

Banche & Banchieri

Rivista della Associazione Nazionale
Banche Private

Spedizione in abb. Post. 45% - art. 2 comma 20/b legge 662/96 - Filiale di Milano

3/2015

ASSBANK



DIRETTORE

TANCREDI BIANCHI

COMITATO SCIENTIFICO

Presidente *(Editor)*

MARIO COMANA, Università LUISS Guido Carli, Roma

Membri del Comitato *(Associate Editors)*

ADALBERTO ALBERICI, Università degli Studi di Milano

MARINA BROGI, Università degli Studi di Roma "La Sapienza"

LORENZO CAPRIO, Università Cattolica del Sacro Cuore, Milano

ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"

MARIO COMANA, Università LUISS Guido Carli, Roma

DOMENICO CURCIO, Università degli Studi di Napoli Federico II

STEFANO DELL'ATTI, Università degli Studi di Foggia

FABRIZIO DI LAZZARO, Università LUISS Guido Carli, Roma

GIORGIO DI GIORGIO, Università LUISS Guido Carli, Roma

GIORGIO GOBBI, Banca d'Italia

ELISABETTA GUALANDRI, Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia

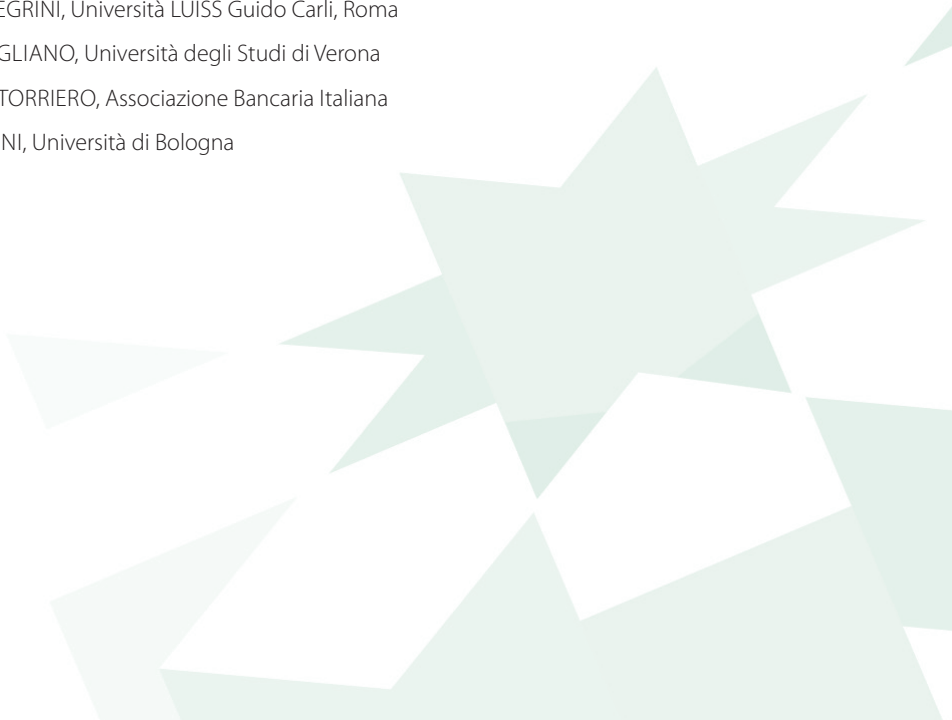
ORNELLA MORO, Università degli Studi di Sassari

MIRELLA PELLEGRINI, Università LUISS Guido Carli, Roma

MICHELE RUTIGLIANO, Università degli Studi di Verona

GIANFRANCO TORRIERO, Associazione Bancaria Italiana

MASSIMO SPISNI, Università di Bologna



SOMMARIO

L'editoriale di Tancredi Bianchi

Realismo sulla situazione patrimoniale delle banche 289

La convergenza del sistema bancario italiano verso i modelli europei: opportunità di evoluzione o minaccia di omologazione? 291
Mario Comana

Uno strumento di finanziamento alternativo: l'equity crowdfunding. Alcune riflessioni alla luce dell'esperienza di una piattaforma del Nord Europa 317
Flavio Pichler, Veronica De Crescenzo

Un approccio quantitativo per la definizione del risk appetite framework nelle banche italiane 335
Cinzia Baldan, Enrico Fioravante Geretto, Francesco Zen

ECONOMIA DELLA BANCA

a cura di Mario Comana
La proposta di delibera del CICR sull'anatocismo quanto impatta sul margine d'interesse? 365
Fabio Roggeri

MERCATI FINANZIARI

a cura di Mariella Piantoni
Budget di tesoreria, cash flow preventivo e cash forecasting quali strumenti di gestione della tesoreria aziendale 378
Mariella Piantoni, Angela Mazzola

