



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI MILANO

Il risk management e i suoi stakeholder Le lezioni della crisi

Giampaolo Gabbi

Università degli Studi di Siena

Convegno ADEIMF 2012

Corporate governance e gestione dei rischi:
gli insegnamenti della crisi

Struttura della relazione

1. Introduzione
2. Il dominio del risk management
 - a) I nuovi rischi
 - b) Le nuove connessioni fra rischi
3. Il risk management e gli stakeholder
 - a) Gli stakeholder interni alla banca
 - b) Gli stakeholder esterni alla banca
4. Le principali lezioni della crisi e le prospettive



Introduzione

1. I termini del dibattito
 - a) Fallimento delle regole vs. fallimento delle metriche (Acharya, Cooley, Richardson, 2010)
 - b) La risposta della Vigilanza e le insidie per il modello prudenziale (Chesney, Stromberg, 2010)
 - c) I nuovi obiettivi: liquidità e solvibilità vs. redditività e valore (Aikman et al., 2009)
2. Il risk management nella prospettiva degli stakeholder
 - a) I vantaggi (Donaldson and Preston and Mitchell, Agle, and Wood, 1997, Friedman and Miles, 2002 e Phillips, 2003)
 - b) I limiti (Blattberg, 2004)
3. La *research question*: Si può riformare il risk management con un “contratto” in grado di ottimizzare il risultato atteso per i diversi stakeholder?



Il dominio del risk management

1. I nuovi rischi (e quelli che avevamo dimenticato)
2. Le interconnessioni fra i rischi



I nuovi rischi

1. I nuovi rischi (e quelli che avevamo dimenticato)
 - a) Liquidità
 - b) Controparte (focus: *wrong-way risk*)
 - c) Sistemico
 - d) Sovrano
 - e) Concentrazione



Il dominio del risk management

Articoli internazionali citati

Confronto periodo 2007-2011 (Δ rispetto a

2002-2006)

Topic	n. articoli (con almeno 1 citazione)	Delta n. articoli	n. citazioni	citazioni/articoli	Delta citazioni/articoli	h-index	Delta h-index
Risk management	982	0,8%	11.889	12,1	-61,9%	43	-39,4%
Credit risk	746	-30,8%	6.235	8,4	-45,8%	38	-33,3%
Market risk	330	-9,8%	2.619	7,9	-49,4%	25	-35,9%
Operational risk	250	-40,2%	1.429	5,7	-39,2%	17	-39,3%
Liquidity risk	257	64,7%	2.013	7,8	-78,0%	22	-29,0%
Interest rate risk	61	-52,0%	351	5,8	-25,2%	10	-41,2%
Concentration risk	12	71,4%	47	3,9	-5,5%	3	0,0%
Reputational risk	13	-27,8%	59	4,5	-51,4%	3	-50,0%
Strategic risk	49	-15,5%	391	8,0	0,6%	10	-9,1%
Systemic risk	297	133,9%	2.870	9,7	-36,7%	24	9,1%
Counterparty risk	87	163,6%	892	10,3	-0,2%	17	70,0%
Sovereign risk	80	-2,4%	914	11,4	-30,7%	18	0,0%
Crisis and risk	266	264,4%	1752	6,6	0,6%	21	110,0%
Risk premia / risk pricing	188	51,6%	2.360	12,6	-60,3%	24	4,3%



Il dominio del risk management

2. Le interconnessioni fra i rischi (Bhimani, 2009)
 - a) Dalla correlazione alla sequenzialità fra i diversi rischi bancari (nuovi test di significatività) (Granger, 1987)
 - b) Da risk integration al risk network *management* (nuove metriche) (Haldane, 2009; Mikes, 2009)



Il dominio del risk management

Le interconnessioni fra rischi

Variazione n. articoli 2007-2011 rispetto
2002-2006

delta articoli totali	market	credit	liquidity	counterparty	systemic	sovereign
market	0					
credit	59%	0				
liquidity	105%	285%	0			
counterparty	50%	152%	n/a	0		
systemic	400%	425%	350%	n/a	0	
sovereign	25%	286%	n/a	n/a	n/a	0

delta articoli citati	market	credit	liquidity	counterparty	systemic	sovereign
market	0					
credit	-8%	0				
liquidity	25%	383%	0			
counterparty	50%	92%	n/a	0		
systemic	600%	500%	350%	n/a	0	
sovereign	100%	550%	n/a	n/a	n/a	0



