



**ASSIFACT**

Associazione Italiana per il Factoring

---

# GOVERNANCE RISK

**Alessandro Carretta**

Università degli Studi di Roma Tor Vergata

Associazione Italiana per il Factoring

14 giugno 2017

[assifact.it](http://assifact.it)

# Ancora rischi???



# Il percorso

---

- Esiste il rischio di governance?
- Il quadro generale
- Definire e misurare
- La natura del rischio di governance
- Governance e misconduct
- Rischio (e rendimento) della governance
- E la regolamentazione?



# E' "colpa" loro...



# Il quadro generale

L'**efficacia della corporate governance** ha un ruolo centrale ai fini della tutela degli investitori, dell'affidabilità dell'informativa finanziaria prodotta dalle imprese, della qualità del controllo sulla gestione di attività strategiche. Essa incide sulla crescita delle imprese e sui risultati economici prodotti, mediante un innalzamento della fiducia degli investitori e una conseguente **riduzione del costo del capitale**.

Per il sistema bancario i temi di governo societario sono quindi considerati **importanti almeno quanto la disponibilità di capitale**. Carenze nella corporate governance bancaria, spesso alla base di importanti crisi aziendali, possono infatti produrre - mediante l'assunzione di rischio eccessivo e imprudente - conseguenze su molteplici categorie di stakeholder - dipendenti, depositanti, obbligazionisti, fornitori - nonché intaccare il capitale degli azionisti, con ripercussioni di natura **sistemica**.

La qualità della governance non può essere valutata solo sulla base del **disegno della struttura** (l'organigramma, lo statuto, i regolamenti interni, ecc.)... contano i **comportamenti**, il modo in cui le persone interagiscono tra loro, i valori che esse esprimono... il tempo ...va impiegato sui compiti prioritari...

(OECD, Unione Europea, Schwizer, Visco, anni vari)



# Definire e misurare il rischio di governance ...

---

- ... *indizi/fatti che segnalano che gli organi di governo possono essere **inefficaci** nelle loro azioni...* (Bedard e Johnstone, 2004)
- **Irregolarità** *nella governance e nei processi di controllo* (Emerging Issues in Management, 2014)
- **Debolezze** *nel disegno e nel funzionamento dell'assetto complessivo della governance* (Financial Stability Board, 2017)



---

# Definire e misurare il rischio di governance ...

dipende da obiettivi e punti di vista...



# Definire e misurare il rischio di governance ...



Quick Score, Governance Risk Report (Governance QualityScore)



GRId (Governance Risk Indicators)



MSCI Governance Quality Index



Governance index IRCC (Investor Responsibility Research Center)

Valutazione del rischio di governance: analisi di aree di attenzione (auditing; composizione e funzionamento del board; diritti degli azionisti; remunerazione; ecc.) confrontate con aziende simili, “buone pratiche” e specificità dei singoli mercati e contesti; espressione giudizi di “adeguatezza” (ad esempio: da 0 a 1)





---

# Definire e misurare il rischio di governance ...

Un esempio da MSCI



**Exhibit 9: Percentage of Companies with Concern by Governance Measure (June 1, 2015)**

Country	Mean Score	Board						Ownership & Control			
		Indept Chair	Comp Comm. Indept	Audit Comm Indept	Indept Board Maj.	Gender Diversity	Board Attend. Failure	Annual Director Elections	OSOV	Cross Sharehdg	Poison Pill
UNITED KINGDOM	0.96	13									
FINLAND	0.94	17	17	8	8			8			
IRELAND	0.93			25	25			25			
CANADA	0.86	51	17	4	4	11	5	31	1	13	
USA	0.84	75	12	14	3	6	5	25	18	0	6
SWEDEN	0.83	36	36	36	13		7	29	16		
AUSTRALIA	0.83	21	23	16	10	1	3	94	4		
ISRAEL	0.77	29	43	14	14			100	29		
NEW ZEALAND	0.77	70	10	50	10			80	10		
NETHERLANDS	0.76	9	23	23	14	18		82	5		68
NORWAY	0.76	33	67	89	11	11		22	11		
ITALY	0.75	79	43	61	18	4	4	4	32	4	
DENMARK	0.72	50	42	45	16	24		55	45		
SINGAPORE	0.71	57	86	36	71			7	29	7	
AUSTRIA	0.70	46	68	29	29	36		82	7		
SWITZERLAND	0.68	41	87	93	85	9	2	2		2	2
GERMANY	0.65	36	73	55	36	9	27	100	9		
BELGIUM	0.64	40	80	80	60			100			
SPAIN	0.61	93	73	25	80	18	3	98	5	3	
HONG KONG	0.58	100	64	60	48	8	4	96	28	16	
PORTUGAL	0.57	85	63	56	37		20	87	68	7	3
FRANCE	0.53	50	100	25	75	25	50	100	50		
JAPAN	0.48	99	97	94	93	72	1	5	2	39	21
		68	40	37	31	19	4	29	16	9	8