DIRITTO E NORMATIVA FINANZIARIA

a cura di Claudio Visco e Salvatore Orlando
L'estensione del diritto di ripensamento ex art. 30 TUF: un'opinabile allocazione della richiesta di giustizia 388
MariaLuigia Di Vincenzo

DIRITTO E NORMATIVA BANCARIA

a cura di Fabrizio Maimeri
Appunti sull'estinzione anticipata dei finanziamenti fondiari 406
Fabio Fiorucci

FISCALITÀ BANCARIA

a cura di Fabio Marchetti e Federico Rasi
Il nuovo ravvedimento operoso 419
Gianpaolo Sbaraglia

RISK & COMPLIANCE

a cura di Francesco Cerri
Lo scambio automatico delle informazioni FATCA e CRS e i Principi Fondamentali di Basilea: il profilo costo-opportunità 430
Marcello Forcellini

ORIENTAMENTI

a cura di Maddalena Sorrentino
Innovazione, cambiamento e crescita: pubbliche virtù e potenzialità private 444
Paolo Depaoli

RECENSIONI

a cura di Maddalena Sorrentino 454

Cinzia Baldan,
 Enrico Fioravante
 Geretto,
 Francesco Zen

Un approccio quantitativo per la definizione del *risk appetite framework* nelle banche italiane

Il lavoro propone una metodologia analitica per la quantificazione del *Risk Appetite Framework* (RAF) nelle banche. Il modello viene applicato al sistema bancario italiano, con riferimento ad alcune tipologie di rischio. I risultati ottenuti evidenziano forti criticità patrimoniali per alcune banche, coerentemente con gli ultimi risultati dello *stress test* condotto dall'EBA, oltre a significative divergenze all'interno del complessivo sistema bancario nazionale. L'approccio proposto consente di ottenere informazioni quantitative di rilievo ai fini delle scelte gestionali; l'impiego di informazioni di pubblico dominio inoltre, lo rende utilmente fruibile anche dagli analisti esterni, nonché applicabile a differenti categorie di rischio.

1. INTRODUZIONE

Il 2 luglio 2013 è stato pubblicato il quindicesimo aggiornamento della circolare Banca d'Italia n. 263 del 27 dicembre 2006. Si tratta di tre nuovi capitoli (7, 8 e 9), da inserirsi nel Titolo V, titolati rispettivamente "Il Sistema dei Controlli Interni", "Il Sistema Informativo" e "La Continuità Operativa"¹. In particolare, le nuove disposizioni riguardanti il sistema dei controlli interni, che sostituiscono la previgente normativa prevista al Titolo IV, Capitolo 11 della Circolare 229 del 21 aprile 1999, prevedono, tra l'altro, la definizione di un "sistema degli obiettivi di rischio" (*Risk Appetite Framework* – RAF). Si tratta di un quadro di riferimento in cui devono essere indicati la propensione al rischio dell'istituto, le soglie di tolleranza adottate, i limiti di assunzione fissati a fini gestionali, le politiche di governo dei rischi e i processi di riferimento necessari per definirli e attuarli. Tale *framework* deve essere elaborato in coerenza con il massimo rischio assumibile, il modello di *business* prescelto e il piano strategico, nonché coordinato con il processo ICAAP². Nel

CINZIA BALDAN: Ricercatore Confermato, Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali "M. Fanno" Università degli Studi di Padova.

ENRICO FIORAVANTE GERETTO: Ricercatore Confermato, Dipartimento di Scienze Economiche e Statistiche presso l'Università degli Studi di Udine.

FRANCESCO ZEN: Professore Associato Confermato, Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali "M. Fanno", Università degli Studi di Padova.

1 La disciplina prevista al capitolo 8 e inerente al sistema informativo ha acquisito efficacia dal 1° febbraio 2015.

2 Si tratta del processo interno di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale, ossia di una delle due fasi in cui si articola il Processo di Controllo Prudenziale (*Supervisory Review Process* – SRP) di cui al Titolo III – Capitolo I della circolare Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 (tema già trattato nell'ambito della previgente Circolare 263 – Titolo III, Capitolo 1, Sezione II).

documento di consultazione inerente la disciplina in esame e diffuso preliminarmente dalla Banca d'Italia a settembre 2012, sul tema della gestione dei rischi si indicava un obbligo per l'organo di supervisione strategica di definire "il livello di rischio tollerato" utilizzando misure di *risk tolerance* e di *risk appetite*: in merito venivano sollecitati gli operatori di settore a una più puntuale definizione dei parametri espressivi di tali grandezze e del contesto in cui collocarli. A fronte di tale limitata previsione iniziale, la corrente regolamentazione amplifica in modo significativo le fattispecie considerate e il complessivo quadro di riferimento.