Il dominio del risk management

Le interconnessioni fra rischi

Variazione citazioni e h-index 2007-2011 rispetto
2002-2006

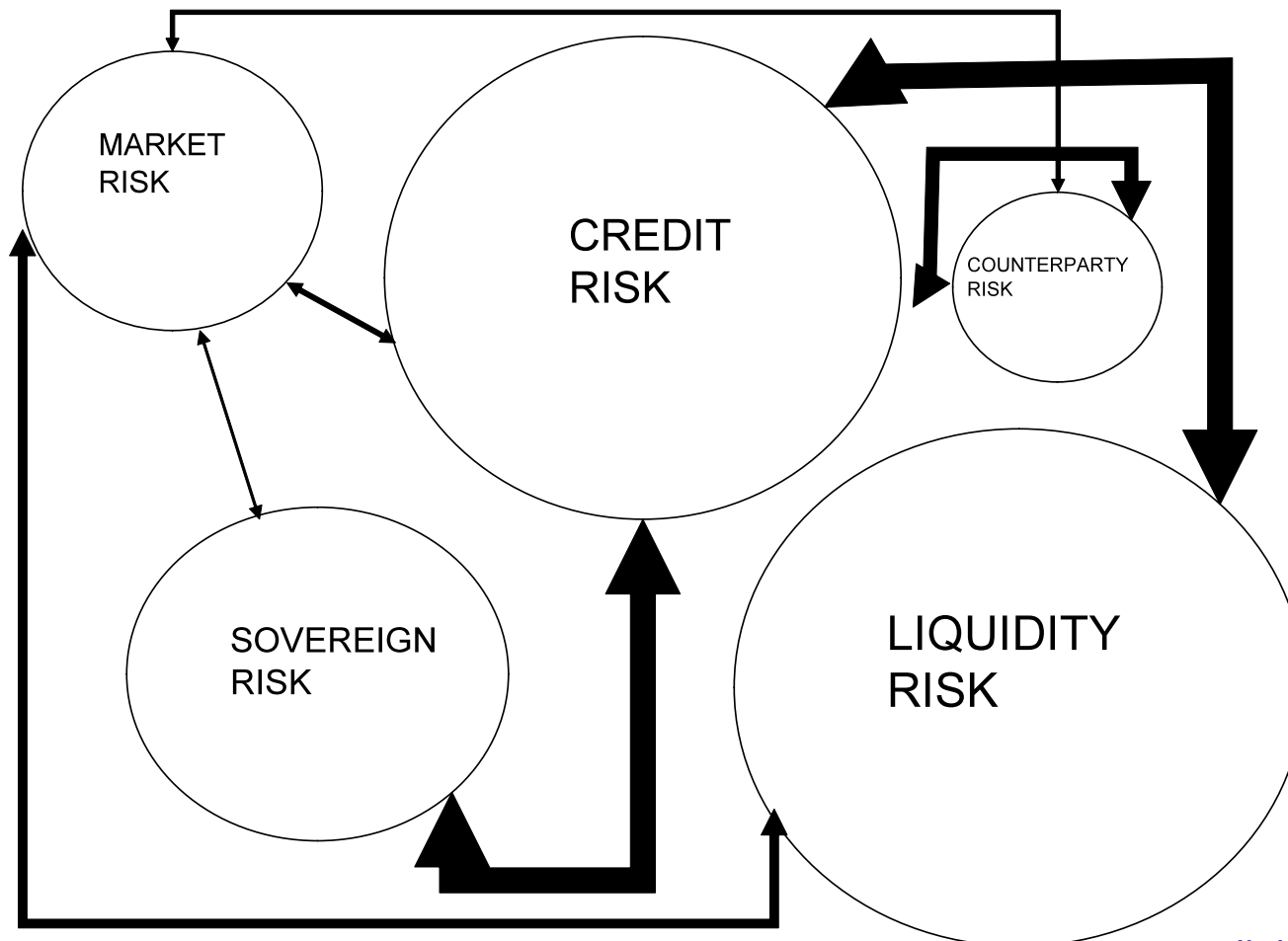
delta citazioni	market	credit	liquidity	counterparty	systemic	sovereign
market	0					
credit	-50%	0				
liquidity	-66%	-69%	0			
counterparty	-55%	75%	n/a	0		
systemic	625%	1867%	186%	n/a	0	
sovereign	-96%	3850%	n/a	n/a	n/a	0

delta h-index	market	credit	liquidity	counterparty	systemic	sovereign
market	0					
credit	-40%	0				
liquidity	-11%	125%	0			
counterparty	0%	0%	n/a	0		
systemic	200%	150%	50%	n/a	0	
sovereign	0%	300%	n/a	n/a	n/a	0



Le interconnessioni fra rischi

Network articoli pubblicati 2007-2011 rispetto 2002-2006



Le nuove metriche

- *Degree*
- *Strength*
- *Affinity*
- *Clustering*
- *Diameter*
- ...



