

Governance bancaria: fra normativa e disciplina di mercato

22. EBR Forum

Milano, 15 luglio 2004

Tante grazie per l'invito molto gradito a partecipare a questo convegno attorno alla questione dei conflitti di interessi nei servizi finanziari e sul contributo che una sana governance puo' offrire al fine di un loro contenimento.

La governance non puo' essere unicamente una preoccupazione degli investitori istituzionali (piu' o meno attivisti), dei regolatori e degli analisti. E' quindi molto significativo che questo argomento venga affrontato cosi' seriamente in sede di associazione bancaria – espressione prevalente del management delle banche.

La presa di coscienza da parte del management bancario dell'importanza di dotarsi di un adeguato sistema interno di "checks and balances" includendo, al suo apice, un consiglio di amministrazione destinato a controllare con autorevolezza e competenza le azioni del management stesso apre nuove e promettenti prospettive all'architettura normativa dei sistemi finanziari.

Certo, il punto di vista espresso in questa sede odierna riflette principalmente il riconoscimento di una maggiore valorizzazione aziendale, con la conseguente flessibilita' strategica che questa rende possibile, derivante da strutture interne atte a gestire i conflitti di interesse (e, aggiungo, altri rischi operativi). Impliciti in questo ragionamento sono anche i disincentivi in termini di distrazione manageriale del gestire le conseguenze regolamentari e, a volte, anche giudiziarie, di situazioni prodotte da conflitti di interesse interno. Disincentivi, fra gli altri, che hanno condotto Citigroup del dopo Weill a transare la disputa Worldcom con un pagamento record di \$2.65 miliardi ed ad aumentare le riserve per analoghe vicende a \$6.7 miliardi.

Tuttavia, i benefici di una maggiore attenzione rivolta alla struttura della governance bancaria toccano una sfera ben piu' ampia di quella della gestione dei conflitti di interesse, anche se questo e' un aspetto certamente critico per preservare la fiducia dei clienti nel sistema bancario.

Il dosaggio di normativa e disciplina di mercato che Basilea 2 ha fissato in proporzioni non da tutti riconosciute come ottimali riflette l'incertezza del regolatore sull'effettivo contributo della disciplina di mercato nel salvaguardare la stabilita' finanziaria.

Nonostante il regolatore riconosca alla disciplina di mercato (controparti, creditori e azionisti) un contributo fattivo nell'identificare situazioni potenzialmente patologiche, anticipando o eventualmente anche promuovendo azioni correttive di vigilanza, egli si pone anche la domanda in che misura e con quale tempestivita' il management bancario riduce il livello di rischio complessivo a seguito di un peggioramento delle condizioni di accesso ai creditori e alle controparti.

La limitata evidenza empirica disponibile di cui sono a conoscenza suggerisce che questo non avviene in maniera significativa. Mentre e' vero che prezzi e quantita' di strumenti del passivo (depositi, obbligazioni ed azioni) riflettono la percezione del rischio, e' anche vero che non c'e' evidenza che questi inducano a dei cambiamenti marcati di strategie operative.

Rimanendo prevalentemente circoscritte alle azioni dei singoli creditori, le risultanti variazioni di prezzi o di quantità disponibili non inducono quei cambiamenti incisivi del profilo di rischio su una scala che potrebbe contenere i costi sociali di una situazione patologica aziendale. In tale situazione di parziale market failure della disciplina di mercato e' quindi comprensibile che il regolatore ritenga necessario mantenere una posizione di prudenza.

Il costo per il sistema bancario di una funzionalità limitata della disciplina di mercato e' significativo. Gli ampi poteri di discrezionalità che le autorità di vigilanza si sono riservate nel secondo pilastro di Basilea 2, poco discussi forse perché documentati in 18 stringate pagine (rispetto alle 157 del primo pilastro), forniscono un importante e preoccupante indizio. Nei paesi emergenti dove opera la Banca mondiale, sappiamo per esperienza diretta e per studi empirici che laddove le autorità di vigilanza godono di poteri discrezionali troppo estesi, l'efficienza dell'attività di intermediazione ne risente con effetti distortivi sull'allocazione del credito. Un altro indizio sono i costi di compliance normativa che stanno esplodendo: Hong-Kong and Shanghai Bank li ha stimati in \$350 milioni annui. La continua innovazione finanziaria, la migrazione e la scomposizione del rischio di credito attraverso comparti del settore finanziario sempre più distanti da quelli della sua originazione, la crescente complessità organizzativa delle istituzioni finanziarie deve far riflettere se il modello prescrittivo, discrezionale e intrusivo di Basilea 2 non debba far posto, per quanto riguarda la sua inevitabile futura versione, a un modello diverso.