Il presente lavoro si propone di individuare un approccio quantitativo per la strutturazione del RAF, da utilizzare nell'ambito della più ampia declinazione operativa indicata dalle autorità di vigilanza. Obiettivo della ricerca, in particolare, è individuare una metrica di misurazione del complessivo grado di avversione/propensione ai rischi che possa essere utilizzata nell'elaborazione del RAF e nelle conseguenti scelte gestionali. Tale metrica, inoltre, basandosi sull'impiego di informazioni di pubblico dominio tratte dai bilanci, permetterebbe anche agli analisti esterni (investitori, altri *stakeholders* ecc.) di valutare con immediatezza il peso dei diversi rischi all'interno della gestione delle banche, inferendo utili considerazioni in merito alla futura operatività degli istituti medesimi.

Lo studio è strutturato in quattro sezioni. Dopo una prima parte volta a esaminare il dettato normativo in essere, con l'evidenziazione di alcune problematiche (par. 2), si propone una metodologia da utilizzare per l'adeguamento alle previsioni regolamentari, ma utile anche a fini gestionali (par. 3); in seguito (par. 4) si descrive un approccio quantitativo per la determinazione del complessivo grado di avversione/propensione ai rischi (in termini di *risk tolerance*, *risk limits*, *early warning*); esso viene quindi implementato con riferimento a quindici gruppi bancari italiani per l'intervallo temporale 2008-2013. L'ultima parte, infine (par. 5), presenta le considerazioni conclusive alla luce dei risultati ottenuti, nonché i possibili ulteriori sviluppi della ricerca.

2. LE PREVISIONI NORMATIVE

Lo scoppio della crisi finanziaria ha da tempo indotto operatori, studiosi e regolatori a sottolineare la necessità per le banche di formalizzare un quadro organico di riferimento per la gestione complessiva dei rischi allo scopo di evitare assunzioni dei medesimi non compatibili con la relativa capacità di assorbimento e gestione³. Tale intendimento è stato ac-

³ La sequenza temporale dei principali documenti di natura istituzionale da cui emergono raccomandazioni in ordine all'opportunità per le banche di elaborare il *risk appetite framework* è la seguente: Counterparty Risk Management Policy Group (2008); Basel Committee on Banking Supervision (2009); Senior Supervisors Group (2010); Basel Committee on Banking Supervision (2011); Financial Stability Board (2013a, 2013b); EBA (2014a).

colto e promosso dalla Banca d'Italia con l'introduzione della nuova disciplina sui controlli interni che, oltre a specificare i contenuti del RAF, propone la definizione di alcuni concetti rilevanti ai fini della sua elaborazione. In particolare, sono indicate le seguenti espressioni:

- *risk capacity* (massimo rischio assumibile): il livello massimo di rischio che una banca è in grado di assumere senza violare i requisiti regolamentari o altro genere di vincoli imposti dagli azionisti o dall'autorità di vigilanza;
- *risk appetite* (obiettivo di rischio o propensione al rischio): il livello di rischio (complesso e per tipologia) che la banca intende assumere per il perseguimento dei propri obiettivi strategici;
- *risk tolerance* (soglia di tolleranza): la devianza massima dal *risk appetite* consentita. La soglia di tolleranza è fissata in modo tale da assicurare alla banca margini sufficienti per operare, anche in condizioni di *stress*, entro il massimo rischio assumibile. Nel caso in cui sia concesso di assumere rischi in eccesso rispetto agli obiettivi stabiliti (fermo restando il rispetto della soglia di tolleranza) devono essere individuate le azioni gestionali necessarie per ricondurre il rischio assunto nei limiti dell'obiettivo prefissato;
- *risk profile* (rischio effettivo): il rischio effettivamente assunto, misurato in un determinato istante temporale;
- *risk limits* (limiti di rischio): l'articolazione degli obiettivi di rischio in limiti operativi, definiti, in linea con il principio di proporzionalità, per tipologie di rischio, unità e o linee di *business*, linee di prodotto, tipologie di clienti.

