fuori bilancio, a livello di portafoglio e di linea di business, comprendendo le sovrapposizioni e le interazioni tra categorie di rischio, ad esempio tra rischi finanziari, di credito, di liquidità). Il risk management è anche responsabile della integrazione di detti rischi ai diversi livelli, evitando, per quanto possibile, approcci «a silo» nella misurazione delle esposizioni e dei capitali; monitora infine il rispetto dei limiti di tolleranza/appetito per il rischio definito dal Board. Le informazioni di rischio devono essere accessibili e diffuse, fanno parte integrante del sistema di informazione gestionale interna.

Laddove possibile il Sistema dei controlli deve orientarsi verso approcci risk based, in particolare l'attività di Compliance e di Audit.

Infine la valutazione della Cg e del sistema di remunerazione entra direttamente nelle procedure di vigilanza ai fini del Supervisory Review Evaluation Process - Srep.

**Le linee guida dell'Eba in corso di consultazione.** L'Eba muove da alcune considerazioni specifiche, basate su una survey condotta nel 2009, da cui sono emersi, come punti di maggior debolezza nel governo aziendale:

- una eccessiva complessità (organizzativa, di prodotti offerti, di mercati serviti, in particolare non domestici, e così via) non controbilanciata da sufficienti presidi di misurazione del rischio;

- un livello modesto o debole di vigilanza e di controllo interno, in particolare da parte del management al vertice di gruppo;
- una scarsa integrazione delle funzioni di risk management e di controllo nella cultura aziendale, nei presidi e nelle informazioni gestionali.

Per tali ragioni il Cebis ha deciso di travalicare il dettato del Comitato di Basilea, integrando tra di loro i documenti *High Level Principles on Remuneration* (aprile 2009) e *High Level Principles on Risk Management* (febbraio 2010), che sono stati ristrutturati in modo da costituire un insieme organico di linee guida sul governo interno aziendale (*Guidebook on Internal Governance*)<sup>3</sup>. In realtà l'approccio del Cebis si estende oltre la Cg (oggetto delle raccomandazioni del Bcbs) per giungere alla Internal governance, così come definita dall'art. 22 della direttiva 2006/48/Ee, 14 giugno, nel quadro della Crd.

Il documento accentua, se ve ne fosse ancora bisogno, rispetto ai principi del Comitato di Basilea, la dualità di impostazione della funzione di governo dei rischi, basata sul risk management, da un lato, e sul risk control dall'altro. Le due linee riportano al Cro e non hanno (se non per organizzazioni di dimensione minore) sovrapposizioni tra di loro.

La sezione D è dedicata invece al Sistema dei controlli interni che si articolano:

- su una Funzione di controllo rischi (il cui profilo organizzativo è relativamente nuovo);
- sulla Funzione compliance;
- sull'Internal audit, rivisto in funzione del maggiore orientamento al governo dei rischi.

La Funzione di controllo rischi, richiesta in modo prescrittivo, separata dal risk management, indipendente e in linea diretta con il Cro, rappresenta in effetti un elemento di novità organizzativa per molte banche. Essa ha compiti *ex ante* ed *ex post*, ovvero di alimentazione di alcuni processi e di controllo/monitoraggio di altri. *Ex ante*, il Controllo rischi alimenta il processo di definizione delle strategie con tutte le informazioni rilevanti a individuare la tolleranza al rischio aziendale. Sul piano strategico il Controllo rischi condivide la responsabilità di una corretta implementazione

<sup>3</sup> Il documento peraltro rinvia ad altri elaborati che contengono norme in merito al governo aziendale, con particolare riferimento alle linee guida sulla validazione, per lo «stress testing» e per il rischio di concentrazione.

## LA TUA IMPRESA A PROVA DI RESPONSABILITÀ

Il servizio web dedicato a banche e imprese sui temi della responsabilità amministrativa. Per comprendere gli aspetti più significativi del Decreto 231, oggi considerato come il vero e proprio codice penale delle società e degli enti.

Agile e facile consultazione 231 ABI ONLINE ti garantisce:

➤ **L'aggiornamento in tempo reale** con tutte le novità normative a livello europeo e nazionale

➤ **Le massime relative alle pronunce giurisprudenziali** più rilevanti in materia, con l'indicazione delle prassi applicative più diffuse

➤ **L'analisi degli aspetti chiave** delle responsabilità penale-amministrativa di tutte le imprese

➤ **L'accesso privilegiato ai documenti ABI** in materia di Decreto 231 (pareri, anticipazioni di Linee guida, orientamenti delle Autorità di Vigilanza)



## ➤ ABBONAMENTO 231 ABI ONLINE 2012

**ASSOCIATI ABI**

€ 231

**NON ASSOCIATI ABI**

€ 289

Prezzi per singola postazione nominativa (IVA esclusa)

**SCOPRI GLI SCONTI SPECIALI  
PER LE POSTAZIONI MULTIPLE!**



delle strategie di rischio con tutte le altre unità operative dell'istituzione. Al Controllo rischi spettano anche i compiti di monitorare l'attività con le parti correlate, di verificare la complessità delle strutture legali per stabilirne la comprensibilità/sostenibilità e conformità, di verificare le operazioni il cui impatto può incidere significativamente sul profilo di rischio dell'organizzazione nonché di validare le metodologie di misurazione del rischio per identificare la loro rispondenza ai criteri di prudenza, plausibilità e verosimiglianza.