Il risk management e i suoi stakeholder

La rendicontazione sociale e le definizioni di stakeholder

“Gli stakeholder primari, ovvero gli stakeholder in senso stretto, sono tutti quegli individui e gruppi ben identificabili da cui l'impresa dipende per la sua sopravvivenza” [Freeman, 1984]

“Persone e organizzazioni che hanno pretese, titoli di proprietà, diritti, o interessi, relativi a un'impresa e alle sue attività, passate, presenti e future” [Clarkson, 1995]

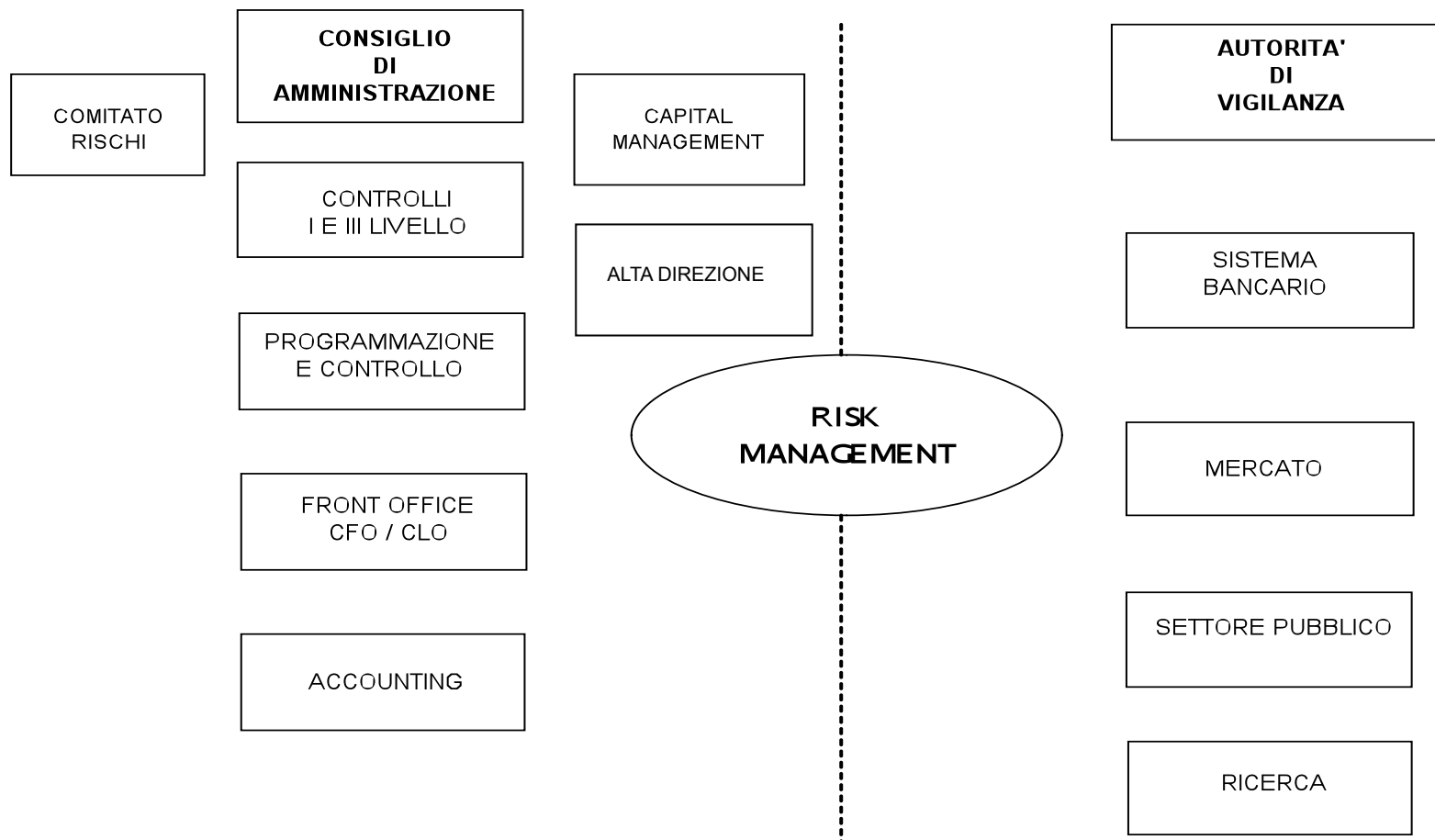
La mappatura degli stakeholder: Struttura matriciale vs. Struttura parallela

- a) Gli stakeholder interni alla banca (Van Greuning, Brajovic Bratanovic, 2009)
- b) Gli stakeholder esterni alla banca (Brown, Steen, Foreman, 2009)