Fonte: MSCI, Raising minimum governance standards, December 2015



# Definire e misurare il rischio di governance ...

Gli **auditors** giudicano l'attendibilità del financial reporting anche attraverso una valutazione di qualità/rischio\* della governance

\* misurato da: dimissioni traumatiche, insufficiente indipendenza dal management, carenza di riunioni frequenti, mancanza di informazioni

Gli effetti sulle audit fees (attese di prestazione vs rischio): il **rischio di governance influenza prestazioni e prezzi degli auditors**, ma solo se vi è un rischio elevato di manipolazione dei risultati



# Definire e misurare il rischio di governance ...

Gli **assicuratori** (per polizze sulla responsabilità degli amministratori) tengono in considerazione il rischio di governance nel fare il **pricing dei propri prodotti** e lo valutano soprattutto attraverso variabili qualitative (la “deep governance”), quali la cultura aziendale e del board ed i tratti delle personalità individuali degli attori chiave nell’organizzazione (Baker e Griffith, 2007)

Le aziende con rischio di governance più elevato, confermato da premi assicurativi sulla responsabilità degli amministratori più alti, presentano, a parità di altre condizioni, costi di auditing più alti (Chung e Wynn, 2014)



# Ma...

- Le combinazioni tra le variabili che compongono la governance sono assai numerose e non è possibile, neppure teoricamente, immaginare un unico assetto di governance “ottimale” valido per tutte le aziende (Boyer e Stern, 2012).
- L'esempio dell'**indipendenza del board**: il legame con le performance aziendali non è univoco e può dipendere dal tipo di azienda nella quale i consiglieri indipendenti si trovano ad operare (Huang e altri, 2017)



# La natura del rischio di governance

- E' considerato un **rischio puro** (come ad esempio il rischio operativo)
- In altre parole ci si può solo attendere che una governance inadeguata/inefficace comporti un deterioramento delle performance
- In effetti i mercati sembrano **reagire a notizie negative** sulla governance delle banche, ma non a quelle positive (Cucinelli, Previtalli e Soana, 2017)
- ...



---

# La natura del rischio di governance ...

...Il caso della misconduct



# La misconduct al centro dell'attenzione

In line with continued high risks legal and reputational challenges pose, **supervisors have increased their efforts to address these risks**. The EBA 2016 report on convergence of supervisory practises indicates that slightly more than half of competent authorities **included conduct risk in their supervisory examination programmes**.

The roll-out and implementation of suitable adjustments to culture and governance in banks with respect to conduct risk requires close supervisory scrutiny. Moreover, further supervisory convergence should be reached with regard to the **inclusion** of operational risk, and conduct risk in particular, in **supervisory stress testing** (EBA, 2016)

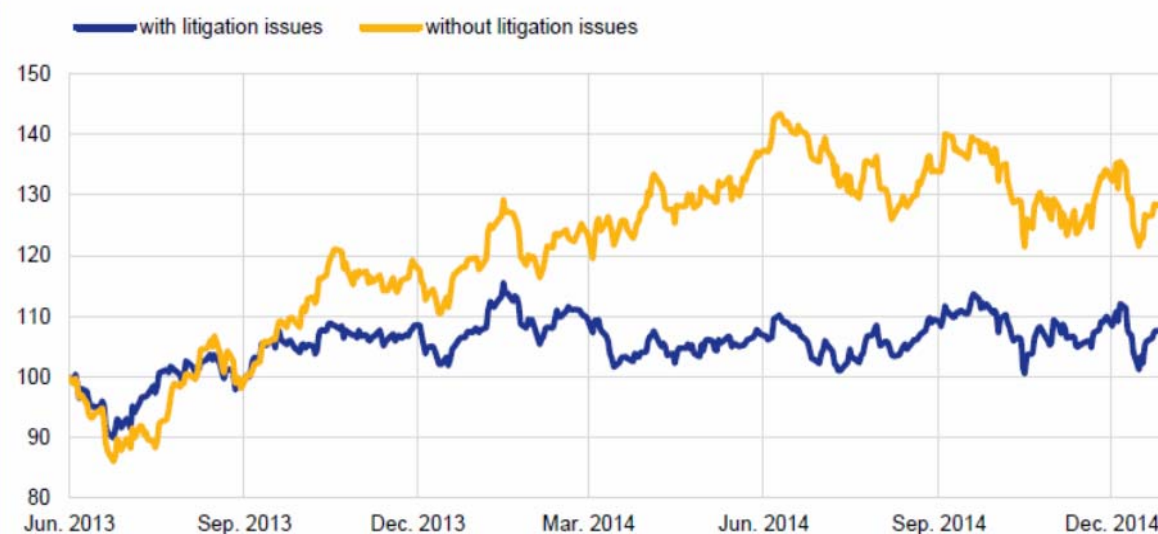




# Governance e misconduct

*The share of banks having paid out more than EUR 1 billion has further increased from 32 % in the December 2015 RAQ to 37 % in the December 2016. These costs can substantially **affect profitability**. (EBA, 2016)*

Chart 7  
Banks' share performance with and without litigation issues



Sources: Credit Suisse and Bloomberg.