**L'impatto gestionale.** I documenti del Comitato di Basilea e del Ceba (già emanati o in consultazione) aggiornano in maniera sostanziale la materia, anche alla luce delle lezioni apprese durante la crisi finanziaria.

Per quanto riguarda l'Italia, la normativa finora emanata dalla Banca d'Italia è relativa alle citate *Disposizioni di vigilanza* in vigore dal 30 giugno 2009 (Banca d'Italia, 2008).

Il radicamento delle tendenze organizzative nelle nuove dinamiche di mercato è assai più profondo di quanto alcuni vertici aziendali tendono, essi stessi, a percepire, nonché probabilmente irreversibile. La domanda di nuove competenze è un processo di lungo periodo e avrà effetti morfologici sul profilo delle nuove figure professionali in azienda. Lo stesso corredo di conoscenze è destinato a mutare con una sempre maggiore importanza della componente finanziaria e di rischio.

La figura del Cro non è un nuovo modo di coniugare controllo e auditing, così come il Cfo (che si contrappone dialetticamente al Cro) non è un nuovo modo di gestire l'area operativa, marketing e pianificazione. Ambedue sono una combinazione, diversa ma non estrema, di funzioni di attivazione (enabler in anglosassone) e di controller (Koenig, 2011). Un breve richiamo è contenuto nella tavola 1.

Di conseguenza anche il Cro ha compiti imprenditoriali, non solo di controllo e di limitazione. Nell'ambito delle funzioni a cui presiede, si fissano le metodologie e le misure di rischio, si propone al Board l'appetito per il rischio e si perviene alla allocazione del capitale, in un ruolo di risk budgeting, non solo di risk control. Ciò che deve emergere è la dialettica interna tra due diverse visioni e presidi della formazione del valore aziendale, che è una combinazione di scelte consapevoli di posizionamento nel continuo di rischio/rendimento delle attività bancarie per aree di affari e per opportunità di mercato.

Il Board, dopo questa revisione delle linee guida, risulterà

Tavola 1

**Sintesi dei ruoli principali in capo al Cro**

	Gestione	Controllo
Ex ante	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fissare le metodologie per identificare, misurare e controllare il rischio</li> <li>• Proporre la tolleranza/appetito di rischio a livello di gruppo e di singole entità, linee d'affari e mercati</li> <li>• Concorrere al Capital budgeting e al Capital planning</li> <li>• Proporre le strategie di rischio e definire i limiti operativi</li> <li>• Proporre le forme di remunerazione/incentivi coerenti con il rischio assunto</li> <li>• Presidiare la cultura del rischio e preparare adeguatamente organici e risorse</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Concorrere alla fissazione della tolleranza al rischio</li> <li>• Condividere la responsabilità del Risk budgeting</li> <li>• Validare le strategie di rischio</li> <li>• Validare le metodologie per identificare, misurare e controllare il rischio. Definire i contenuti e le modalità del Sci</li> <li>• Validare i metodi di controllo del rispetto dei limiti operativi, delle strutture legali, dei prodotti</li> <li>• Concorrere alla diffusione della cultura del rischio</li> <li>• Concorrere alla definizione degli strumenti di controllo, anche all'interno del Mis, di Risk budgeting</li> </ul>
Ex post	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Integrare i rischi in misure comuni e tra loro confrontabili, monitorare il loro andamento e riferire al Board</li> <li>• Monitorare le diverse linee operative e il rispetto dei limiti fissati, nonché il capitale assorbito</li> <li>• Verificare l'impatto delle maggiori decisioni unitarie di rischio e la loro conformità con le linee definite dal Board</li> <li>• Proporre gli interventi di gestione del rischio, nonché il ridisegno del profilo per adeguarlo alle tolleranze ammesse dall'organizzazione</li> <li>• Definire gli incentivi e i compensi in relazione al rischio/rendimento conseguito</li> <li>• Verificare la qualità e la consistenza delle risorse per il governo dei rischi, la loro dislocazione e la preparazione di fronte alla complessità delle materie da misurare e controllare</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Monitorare l'assunzione, la misurazione, il governo e la capacità di gestione dei rischi assunti dall'organizzazione</li> <li>• Valutare i KRIs emergenti dal Sci.</li> <li>• Analizzare le strutture legali e contrattuali dei prodotti e delle soluzioni societarie assunte in modo da garantire sostenibilità, comprensibilità e misurabilità di rischi e impatti potenziali</li> <li>• Riportare adeguatamente nel sistema informativo gestionale le misurazioni di rischio in modo comprensibile, completo, trasparente e condiviso</li> <li>• Riferire al Board sui livelli di rischio assunti, governati e gestiti, nonché sui performance test associati</li> <li>• Validare le misurazioni con backtesting sistematici adeguati e ricorrenti. Analisi e monitoraggio dei limiti di validità tecnica e statistica dei modelli</li> </ul>

rà assai più coinvolto nella gestione, nel ruolo guida, nella responsabilità e nell'indirizzo dell'istituzione. Non può estraniarsi dalla dialettica appena delineata, viene scalato in caso di decisioni di rilevante portata, ha un compito di supervisione chiaro, qualificato e imprescindibile.