Non e' prematuro oggi iniziare a riflettere a possibili nuovi parametri. Il regolatore, così come l'auditor esterno o quello interno, o come il consiglio d'amministrazione, dovrebbe concentrarsi maggiormente sulla verifica che l'architettura di gestione del rischio dell'azienda bancaria (secondo, ad esempio, il modello di Enterprise Risk Management Framework preparato dall'organizzazione americana COSO) sia capace, con ragionevole certezza, di identificare, valutare, gestire e controllare i vari rischi cui e' soggetta l'esecuzione della sua strategia. In questa sede diventerebbe più agevole verificare la congruità del capitale economico coscientemente allocato dall'azionista alle varie attività sulla base di una propria analisi – e non sulla scorta di una applicazione di coefficienti decisi in sede regolamentare.

E' anche utile, in questo contesto, ricordare gli elementi della politica di vigilanza di un paese che ha scelto di rafforzare la disciplina di mercato con delle soluzioni molto coraggiose e anti-convenzionali che, tuttavia, hanno recentemente superato con successo una approfondita verifica fatta dal Fondo Monetario. Si tratta della Nuova Zelanda.

Da una decina d'anni circa, la vigilanza ha cessato l'attività di ispezione alle banche. E il materiale che viene utilizzato per la sorveglianza a distanza e' assolutamente identico a quello che le banche sono obbligate a mettere a disposizione della clientela su base trimestrale. Questo comprende dati su: 1) capitale, 2) concentrazione del rischio di credito, 3) esposizioni a soggetti collegati con gli azionisti, 4) qualità e riserve sui crediti, ed 5) esposizione al rischio di interesse e di cambio. L'autorità di vigilanza non intende infatti dare l'impressione di saperne di più sull'andamento gestionale delle istituzioni finanziarie di quanto non sia messo a disposizione del pubblico. Così facendo la Banca centrale ritiene di contenere il rischio morale collegato con aspettative di loro interventi di salvataggio.

I coefficienti di vigilanza sono solamente due: capitale minimo e limite di esposizione a soggetti collegati. Necessari ma certo non sufficienti per evitare crisi di insolvenza o di liquidità. In contrasto, le 157 pagine del primo pilastro di Basilea danno una confortevole, ma forse fuorviante, impressione di sicurezza certificata dal regolatore. Non c'è fondo di garanzia dei depositi. Vale il principio del "caveat emptor", anche per i depositi al dettaglio.

La filosofia dietro a questo arretramento della posizione del regolatore e supervisore è quella di creare gli incentivi per rafforzare il più possibile due forze di disciplina: quella dei creditori e quella degli azionisti (chiamata quest'ultima "self-discipline").

Nell'architettura della stabilità finanziaria in Nuova Zelanda, il ruolo del consiglio di amministrazione in rappresentanza degli azionisti è centrale. Accanto alla trasparenza dei dati gestionali, il secondo pilastro fondamentale è infatti la responsabilità degli amministratori. Questi ultimi sono tenuti individualmente a dichiarare, con sanzioni penali (inclusa la reclusione) in caso di inadempimento, la veracità dei dati trimestrali comunicati al pubblico, l'adeguatezza dei sistemi di controllo del rischio, l'utilizzazione di questi ultimi senza soluzione di continuità e che le esposizioni verso soggetti collegati sono state assunte nel miglior interesse dell'istituto. L'amministratore inoltre è responsabile in solido e senza limiti delle perdite subite dai creditori che si erano basati su dati contabili poi rivelatisi falsi o imprecisi.

In questo modo, viene promossa la assoluta prominenza del consiglio d'amministrazione nella supervisione dei rischi dell'istituto – senza il disincentivante condominio, prevalente in altri paesi sviluppati, con la vigilanza. Questa, nella sua operatività, privilegia infatti il dialogo con il management al rafforzamento dell'azione di controllo del consiglio.

Con questo ruolo centrale, il consiglio di amministrazione diventa quindi un potente meccanismo di trasmissione dei segnali di mercato nei confronti del management, rendendo concretamente efficace l'azione della disciplina di mercato.