Tali definizioni, sebbene in genere allineate agli standard di settore⁴, consentono di condurre alcune riflessioni circa il contenuto delle medesime. La *risk capacity* sembra essere "delimitata" gerarchicamente dai vincoli regolamentari e dalle indicazioni degli azionisti: se la prima condizione rappresenta un perimetro inviolabile, rispetto alla seconda si nota come non siano tenute in considerazione ulteriori classi di *stakeholder* quali depositanti, obbligazionisti, dipendenti ecc., significativamente coinvolti nelle attività delle imprese bancarie e in genere esposti alle conseguenze di una non proficua gestione dei rischi⁵. Non si rinviene inoltre alcuna indicazione puntuale rispetto al parametro da utilizzare per la definizione del massimo rischio assumibile, sebbene all'allegato di dettaglio siano riportate, quali modalità di declinazione degli obiettivi di rischio, delle soglie di tolleranza e dei limiti di rischio, misure espressive del capitale a rischio (o capitale economico), quali il *VaR* e l'*expected shortfall*, l'adeguatezza patrimoniale e la liquidità⁶ (tale differenziazione si ritiene sia richiamata in funzione della tipologia di rischio considerato). Con riferimento

4 ECRS-EMEA Centre for Regulatory Strategy (2013, pp. 6-7); Bank Governance Leadership Network (2013, pp. 5-6); Financial Stability Board (2013b, pp. 2-3).

5 Sul tema del ruolo degli *stakeholder* nei processi di definizione del RAF si veda Cremonino (2011, pp. 3-5).

6 Banca d'Italia, 15° aggiornamento della Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006 – Allegato C, Roma, 2 luglio 2013.

alla propensione al rischio (*risk appetite*) si evidenzia come la stessa debba essere espressa per singola tipologia di rischio, oltre che in termini complessivi; ulteriormente viene indicato come tale propensione sia da definirsi nell'ambito del RAF che deve fissare *ex ante* gli obiettivi di rischio/rendimento che l'intermediario intende raggiungere. Non emergono specificazioni rispetto alla misurazione delle correlazioni tra i rischi, cioè alle modalità di calibrazione-ricomposizione degli stessi in relazione alle continue variazioni che potrebbero manifestarsi nei loro volumi e che potrebbero implicare temporanee violazioni dei singoli limiti⁷. Riguardo al concetto di *risk tolerance* si sottolinea come lo stesso non sia sistematicamente menzionato e quindi declinato da parte di autorità e studiosi⁸. La definizione fornita indica la tolleranza al rischio in termini di devianza massima consentita rispetto al *risk appetite*: si ritiene che il riferimento alla devianza debba essere interpretato quale generica misura di variazione e non già quale specifico indicatore statistico. In prima battuta, la tolleranza potrebbe essere identificata nella differenza esistente tra il massimo rischio assumibile e l'appetito per il rischio⁹: in ragione del successivo periodo riportato nella definizione, è presumibile che sia inteso che gli intermediari fissino delle soglie di tolleranza al rischio inferiori alla capacità massima manifestata al riguardo. Riguardo a ipotetici, ma consentiti, superamenti nel livello di *risk appetite* definito debbono essere predisposte specifiche *policy* di rientro nei parametri prefissati¹⁰: si suppone che al proposito risulti particolarmente complesso prevedere e definire *ex ante* il dettaglio delle azioni da porre in essere. Viene quindi espresso il concetto di profilo di rischio, cioè di esposizione dell'intermediario allo stesso, che va misurato in termini istantanei. In primo luogo, non si chiarisce se tale rilevazione debba essere condotta in termini aggregati oppure distinta per singola tipologia di rischio (sebbene risulti intuibile dovere procedere secondo quest'ultima modalità, che comunque non esclude la precedente). Secondariamente, non si rileva alcuna indicazione circa la natura delle esposizioni da considerare, vale a dire se le stesse debbano prevedere o meno le eventuali mitigazioni in essere e di conseguenza se si debbano esprimere in valori lordi e/o netti. Infine, si sottolinea come talvolta le strutture di *Information Technology* (IT) in uso siano ancora solo parzialmente adeguate a fornire prontamente e accuratamente l'entità del *risk profile*, specie a livel-

7 Lo specifico aspetto è stato significativamente evidenziato da parte dell'I.I.F. (Institute of International Finance) nelle osservazioni condotte in replica al documento del Financial Stability Board (2013b). Si veda Institute of International Finance (2013).

8 Così, ad esempio, il Financial Stability Board (2013b) e il Senior Supervisors Group (2010). Al contrario, trova esplicitazione il concetto di *risk tolerance* nei seguenti lavori: KPMG (2008, p. 8); The Institute of Risk Management (2011, p. 14); Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO, 2012, p. 4); Protiviti (2012b, pp. 8-10). Da ultimo si ricorda come la tolleranza al rischio sia annoverata tra i principi del *risk management* dal CEBS: si veda Committee of European Banking Supervisors (2010).