La piattaforma fondamentale per la realizzazione di questi obiettivi resta il Sci, il cui perimetro si è andato allargando e integrando nel corso degli anni e della evoluzione regolamentare (Di Antonio, 2010). Oggi il Sci è anche la base per la misurazione del contributo di valore delle funzioni di governo interno, in particolare della compliance, del Risk management e del Controllo rischi. Sul Sci infatti risiedono gli elementi fondamentali per misurare i key risk indicators, che distinguono nel tempo, per livello e dinamica, la qualità e l'efficacia dei controlli (Di Antonio, 2011) (tavola 1).

In questo quadro va valutata anche l'opportunità di una collocazione della Funzione compliance a riporto del Cro. Va detto che le regolamentazioni sulla Cg, già ampiamente citate, prescrivono un adeguato livello di indipendenza della Fc, ma non indicano una collocazione preferenziale. Si possono comunque individuare due fattori fondamentali che possono guidare la decisione. Il primo riguarda la collocazione, comune al Risk Management and Control, al secondo livello nella gerarchia dei controlli. Anche la Fc deve svolgere attività di analisi dello scenario e risk assessment, di prevenzione, di mitigazione e di monitoraggio *ex post*. Peraltro, da un punto di vista tecnico i rischi di non conformità sono di carattere operativo, con forte potenzialità di impatto reputazionale. Inoltre alcuni dei ruoli individuati per il Cro nello schema precedente devono essere coperti anche dal Compliance officer (ad esempio, l'analisi delle strutture legali e contrattuali dei prodotti). Il secondo fattore riguarda la pervasività del ruolo del Compliance officer. Le attività di prevenzione e controllo della conformità alla normativa esterna e interna comportano un contatto costante con le funzioni operative, particolarmente per quanto riguarda la regolamentazione della business conduct. Questo fattore poteva essere considerato come un elemento di differenziazione rispetto al ruolo tradizionale del Risk manager, più orientato all'analisi quantitativa e distante dai processi di business, ma il nuovo ruolo

del Cro comporta una interazione più stretta e sinergica con le funzioni di business. Riteniamo che quello che contraddistingue le funzioni di secondo livello sia la necessità di coniugare l'indipendenza del giudizio, supportata da adeguate capacità professionali, con la capacità di «sporcarsi le mani». In ciò condividendo con i responsabili di business soluzioni conformi alla normativa e all'appetito per il rischio, ma anche efficaci in termini di creazione di valore. Dove, come nell'ambiente anglosassone, il ruolo del Cro ha una tradizione consolidata, in genere copre anche la Fc. Recentemente questa soluzione organizzativa è stata adottata anche da alcuni gruppi bancari italiani in funzione della necessità di concentrare nell'ambito di un numero limitato di funzioni autorevoli i ruoli di controllo.

**Cg e creazione del valore.** La banca non solo è un'impresa complessa che propone a una vasta platea di consumatori servizi con forti componenti immateriali e con molteplici rischi da gestire a tutela degli azionisti e delle altre parti interessate, è anche una componente del sistema finanziario, altamente interrelata con le altre. È evidente quindi l'importanza della fiducia per il corretto funzionamento del sistema: fiducia fra banca e cliente, fiducia fra controparti finanziarie.

Banche e industria finanziaria sono imprese, sovente quotate e contendibili. Il processo che le ha riportate nell'alveo dei comportamenti di mercato è irreversibile. Le nuove figure professionali, i loro ruoli, gli adempimenti e gli assetti organizzativi sono in ogni caso da plasmare e da definire nel rapporto tra impresa e mercato, tra generazione di valore e sostenibilità sociale. Qual è quindi il ruolo della Cg per la creazione di valore?

Per analizzarlo adeguatamente dovremo in un primo momento separare la componente «difensiva» della Cg, cioè il presidio per mantenere il valore della banca nel tempo, dalla componente «competitiva» cioè l'attivazione di una cornice istituzionale per accrescere il valore.

Sul versante difensivo una efficace Cg è quella che definisce validi meccanismi organizzativi e istituzionali affinché le pratiche di business non siano esclusivamente orientate al breve termine e i processi di gestione del rischio siano ade-

guatamente strutturati, presidiati e supervisionati a livello di Board. Il tutto in un quadro di contenimento dei conflitti di interesse, in particolare di quelli collegati con il sistema di remunerazione.

Questi principi sono validi in qualunque organizzazione, a maggior ragione nel settore bancario e devono re-interpretarsi nella nuova complessità.