Notes: EU G-SIBs in the "litigation issues" group are: BNP Paribas, Cr dit Agricole, Natixis, Société Générale, Deutsche Bank, HSBC, Barclays, Lloyds Banking Group, Royal Bank of Scotland and Standard Chartered. EU G-SIBs with no pending litigation are: Unicredit, Santander, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria and Nordea.



# “Using governance frameworks to address misconduct risk” (FSB 2017\*)

...the governance frameworks also played an important role. For example, enhancement of the mindset of growth and profit by (financial) incentives, diffused division of roles and responsibilities, poor escalation channels and insufficiently strong or independent control functions all contributed to an environment ripe for misconduct. Finally, in some cases adequate risk management and control functions were overruled by senior management...

La misconduct provoca rischi sistemici ?

Bad apples vs cultura dell'organizzazione

Una governance indirizzata da una cultura “sana” genera **meno** comportamenti opportunistici e casi di misconduct (Liu, 2016)

\* Working Group on Governance Frameworks (WGGF), Stocktake of efforts to strengthen governance frameworks to mitigate misconduct risks, 23 maggio 2017



# La misconduct secondo il FSB 2017



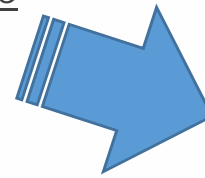
# Si “lavora” sulla governance anche per ridurre il rischio di misconduct



# Rischio (e rendimento) della governance

... e se il rischio di governance fosse un **rischio speculativo**?

1. Rischio di governance come divario tra i valori (attesi e realizzati) delle componenti che caratterizzano la governance nel suo complesso:
2. Perdita attesa e inattesa dal rischio di governance e ruolo del capitale
3. Una governance efficace produce effetti positivi sulla performance
4. Dalla governance review alla governance scorecard (ScoreBoard?) alla quantificazione del rischio di governance ed alla valutazione degli effetti sulle performance
5. Chi presidia il rischio di governance ?



- Azionisti (struttura proprietaria e diritti)
- Altri stakeholders (compresi i creditori)
- CdA
- Management
- Architettura istituzionale (norme & regole, statuti, regolamenti interni, ecc.) e organizzativa (contesti di gruppo, ecc.)
- Rendicontazione, trasparenza e comunicazione
- Compliance
- Remunerazione
- Cultura
- Conflitti di interesse e elementi di "deviant governance" (estrazione benefici privati, ecc.)
- ...



Cesare Beccaria

Dei delitti e delle pene (1764)



Giacinto Dragonetti

Delle virtù e de' premj (1766)



# E la regolamentazione?

Adeguatezza del capitale e adeguatezza della governance possono essere considerate **complementari**, ed entrambe necessarie, per conseguire stabilità ed efficienza nelle banche e nel sistema finanziario

Nei Risk Assessment di Eba (2015 e 2016), emerge con chiarezza che le banche da una parte hanno rafforzato la propria posizione sul capitale e dall'altra mostrano una **crescente esposizione al rischio di governance**, con particolare riferimento alla misconduct

Ulteriori pressioni regolamentari sulla capitalizzazione delle banche potrebbero quindi non condurre ai risultati desiderati se le banche coinvolte fossero caratterizzate da una governance inadeguata, rendendo **inefficiente** questa allocazione del capitale

*Recalibrating the Basel Architecture!* (Yale e Columbia 2014-2016): introdurre "flessibilità monitorate" nella adeguatezza patrimoniale (non più "minima" ma "media")

A banche con una governance eccellente in grado di creare valore dovrebbero essere riconosciuti **livelli di capitale economico più contenuti**

«*Gli uomini hanno fatto milioni di leggi per punire i delitti, e non ne hanno stabilita pur una per premiare le virtù*» (Dragonetti, 1766)



# Conclusioni

---

- La governance è al centro dell'attenzione
- Il rischio di governance esiste!
- Esso richiede una visione d'insieme ed un presidio unitario
- La sfida della "performance" della governance?





---

Grazie dell'attenzione  
[carretta@uniroma2.it](mailto:carretta@uniroma2.it)