9 Analiticamente: $RT = RC - RA$ (con RT: *Risk Tolerance*; RC: *Risk Capacity*; RA: *Risk Appetite*).

10 Si ricorda che analoghi interventi sono previsti al raggiungimento della soglia di tolleranza.

lo di gruppo bancario, per diverse linee di *business* e attraverso differenti *legal entities*¹¹. Da ultimo la normativa stabilisce che l'appetito per il rischio venga articolato mediante l'adozione di limiti operativi declinati per tipologie di rischio, unità di *business*, linee di prodotto e categorie di clientela: tale quadro deve essere definito conformemente con il principio di proporzionalità. Tale ultima indicazione si esprime apertamente solo in relazione al complesso dei limiti di rischio, anche se, in fase di dettaglio dei contenuti da includere nel RAF si stabilisce che la sua strutturazione va calibrata in base alle caratteristiche dimensionali e di complessità operativa di ciascuna banca.

I contenuti minimali del *risk appetite framework*, tenuto conto delle indicazioni del piano strategico e dei rischi rilevanti in esso individuati¹², nonché sulla scorta del massimo rischio assumibile, sono rappresentati:

- dalle singole tipologie di rischio che la banca intende assumere¹³. Per ognuna di esse devono essere fissati¹⁴:
 - gli obiettivi di rischio;
 - le eventuali soglie di tolleranza;
 - i limiti operativi, sia in condizioni di normale operatività, sia in scenari di *stress*;
- dalle circostanze al ricorrere delle quali l'assunzione di particolari categorie di rischio va evitata o contenuta rispetto agli obiettivi e ai limiti definiti;
- dalle procedure e dagli interventi da attivare nel caso in cui sia necessario ricondurre il livello di rischio entro l'obiettivo o i limiti stabiliti (e ciò, in particolare, nel caso di raggiungimento della soglia di tolleranza, ove definita);
- dalle tempistiche e dalle modalità con cui procedere al suo aggiornamento;
- dai compiti degli organi e delle funzioni aziendali coinvolte nel suo processo di elaborazione¹⁵.

11 Basel Committee on Banking Supervision (2013).

12 Il tema dei cosiddetti "rischi rilevanti" trova evidenziazione nella Circolare di Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013, Titolo III, Capitolo 1, Sezione II, paragrafo 3.1. Alcune interessanti considerazioni in merito si possono rinvenire in, ABI – Price Waterhouse Coopers (2008, p. 62-71).

13 Per i cosiddetti "rischi quantificabili" si specifica che devono essere utilizzati opportuni parametri quantitativi e qualitativi e a tale fine le banche possono fare ricorso alle metodologie di misurazione dei rischi impiegate ai fini del processo ICAAP; nel caso di rischi difficilmente quantificabili (quali quello strategico, di reputazione o di *compliance*) il RAF deve fornire indicazioni di carattere qualitativo in grado di orientare la definizione e l'aggiornamento dei processi e dei presidi del sistema dei controlli interni.

14 Con riferimento ai tre profili successivamente indicati si ricorda come questi debbano essere, di norma, declinati in termini di: misure espressive del capitale a rischio o capitale economico (VaR, *expected shortfall* ecc.); adeguatezza patrimoniale; liquidità.

15 In merito, si sottolinea come nelle Istruzioni di Vigilanza vengano stabilite specifiche incombenze in capo all'organo con funzione di supervisione strategica, all'organo con funzione di gestione, all'organo con funzione di controllo, alla funzione di controllo dei rischi e alla funzione di revisione interna. Rispetto al contenuto delle medesime si rinvia alle disposizioni più volte citate.

Nel dettaglio, si prevede che l'elaborazione dei contenuti del RAF, con riferimento ai parametri in esso utilizzati, debba avvenire assicurando una stretta coerenza e raccordo degli stessi non solo rispetto al piano strategico, al modello di *business* e al processo ICAAP, ma anche in connessione al *budget*, all'organizzazione aziendale e al sistema dei controlli interni.

Le disposizioni emanate, sebbene forniscano un quadro di riferimento complessivo sufficiente a indirizzare in una prima fase l'attività delle banche rispetto all'ampio tema del governo e del controllo dei rischi, non considerano alcuni aspetti oggetto di riflessione nel dibattito corrente. Nonostante nella relazione sull'analisi d'impatto trovi esplicitazione il concetto di *risk statement*¹⁶ (in genere definito come RAS – *Risk Appetite Statement*), ossia la dichiarazione degli obiettivi di rischio, sia in termini complessivi, sia distinti per singola tipologia, che la banca ritiene di dovere assumere al fine di conseguire le proprie finalità strategiche, nel testo definitivo della circolare non si rinviene alcuna indicazione in merito. Si ricorda che le finalità del RAS sono prevalentemente di comunicazione interna-esterna: con tale documento vengono divulgati all'intera struttura aziendale e, più in generale, a tutti gli *stakeholders*, i rischi che l'intermediario intende accettare o evitare, in condizioni di mercato normali o di *stress*, i relativi limiti adottati, come pure alcune misure di natura quantitativa e qualitativa dei rischi medesimi¹⁷. L'assenza di obblighi di formalizzazione del RAS potrebbe essere giustificata dalla volontà di evitare eccessivi appesantimenti nel processo di adeguamento alla normativa introdotta: al contempo rappresenta una limitazione considerevole nel coinvolgimento unitario dell'organizzazione della banca¹⁸. Un altro elemento non considerato dalla normativa è costituito dal sistema di indicatori di attenzione (cosiddetto *early warning system*), che si ritiene dovrebbero essere opportunamente utilizzati rispetto all'avvicinamento ai limiti di rischio e/o in relazione all'approssimarsi del *risk profile* alla soglia di tolleranza¹⁹. In proposito, si ricorda che, con riferimento al governo e alla gestione del rischio di liquidità²⁰, l'organo di vigilanza stabilisce, oltre alla definizione di soglie di tolleranza e di limiti operativi, l'uso di indicatori di attenzione allo scopo di evidenziare tempestivamente l'insorgenza di situazioni di potenziale vulnerabilità; la mancanza di