Il Cebis e il Comitato di Basilea hanno definito i requisiti fondamentali di struttura, professionalità, strumentazione e incentivazione per prevenire i rischi finanziari e mantenere un livello adeguato di patrimonio. In particolare, come abbiamo visto, un'importanza fondamentale viene attribuita al ruolo del Cro come cerniera fra il business e l'alta direzione e gli organi di governo societario. Una Cg efficace certamente crea valore in quanto previene e mitiga i rischi tipici dell'attività finanziaria, oltre a quelli operativi e reputazionali.

Ma può la Cg essere un elemento differenziante in positivo, in altre parole, un elemento di vantaggio competitivo e uno strumento per favorire la creazione di valore nel medio-lungo termine?

Una banca competitiva, in grado di superare crisi gravi come quella degli ultimi anni e in grado di differenziarsi positivamente rispetto alle altre istituzioni finanziarie, non può prescindere dalla professionalità della struttura, dalla trasparenza e dall'etica dei comportamenti. Richiede però un ulteriore requisito: una visione prospettica del business e capacità di innovazione e adattamento.

La Cg è una cornice – peraltro molto flessibile – all'interno della quale costruire strategie e modelli di comportamento. Di conseguenza è molto importante che sia collegata a un sistema di valori perseguiti con coerenza dal Board e dal top management e che faciliti l'innovazione, anche organizzativa abbattendo i silos organizzativi. La struttura e le regole di comportamento sono infatti importanti, ma l'eccellenza cammina sulle gambe delle persone.

**I casi di Bbva e Rabobank.** A scopo esemplificativo, interessanti sono due casi di approccio alla crisi finanziaria da parte di grandi banche europee con un consolidato sistema di valori.

Bbva, come numerosi istituti, aveva collocato prodotti di

investimento con quote di titoli o sottostanti Lehman in periodi in cui non si poneva un problema di adeguatezza di tali prodotti per la clientela retail. Mentre la maggior parte degli istituti finanziari ha assunto la responsabilità implicita delle transazioni, a mitigazione dei rischi reputazionali, sostituendo i prodotti il cui valore si era azzerato con prodotti sintetici sviluppati ad hoc a scadenza molto più lunga e rendimenti più ridotti, Bbva ha fatto di più. Per dimostrare il proprio senso di responsabilità rispetto alla rottura del rapporto di fiducia del cliente, ha offerto ai propri clienti retail l'opzione fra il rimborso per contanti e la sostituzione con altri prodotti. Questo passaggio ha trasformato un problema in una opportunità. La credibilità di Bbva presso i propri clienti e il livello di reputazione generale sono decollati proprio nel periodo peggiore dopo la crisi. Ciò è stato reso possibile non solo dalla qualità delle persone al vertice, ma anche da un sistema di valori consolidato in un sistema di Cg con un alto livello di accountability.

Rabobank nel periodo di crisi e di potenziale difficoltà nelle relazioni creditizie con le piccole e medie imprese ha fatto leva sulla propria struttura cooperativa e sulla forte presenza nelle zone rurali. Ha fornito fondi per l'innovazione delle imprese agricole e ha sviluppato il business delle energie rinnovabili con forti ritorni reputazionali. La struttura cooperativa non è stata solo una barriera difensiva alla crisi o peggio un freno all'innovazione ma un punto di forza nell'interpretare le opportunità legate alla presenza sul territorio e un presidio per l'etica dei comportamenti.

Da questi casi emerge come un buon sistema di Cg costituisca l'architettura di base per sviluppare una struttura dinamica, aperta e non autoreferenziale, in cui il perseguimento di molteplici interessi non è un elemento di costrizione o di vincolo, ma un valore chiave di carattere strategico.

**Tre trade-off fondamentali.** Alzando lo sguardo da singoli casi (pur sempre utili per mantenere un contatto con realtà fattuali), possiamo individuare i tre fondamentali trade-off per i quali l'impianto di Cg dovrebbe garantire un quadro di garanzie e di equilibrio, in particolare:

- sull'orizzonte temporale della gestione (breve vs. medio-lungo termine);

- sull'equilibrio degli interessi in gioco (azionisti vs. altri stakeholder);
- sulla velocità e qualità del cambiamento (innovazione vs. conformità alle norme e al proprio sistema di valori).

Sul primo aspetto la Cg deve garantire un quadro di poteri, di sanzioni e di incentivi che non dia spazio ad attitudini tattiche e opportunistiche alla crescita e alla profittabilità, favorendo lo sviluppo di una visione di business di lungo termine e pratiche di business coerenti. La focalizzazione è verticale, fondata principalmente sugli interessi degli azionisti, di quelli attuali e di quelli futuri. In questo senso la *Walker Review*, presentata per consultazione a fine 2009 al Parlamento inglese, ipotizza un diverso trattamento dei diritti di voto, selezionando tra azionisti di lungo periodo e azionisti «tattici», ovvero mossi da intenti di trading di breve periodo. L'attuazione di questa proposta sarebbe un elemento di grande discontinuità e potrebbe dar voce e fornire garanzie a tipologie di azionisti che normalmente oggi hanno peso solo nelle società private non quotate e nel private equity.