Il risk management e i suoi stakeholder

La mappatura degli stakeholder del risk management





Articoli RM e stakeholder interni Confronto periodo 2007-2011 rispetto a 2002-2006

Stakeholder	Periodo	Articoli pubblicati	Articoli con citazioni	Numero citazioni	h-index
Governance Board Directors	2002-2006	132	74	594	13
	2007-2012	242	78	320	8
	Delta	83%	5%	-46%	-38%
Control CFO CLO	2002-2006	158	80	500	9
Budget Accounting ...	2007-2012	284	82	398	10
	Delta	80%	2%	-20%	11%



Articoli RM e stakeholder esterni Confronto periodo 2007-2011 rispetto a 2002-2006

Stakeholder	Periodo	Articoli pubblicati	Articoli con citazioni	Numero citazioni	h-index
Regulation Supervision	2002-2006	71	46	451	12
	2007-2012	90	36	130	6
	Delta	27%	-22%	-71%	-50%
Market Investors Depositors Taxpayers	2002-2006	192	99	889	15
	2007-2012	243	70	368	8
	Delta	27%	-29%	-59%	-47%
Banking System Contagion Interconnection	2002-2006	12	8	166	3
	2007-2012	36	9	27	3
	Delta	200%	13%	-84%	0%



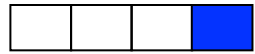
Il risk management e i suoi stakeholder

1. L'analisi deve poi essere declinata per rischi e per interconnessioni di rischi. Il RM deve quindi governare il risk network management in funzione dei diversi obiettivi degli stakeholder.
2. Per risolvere il problema della riconciliazione di questi obiettivi si impone l'utilizzo di strumenti di teorie che affrontano i conflitti.
3. La teoria dell'agenzia fornisce alcuni spunti utili anche per il problema del risk management e della sua governance (Morellec, Smith Jr, 2007)



Le principali lezioni della crisi e le prospettive

1. La funzione di risk management è realmente indipendente?
2. Esiste una diversa importanza degli stakeholder per il RM?
3. Si devono considerare anche stakeholder potenziali?
4. Quali implicazioni?



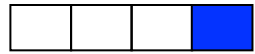
La funzione di risk management è realmente indipendente?

1. Dove si colloca il risk management e il ruolo del CRO (Baker, 2007)
2. Alcuni fallimenti bancari hanno evidenziato significative lacune organizzative e di processo del posizionamento dei controlli sui tre diversi livelli (Doyle et al., 2007)
3. Il riporto all'alta Direzione e l'esistenza di ruoli *peer level* (soprattutto nella funzione commerciale) costituiscono un rischio potenziale di condizionamento dell'autonomia non nella misurazione ma del peso attribuito al rischio nelle scelte strategiche (Lee, 2008; Inglev, van der Walt, 2008)



Esiste una diversa importanza degli stakeholder?

1. La crisi ha evidenziato anche la fragilità delle metriche per il valore d'impresa incorporate nel costo del capitale, evidenziando come lo stakeholder principale rimane lo stockholder (Kashyap, Rajan, 2008)
2. Ma l'azionista detiene di fatto una call option che può abbandonare quando il valore scende sotto lo strike, lasciando senza ulteriori risorse l'impresa, depauperando gli altri stakeholder (Honohan, 2008)
3. Le soluzioni coerenti con la teoria dell'agenzia sono:
 - a) Rendere il RM "giuridicamente" indipendente dalla governance dell'impresa e dipendente da un soggetto che incorpora gli interessi più ampi dell'equilibrio del sistema bancario (Autorità di Vigilanza?)
 - b) Prevedere una cornice giuridica che permetta alla governance sociale di dominare la governance dell'impresa (per es. schema del *bail-in*)



Si devono considerare anche stakeholder potenziali?

1. Si devono considerare anche stakeholder potenziali (i soggetti *futuri* di Clarkson, 1995)?
2. Nel caso del risk management, il *bail out* di alcuni gruppi bancari (cfr. l'adesione all'*Asset Protection Scheme* di Lloyds e RBS) ha introdotto il Ministero dell'economia nel perimetro degli stakeholder primari.



Quali implicazioni e prospettive?

1. L'esistenza di scenari estremi (per quanto severi siano gli stress test) lascia aperta la possibilità di default (Jorion, 2009). Quindi il RM non può ignorare i soggetti che potenzialmente intervengono per la sopravvivenza → soggetti pubblici
2. Potenziamento dei piani di *contingency* anche per liquidità e solvibilità (Buiter, 2009)
3. Revisione dei modelli di pricing sulla base del costo d'agenzia imposto per l'ottimizzazione del contratto ottimo di risk management.