¹⁶ Banca d'Italia (2013, p. 5).

¹⁷ Circa la struttura e i contenuti che opportunamente dovrebbe assumere il RAS si vedano: Financial Stability Board (2013b, pp. 5-6); Bank Governance Leadership Network (2012, pp. 6-7); Institute of International Finance (2011, pp. 24-25); Global Association of Risk Professionals (GARP, 2013, pp. 14-15).

¹⁸ Si tratta di un aspetto significativamente considerato ai fini del successo dell'introduzione del RAF in azienda (cosiddetto *cascading down*). Sul tema si vedano: COSO (2012, p. 19); Price Waterhouse Coopers (2009, p. 6); Institute of International Finance (2011, pp. 24-26).

¹⁹ L'importanza dell'uso di un sistema di EWS (*Early Warning System*) nell'ambito della strutturazione del RAF si rinviene, tra gli altri, nei seguenti lavori: ABI – Bain & Company (2011, pp. 47-49); Mc Nish *et al.* (2013, p. 2).

²⁰ Banca d'Italia, 4° aggiornamento della Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006, 13 dicembre 2010, p. 8.

previsioni in tal senso nell'ambito della disciplina in esame appare incoerente rispetto al pregresso impianto, oltretutto riduttiva sul piano sostanziale. Da ultimo, le metriche indicate per la declinazione degli obiettivi di rischio, dei limiti operativi e delle soglie di tolleranza (vedi *supra*), da un lato, non prevedono (sebbene non lo escludano) misurazioni della volatilità degli utili, ovvero del livello massimo di perdite sostenibili (sia in termini assoluti, sia rispetto al capitale); dall'altro, pongono evidenti problemi in termini di aggregazione, in ragione dei differenti parametri adottati, per la definizione del volume di rischio complessivo che la banca è disposta ad accettare rispetto alle strategie prefissate²¹.

3. L'IMPLEMENTAZIONE OPERATIVA DEL RAF

Prima di procedere all'individuazione di una metodologia analitica con cui definire un'articolazione del RAF *compliant* rispetto alla normativa presa in esame, si ritiene necessario sottolineare come gli esiti connessi alla sua introduzione dipendano in larga misura dalla presenza o meno in azienda di taluni presupposti, vale a dire di un'infrastruttura di riferimento utile a favorire l'insorgenza e il positivo dispiegarsi degli effetti che si ritiene possano derivare a margine dell'attivazione del nuovo impianto regolamentare. Tale quadro si reputa debba fondarsi sui seguenti elementi:

- presenza di un'adeguata *risk culture*;
- esistenza di significative interdipendenze tra *risk management* e ulteriori processi aziendali (pianificazione strategica, ICAAP, organizzazione, sistema dei controlli ecc.);
- utilizzo di efficaci metodiche di comunicazione e collaborazione interna;
- fruizione di sistemi di IT sufficientemente evoluti.

Rispetto al primo profilo, si ricorda come l'espressione indichi generalmente il comportamento delle persone, che agiscono nell'ambito di una organizzazione, rispetto al modo in cui le stesse identificano, comprendono e gestiscono i rischi attuali e prospettici²². Una consolidata e solida cultura orientata al rischio dovrebbe consentire una rapida ed efficace implementazione del RAF, ma si ritiene che si tratti di un aspetto non ancora riscontrabile in modo esteso presso gli intermediari domestici. Non appare strano, di conseguenza, che la circolare in analisi rimetta all'organo con funzioni di gestione il compito di promuovere lo sviluppo e la diffusione a tutti i livelli di una cultura del rischio; in particolare, devono essere attuati programmi di formazione volti alla sensibilizzazione

²¹ Circa l'uso delle più opportune metriche con cui rilevare le differenti tipologie di rischio e le problematiche connesse alla loro aggregazione si vedano: Marsh, University of Nottingham, Airmic (2009, pp. 10-12); Cremonino (2011, pp. 5-12); Bank Governance Leadership Network (2013, pp. 7-8).