Il secondo aspetto è legato a un'estensione, in senso orizzontale, agli interessi di altri stakeholder oltre agli azionisti, in particolare dei clienti retail nelle banche commerciali. Con riferimento al cliente consumatore, dai primi anni 2000, a fianco della regolamentazione prudenziale e della vigilanza, la legislazione prevalente ha mosso l'attenzione (ad esempio l'Fsa, *Treating Customers Fairly*; la MiFid, le «leggi Bersani» in Italia) verso la promozione della concorrenza e della tutela del cliente. La regolamentazione ha inoltre enfatizzato il ruolo della Funzione compliance come presidio di applicazione della regolamentazione esterna nonché di autoregolamentazione e – più in generale – di salvaguardia del sistema dei valori della banca stessa (Zaini, 2009). La regolamentazione a tutela dei consumatori, mettendo nell'equazione un altro stakeholder, il cliente nella sua totalità (non solo in quanto depositante), ha enfatizzato la dimensione «qualitativa» del business bancario. Per semplicità si può identificare una componente etica della gestione non riconducibile a un approccio quantitativo e a una funzione obiettivo. Il caso Rabobank può suggerire che la forma di aziona-

riato cooperativo (in Italia, Popolari e Bcc) dia maggiori garanzie di equilibrio nel raggiungimento degli obiettivi dei vari stakeholder. Ciò è potenzialmente vero, ma non dobbiamo dimenticare che le categorie di clienti-azionisti non rappresentano necessariamente tutti i potenziali interessi in gioco. In altre parole, la struttura cooperativa può essere un beneficio, ma non necessariamente un requisito. Anche se non mancano esempi in tal senso (in Germania i consigli di sorveglianza accolgono rappresentanti dei lavoratori) riteniamo che in questo caso l'assetto istituzionale della banca sia importante, ma ancora di più lo siano i meccanismi di internal governance al fine di garantire la coerenza fra visione e comportamenti (ad esempio, sistema premiante inclusivo della customer satisfaction, sviluppo delle attività *ex ante* di controllo dei prodotti e dei processi).

L'internal governance gioca un ruolo fondamentale anche sul terzo elemento di trade-off, cioè nell'assicurare un equilibrio fra il rispetto della regolamentazione (e di tutti i suoi elementi prudenziali) e la spinta alla crescita e allo sviluppo del business attraverso l'innovazione e l'adattamento ai cambiamenti di scenario.

In questo quadro è fondamentale la sinergia fra i ruoli di risk management e compliance da un lato e i ruoli di business development e di financial planning dall'altro.

L'indipendenza di giudizio richiesta per i ruoli di controllo di secondo livello non viene meno se, in una logica *ex ante*, esiste una collaborazione con le aree di business per adeguare i processi front-end e le specifiche di prodotto. La banca può differenziarsi ed esprimere innovazione anche nel rispetto della normativa e del proprio sistema di valori.

Possiamo a questo punto sottolineare come esista un collegamento fra i tre fondamentali trade-off e l'articolazione della Cg in una componente difensiva e in una componente competitiva, come avevamo inizialmente rilevato. Mentre l'equilibrio fra gli orizzonti temporali di breve e di medio-lungo ha certamente una valenza difensiva, a protezione degli attuali azionisti stabili e degli azionisti futuri, sul versante opposto la capacità innovativa e la flessibilità ai cambiamenti di scenario sono tipici ingredienti di un approccio competitivo e proattivo indirizzato allo sviluppo, anche in

un settore regolamentato come quello bancario. Di conseguenza, il trade-off fra tutela degli azionisti e dei clienti assume un'importanza centrale perché ha contemporaneamente una componente difensiva (a tutela minima degli interessi di uno stakeholder debole) e competitiva (per lo sviluppo di un business win-win nel medio-lungo periodo). Questa componente inoltre ha una ricaduta sulle altre due perché l'attenzione ai clienti rafforza l'orientamento a tutelare gli interessi degli azionisti stabili e potenzia la capacità di una innovazione sostenibile.

**Il valore della reputazione.** Ai fini della valutazione della validità del sistema di Cg la reputazione è un parametro fondamentale, essendo un giudizio collettivo di clienti e non clienti, che si forma attraverso la coerenza fra le promesse e i comportamenti effettivi di un'organizzazione; è inoltre un elemento fondamentale per garantire la sostenibilità nel medio-lungo termine e per creare maggiore valore.

La reputazione ha una valenza trasversale rispetto ai parametri di generazione del valore esaminati in precedenza, poiché è fortemente influenzata dalla percezione di elementi chiave nella gestione di una banca come la solidità finanziaria, l'equità dei comportamenti, l'innovazione e l'adattamento. È evidente quindi l'impatto della reputazione sulla sostenibilità economica nel medio-lungo termine. Ma non solo, oggi anche il costo del funding, il differenziale di rendimento, l'apprezzamento degli investitori retail, sono ampiamente influenzati dalla reputazione.

Recentemente il Comitato di Basilea (*Enhancements to the Basel Framework*, 2009) ha preso atto del maggiore impatto dei rischi reputazionali anche ai fini del primo pilastro. Nel corso della crisi finanziaria diverse istituzioni finanziarie hanno ritenuto necessario fornire supporto a strutture finanziarie (ad esempio; riacquisto di strumenti finanziari off-balance sheet, come i titoli di Spvs) o comunque andare oltre le proprie obbligazioni contrattuali verso i clienti retail a cui erano state collocate quote di fondi o altri asset collegati con istituzioni finanziarie travolte dalla crisi.