Prima ancora che quella dei creditori, la base della disciplina di mercato deve essere, infatti, quella prodotta dall'incentivo dell'azionista bancario di preservare e accrescere nel tempo il valore del suo investimento – e di non farsi diluire dai primi. Nel settore non-finanziario questo principio è riconosciuto senza ambiguità. La corporate governance è il primo fattore ad assicurare la massimizzazione del valore aziendale – non la "creditor discipline". La dottrina implicita della vigilanza è invece permeata dalla nozione che l'azionista bancario si comporta come un detentore di una opzione call sul valore della banca che può essere abbandonata in caso di insolvenza e, come tale, non possa essere un partner del tutto affidabile, giustificando così il suo coinvolgimento. Ma ovviamente questo comportamento speculativo può razionalmente verificarsi solo nel caso estremo di un investimento fatto in una situazione prossima all'insolvenza. Altrimenti cadiamo nel caso generale della responsabilità limitata dell'azionista – valido tanto nel settore finanziario quanto in quello non-finanziario. Ogni azionista sa che la sua esposizione è limitata all'ammontare del proprio investimento. Ma ciò non pregiudica l'incentivo cui accennavo prima che è quello del preservare e accrescere nel tempo questo valore.

Nei paesi emergenti, il valore della disciplina di mercato trova riscontro in analisi che suggeriscono che la valutazione di banche risente positivamente dalla presenza di una proprietà azionaria concentrata rispetto a una proprietà più diffusa. Interessante da notare

che le stesse analisi indicano l'indifferenza della valutazione alla forza relativa della normativa e delle vigilanza. Il mercato riconosce quindi il valore del controllo da parte dell'azionista mentre sconta il contributo alla creazione di valore della mano pubblica.

E' proprio da qui che deve partire, a mio molto modesto avviso, la strategia per la futura evoluzione della normativa bancaria: da una riqualificazione del ruolo, funzioni, competenze, responsabilita' del consiglio di amministrazione delle banche. Il sistema bancario dovra' essere in grado nel futuro di convincere i regolatori che il proprio sistema di risk management, incluso quello dei conflitti di interesse (che, fra l'altro, attenuano gli effetti della disciplina di mercato attraverso la manipolazione di prezzi e quantita'), e' adeguato ad assicurare la perennita' dell'istituto ad un livello di probabilita' socialmente accettabile. In tal modo, si ridurra' lo spazio di discrezionalita' contenuto nel secondo pilastro e, sulla base di un terzo pilastro basato maggiormente sulla misurazione delle azioni di gestione del rischio da parte del management (e del board) che sull'analisi statica dei rischi come e' ora il caso, sara' possibile ridisegnare gli spazi di intervento della vigilanza. Ma e' ovvio che questo potra' avvenire solamente con la leadership del settore bancario che avra' l'onere della prova. E per onere della prova intendo il dimostrare l'esistenza di competenze e poteri davvero indipendenti all'interno dell'istituto per misurare e gestire i rischi, incluso una professionalita' del consiglio d'amministrazione che deve poter operare con un know-how specifico e una indipendenza rispetto al management almeno paragonabile a quella della vigilanza. Ovviamente questo sara' un processo di lungo periodo.

La discussione odierna, in questa sede, puo' fornire uno spunto di partenza molto utile e anche, come dicevo, significativo perche' proviene da un riconoscimento molto illuminato da parte del management della necessita' di adottare un nuovo ordine di divisione dei poteri aziendali, con maggiore enfasi sulle funzioni di controllo rispetto a quelle esecutive, per continuare a creare valore.

Il mio unico suggerimento, a questo punto, sarebbe quello di assicurarsi che l'importante ricerca avviata dall'EBR su questo tema colleghi piu' strettamente e piu' esplicitamente i vari modelli organizzativi /gestionali del rischio con la capacita' del board e dei suoi comitati di assolvere al loro compito di supervisione nei confronti del mercato (azionisti e creditori) e delle autorita' di vigilanza. Solamente integrando appieno le funzioni del board nel sistema di risk management si dara' forza alla disciplina di mercato – una leva di grande potenzialita' ma ancora di limitata applicazione nell'architettura normativa del settore finanziario.

Spero di avervi stimolato a riflettere sui benefici che un consiglio di amministrazione piu' forte e piu' autorevole puo' generare in termini di valutazione delle banche e di costi di compliance con la normativa bancaria.