²² Ashby *et al.* (2012, pp. 19-21).

di tutti i dipendenti in merito alle responsabilità in materia di rischi²³. Dal punto di vista operativo, il successo dell'integrazione dei contenuti del RAF nell'ambito della gestione corrente della banca si presume possa dipendere in modo sostanziale da preesistenti e consolidate condizioni di interrelazione tra le attività di governo e gestione del rischio, ossia la funzione di *risk management* e ulteriori processi aziendali quali la pianificazione strategico-operativa, l'elaborazione dell'ICAAP, la conduzione delle singole aree di *business* ecc. Ciò che si intende evidenziare è come la presenza di eventuali barriere di funzione, divisione o di altro genere nelle attività di *risk management*, così come la loro limitata incidenza sulla *governance* complessiva, possano rappresentare significativi ostacoli nell'implementazione dei paradigmi espressi tramite il RAF²⁴. Una volta delineato il *framework* degli obiettivi di rischio occorre che lo stesso venga periodicamente rivisitato per adattarlo a eventuali modifiche di strategia e/o a variazioni di mercato. Tale attività si ritiene debba essere realizzata tramite un esercizio comune di collaborazione e comunicazione tra l'Organo di supervisione strategica, la Direzione generale, la cosiddetta C-Suite (*Chief Executive Officer, Chief Financial Officer, Chief Risk Officer*) e le rispettive funzioni, i responsabili delle diverse *business line* e l'intera struttura operativa. Si ritiene che tra tali soggetti debba svilupparsi un processo iterativo di comunicazione, raccolta di *feedback, reporting* e impegno comune indirizzato a prevenire l'eccessiva assunzione di rischio, la gestione rapida ed efficace degli eventi imprevisti, una crescente abilità nell'individuazione, analisi e soluzione di problemi operativi connessi alla gestione e al controllo dei rischi: una consolidata attitudine nello sviluppo di azioni sinergiche tra i vari organi e funzioni aziendali contribuirebbe alla corretta definizione e al progressivo perfezionamento dei contenuti del RAF²⁵. La possibilità di procedere a una corretta rilevazione dei rischi assunti, con un livello di dettaglio sufficiente a garantirne un efficace monitoraggio, implica il ricorso a un'infrastruttura di IT sufficientemente orientata a cogliere tali profili, insiti nelle diverse attività svolte, non solo a fini regolamentari, ma anche in ottica gestionale. Le esperienze in merito delle principali banche italiane e internazionali sembrano ancora parziali e limitate²⁶: si ipotizza che le scelte che i *manager* dovranno compiere in tale ambito rappresenteranno una sfida di rilevante portata, sia sotto il profilo economi-

23 L'importanza della *risk culture* nel favorire l'introduzione del RAF nelle banche è richiamata in numerosi lavori sia di carattere istituzionale, sia di natura accademica. Tra gli altri si vedano: Committee of European Banking Supervisors (2010, pp. 2-3); Cortez (2011, pp. 48-51).

24 Proprio al fine di sottolineare l'importanza di un approccio integrato della gestione del rischio con le ulteriori attività aziendali è stata coniata l'espressione *Enterprise-Wide Risk Management*. Il testo fondamentale al riguardo è il seguente: Deloach (2000). Il tema è stato successivamente sviluppato in termini operativi dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission nel 2004.

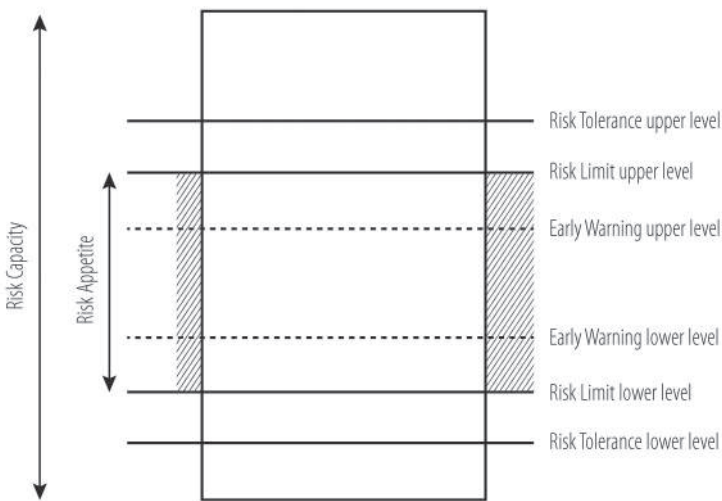
25 Protiviti (2012a, pp. 2-3); KPMG (2011, p. 7); Guorguiev, Gualerzi (2013, pp. 38-41).