Le istituzioni finanziarie capaci di ricalibrare i tre fondamentali trade-off ai fini della mitigazione e della prevenzio-

ne dei rischi reputazionali (si veda il caso Bbva citato, basato sulla componente equità) o di reputation building (si veda anche il caso Rabobank citato, basato sulla componente innovazione) hanno posto solide fondamenta per creare valore in futuro.

In sintesi, una efficace Cg dovrebbe garantire a ogni istituzione finanziaria il quadro istituzionale e organizzativo perché vengano massimizzati nel tempo i risultati economici e il livello di reputazione attraverso un corretto equilibrio in termini di orizzonte temporale della gestione, di attenzione alle diverse categorie di interessi e di velocità del cambiamento.

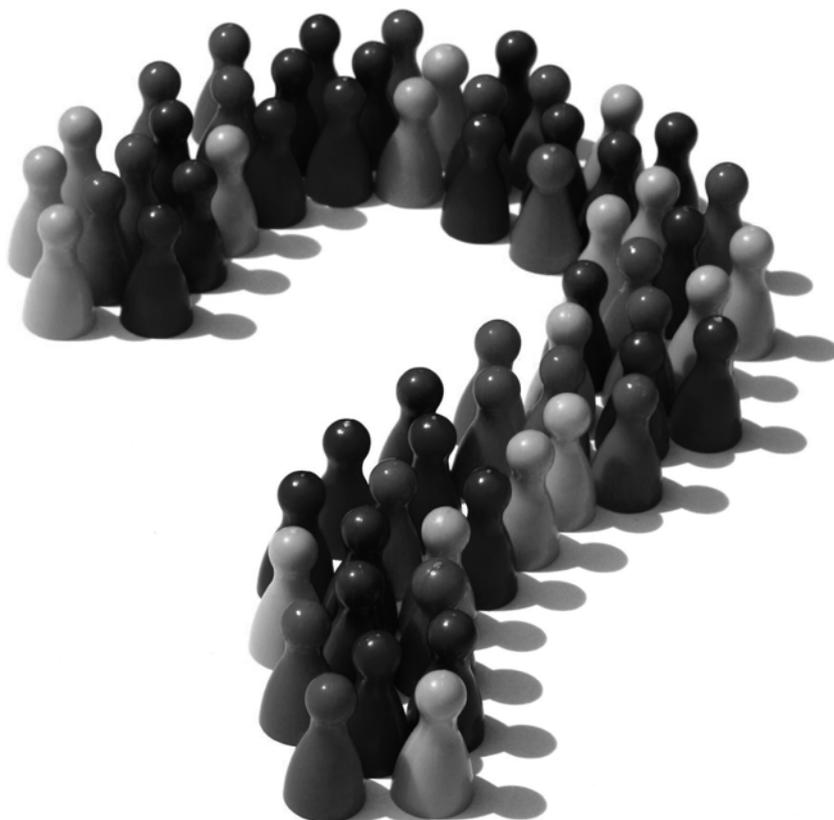
## 6 Conclusioni

La banca è un'impresa, ma non come tutte le altre. Svolge importanti funzioni pubbliche, ad esempio nel sistema dei pagamenti, nella gestione del risparmio, nella formazione dei prezzi e nell'allocazione delle risorse dell'economia reale, attraverso la liquidità delle transazioni e la selezione creditizia (Maino, 2011).

Il valore della singola banca e del sistema finanziario nel suo insieme è fondato sulla fiducia, sulla percezione di solidità finanziaria e su comportamenti che non mettano in discussione la legittimità a operare del singolo istituto.

La sostenibilità economica è guidata come in altri settori da un adeguato livello di innovazione, nei limiti di un quadro regolamentare che presidi potenziali impatti negativi di strategie e comportamenti eccessivamente opportunistici, di cui la recente crisi è – purtroppo – una testimonianza assai amara. La regolamentazione si inserisce nel sistema degli incentivi razionali. Se adeguatamente strutturata, promuove comportamenti «virtuosi» limitando il rischio di perdita di opportunità di mercato a favore di operatori «free rider» e consente una duratura creazione di valore per quelli adempienti.

Per le caratteristiche del business finanziario (asimmetria informativa, alta leva finanziaria e gestione forward looking) i due fattori di maggiore attenzione da un punto di vi-



# Pareri ABI

TUTTE LE RISPOSTE AI QUESITI DELLE BANCHE

## Pareri ABI *Online*

Oltre 1.300 pareri via web con le risposte su tutti gli aspetti normativi e fiscali dell'attività bancaria e finanziaria. In più l'archivio completo dal 1996.

### ABBONAMENTO 2012

**Associati ABI** € 204 sconto 40%

**Non Associati** € 340

**Sconti quantità per postazioni multiple**

Prezzi per singola postazione nominativa (Iva esclusa)

## Pareri ABI *Lavoro*

Il servizio online dedicato ai professional delle Risorse Umane con tutte le risposte ai quesiti delle Banche e Società Finanziarie. In più l'archivio dal 2006.

### ABBONAMENTO 2012

**€ 720** (servizio riservato ai soli Associati ABI)

**Per postazioni successive alla prima sconto del 50%**

Prezzi per singola postazione nominativa (Iva esclusa)

**ABBONATI SUBITO!**

 **BANCARIA  
EDITRICE**  
LA CASA EDITRICE DELL'ABI

Per info: tel. 06.6767.562-394 · fax. 06.6767.397  
e-mail: [pareri@bancariaeditrice.it](mailto:pareri@bancariaeditrice.it)  
[www.bancariaeditrice.it](http://www.bancariaeditrice.it)



sta regolamentare sono la gestione del rischio (verso l'interno) e la protezione dei consumatori (verso l'esterno, siano essi risparmiatori, imprese, intermediari, altri operatori dell'economia reale e finanziaria).

In questo quadro la Cg costituisce l'anello di congiunzione fra la regolamentazione esterna e le regole di organizzazione e di creazione di valore dei singoli istituti. È una cornice, al cui interno si sviluppano la strategia aziendale, i meccanismi di steering e le procedure di controllo.

La crisi finanziaria ha evidenziato il costo della carenza di Cg, definendone, perlomeno in negativo ma con tutta chiarezza, il valore. Adeguata professionalità, conoscenza del settore e governo delle pratiche di business conduct da parte del Board plasmano il comportamento del top management, del Sci e della cultura dell'organizzazione, indirizzando le scelte verso comportamenti conformi, autorevoli, indipendenti.

In questo ambito il Risk manager non può limitarsi alle componenti quantitative e trascurare il contesto organizzativo e di governo societario. La cultura del rischio è ormai l'elemento comune (o comunque unificante) del gruppo bancario e finanziario. Essa consente di integrare la gestione di attività molto differenti tra di loro per segmenti di mercato, presenze territoriali, profili di rischio, tipologie di prodotti, di controparti e di identità aziendali. Tali tendenze organizzative sono irreversibili. La domanda di nuove competenze è un processo di lungo periodo e cambierà i contenuti delle figure professionali in azienda. Lo stesso corredo di conoscenze degli amministratori aziendali è destinato a mutare nel tempo, con un peso sempre maggiore per la cultura finanziaria e di rischio.

Il Sci è critico, rappresenta la base per la misurazione del valore creato dal governo societario e dall'organizzazione interna nonché per la diffusione stessa della cultura del rischio. L'individuazione di un sistema semplice ma accurato di indicatori chiave di rischio, condiviso e monitorato dal vertice, è un passaggio determinante per lo stesso rendiconto del valore creato nel tempo.

Rischio, conformità e sistema di governance sono, per gli intermediari finanziari, una prova importante, di responsa-

bilità, per gli anni a venire, nel nuovo quadro di Basilea 3. Una prova a cui non dovranno mancare.

#### BIBLIOGRAFIA

- ABI, Gruppo di Lavoro sulla Funzione Compliance** (a cura di), 2011, «Gli Accordi di Servizio tra Funzione Compliance e Internal Auditing», in *Bancaria*, n. 2.
- Banca d'Italia** (1999), *Istruzioni di Vigilanza per le banche*, Circolare n. 229, 21 aprile.
- (2007), *La funzione di conformità (compliance)*, Disposizioni di vigilanza, luglio.
  - (2008), *Disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche*, 4 marzo.
  - (2011), *Disposizioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari*, 30 marzo.
- Basel Committee on Banking Supervision (Bcbs)** (1998), *Framework for Internal Control Systems in Banking Organisations*, September.
- (2006), *Enhancing Corporate Governance for Banking Organisations*, February.
  - (2008), *Framework for Internal Control Systems*, September.
  - (2009), *Enhancements to the Basel II Framework*, July.
  - (2010), *Principles for Enhancing Corporate Governance*, October.
  - (2010), *Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems*, December (rev. June 2011).
- Beltratti A., Stulz M.** (2010), *Why Did Some Banks Perform Better during the Credit Crisis? A Cross-Country Study of the Impact of Governance and Regulation*, Ecgi Working Paper, The Ohio State University.
- Bolton P., Zalaznick B., Zalaznick D.** (2010), *Is Bank Governance Different? Ecgi Conference on Corporate governance and the new Financial Regulation: Complements or Substitutes?*, Brussels, October.
- Broggi M.** (2010), *Regulation, Corporate Governance and Risk Management in Banks and Insurance Companies*, pubblicazione dell'Università La Sapienza.
- Cebs** (2010), *Consultation paper on the Guidebook on Internal Governance (Cp 44)*, October 3<sup>rd</sup>.
- (2010), *Guidelines on Remuneration Policies and Practices*, December 10<sup>th</sup>.
  - (2010), *Guidelines For the Joint Assessment of the Elements Covered by the Supervisory Review and Evaluation Process (Srep) and the Joint Decision Regarding the Capital Adequacy of Cross-border Groups (GL39)*, December 22<sup>nd</sup>.
- Costi R., Vella F.** (2008), *Banche, governo societario e funzione di vigilanza*, Banca d'Italia, Quaderni di Ricerca Giuridica della Consulenza Legale, n. 62, settembre.
- Dermine J.** (2011), *Bank Corporate Governance Beyond the Global Banking Crisis*, Insead Faculty Working paper.
- Desario M.S.** (2009), «Le direttive della Banca d'Italia in materia di compensi degli amministratori delle banche», in *Bancaria*, n. 10.
- Di Antonio M.** (2010), «I Sistemi dei controlli interni di fronte alle nuove sfide: nuovo sviluppo o declino?», in *Bancaria*, n. 2.
- (2011), «La misurazione della performance della Funzione compliance: creare un sistema efficace, integrato e bilanciato», in *Bancaria*, n. 5.
- Di Antonio M., Previati D.** (2010), «Ripensare e riprogettare il sistema retributivo in banca. Orientamento agli stakeholder tra attualità e prospettive», in *Bancaria*, n. 9.
- Fsb** (2009), *Principles for Sound Compensation Practices: Implementation Standards*, 25 September.
- Jensen M.C.** (2001), «Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function», in *Journal of Applied Corporate Finance*, Fall.
- Macey J.R., O'Hara M.** (2003), «The Corporate Governance of Banks», in *Frbny Economic Policy Review*, April.

- Koenig D.R.** (2010), *Risk Capital as Commons - Distributive and Networked Governance*, Pmia.
- Maino R.** (2009), «Credito e mercato dopo la crisi: appunti per regole e regolatori», in *Bancaria*, n. 2.
- (2011), «Regolamentazione e gestione degli intermediari a rischio sistemico dopo la crisi», in G. Birindelli, P. Ferretti (a cura di), *Basilea 3: opportunità e criticità*, Egea, Milano.
- Maino R., Masera R.** (2005), *Impresa, finanza, mercato. La gestione integrata del rischio*, Egea, Milano.
- Mieli S.** (2010), *I sistemi di remunerazione nel settore finanziario: quali prospettive?*, Intervento al Convegno Sda Bocconi School of Management, 21 aprile.
- Minguzzi C.** (2009), «Politiche retributive e gestione delle risorse umane delle banche italiane nel confronto con l'Europa», in *Bancaria*, n. 10.
- Moser S., Streiff T., Wiemer H.** (2006), *From Short-to Long-Term: Who Cares?*, 7<sup>th</sup> International Sustainability Leadership Symposium, 31 August-1 September.
- Muelbert P.O.** (2010), *Corporate Governance of Banks after the Financial Crisis - Theory, Evidence, Reforms*, University of Mainz, April.
- Oecd** (2009), *The Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis*, February 11<sup>th</sup>.
- (2009), *A «global charten»/«legal standard» - An inventory of possible policy instruments*, preliminary, as of 19<sup>th</sup> March.
  - (2010), *Corporate Governance and the Financial Crisis (Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the Principles)*, February 24<sup>th</sup>.
- Pesic V.** (2011), *Il sistema dei controlli interni nella banca*, Bancaria Editrice, Roma.
- Porter M.E., Kramer M.R.** (2007), «Strategy & Society: The Link between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility», in *Harvard Business Review*, vol. 84, n. 12.
- (2011), «Creating Share Value», in *Harvard Business Review*, Jan-Feb, vol. 89, Issue 1/2.
- Resti A., Sironi A.** (2008), *Rischio e Valore nelle Banche - Misura, Regolamentazione, Gestione*, Egea, Milano.
- Ross L.** (2003), *The Corporate Governance of Banks: A Concise Discussion of Concepts and Evidence*, Oecd, The Global Corporate Governance Forum, July 21<sup>st</sup>.
- Schwizer P.** (2008), «Collocazione organizzativa e organizzazione della Funzione compliance», in ABI, *Libro Bianco sulla Funzione Compliance*, Bancaria Editrice, Roma, Area Tematica 2, cap. 2.
- Senior Supervisors Group** (2008), *Observations on Risk Management Practices during the Recent Market Turbulence*, March 6.
- Szego B., De Vincenzo A., Marano G.** (2008), «The Evolution of Corporate Governance of Italian Listed Banks: What Happened in the Boardroom?», December; Preliminary draft, presentato al Convegno *Corporate Governance in Italy: 10 years after the Consolidated Law on Finance (Tuf)*, Roma, 1° dicembre.
- Tarantola A.M.** (2007), *La funzione di compliance nei sistemi di governo e controllo delle imprese bancarie e finanziarie*, Workshop Cetif, 4 ottobre.
- (2008), *Il sistema dei controlli interni nella governance bancaria*, 4° Incontro Compliance Aicom, 6 giugno.
- Walker D.** (2009), *A Review of Corporate Governance in Uk Banks and Other Financial Industry Entities - Final Recommendations*, London, The UK's Economics & Finance Ministry, November 26<sup>th</sup>.
- Zaini F.** (2009), «L'autoregolamentazione: dalla prevenzione dei rischi reputazionali alla compliance», in *Bancaria*, n. 3.