26 Bank Governance Leadership Network (2013, pp. 8-9).

co, sia in termini di obblighi regolamentari²⁷, i cui esiti saranno di fondamentale importanza rispetto all'effettivo utilizzo dei principi connessi all'uso di strutture e schemi di *risk appetite*.

I diversi costrutti mediante i quali è possibile articolare schematicamente la misurazione del RAF (con riferimento a una particolare tipologia di rischio) sono rappresentati nel seguente prospetto (figura 1)²⁸.

FIGURA 1 — PROSPETTO PER LA COSTRUZIONE DEL RAF



Fonte: elaborazione da ECRS-EMEA Centre for Regulatory Strategy (2013).

Nello schema proposto sono accolte le definizioni della vigilanza: sia per la soglia di tolleranza, sia per il limite di rischio (come pure per i valori di *early warning*) sono previste coppie di valori, superiori e inferiori. La scelta si impone in considerazione di come l'intermediario non solo debba controllare fattispecie di assunzione eccessiva di rischio (livello superiore), ma in ragione degli obiettivi di rischio/rendimento stabiliti, sia opportuno che vigili anche rispetto a ipotesi opposte (limiti inferiori), la cui violazione potrebbe vanificare il perseguimento degli obiettivi.

²⁷ Si ricorda che per le G-SIB è fissato per il 2016 il termine entro il quale dovranno aderire agli *standard* previsti dai principi per i cosiddetti *risk data aggregation* e *risk reporting*. Basel Committee on Banking Supervision (2011, p. 16).

²⁸ Con alcune modifiche e integrazioni si è adottato l'impianto proposto nel seguente lavoro: ECRS-EMEA Centre for Regulatory Strategy (2013, p. 8).

mento dei risultati reddituali attesi. Il posizionamento desiderato del *risk profile* dovrebbe avvenire nell'ambito delle due soglie di *early warning*²⁹: al riguardo si ritiene opportuno distinguere tra il profilo di rischio effettivo e quello da considerarsi come *target*³⁰. Mentre il primo può collocarsi in un livello qualsiasi del riquadro che definisce la *risk capacity* (o addirittura superarlo in casi estremi), il secondo, in coerenza con le previsioni di carattere strategico, dovrebbe situarsi nell'ambito della fascia di *risk appetite* prefissata. L'eventuale avvicinamento o superamento dei limiti e delle soglie di tolleranza da parte del profilo effettivo di rischio implicherebbe l'attivazione di manovre di aggiustamento di varia entità e natura. L'articolazione proposta nello schema precedente si avvale di grandezze la cui elaborazione è consigliabile avvenga in coerenza con le metriche indicate per la valutazione interna dell'adeguatezza patrimoniale (processo ICAAP). Ne deriva che per la definizione della *risk capacity*, rispetto a una particolare tipologia di rischio, sia possibile ricorrere al concetto di "capitale"; una porzione dello stesso, ovvero suoi livelli intermedi, possono essere utilizzati per esprimere la *risk tolerance* e i *risk limits*. Per misurare il *risk appetite* dovrebbe essere considerato il "capitale interno" obiettivo (in valore assoluto o in percentuale sul "capitale" disponibile), mentre il *risk profile* potrebbe essere espresso dal "capitale interno" effettivamente allocato³¹. Occorre quindi individuare il meccanismo con cui definire i valori di riferimento per le misure indicate e ciò, in particolare modo, per la soglia di tolleranza e il limite di rischio (per entrambi gli aggregati si debbono fissare livelli superiori e inferiori). Rispetto al primo indicatore, si ricorda come la disciplina lo sintetizzi in termini di "devianza massima" consentita dall'obiettivo di rischio: considerando oltre a tale misura statistica, ulteriori indici di dispersione, quali il coefficiente di variazione, la varianza e la deviazione standard e tenuto conto delle relative caratteristiche presentate si è deciso di optare per l'ultimo tra questi³². In ragione del valore medio del rischio in esame e della sua volatilità si individuano i livelli di tolleranza superiore e inferiore, sommando e

²⁹ Affinché la loro fissazione presenti relativa utilità è necessario che l'ampiezza del *risk appetite*, definita dal livello dei limiti superiori e inferiori, risulti sufficientemente estesa.

³⁰ Si noti che il concetto di *risk profile* nella seconda accezione esposta può essere fatto coincidere con il livello di *risk appetite* desiderato, mentre non è detto che il profilo di rischio effettivo corrisponda all'effettiva propensione in merito della banca.

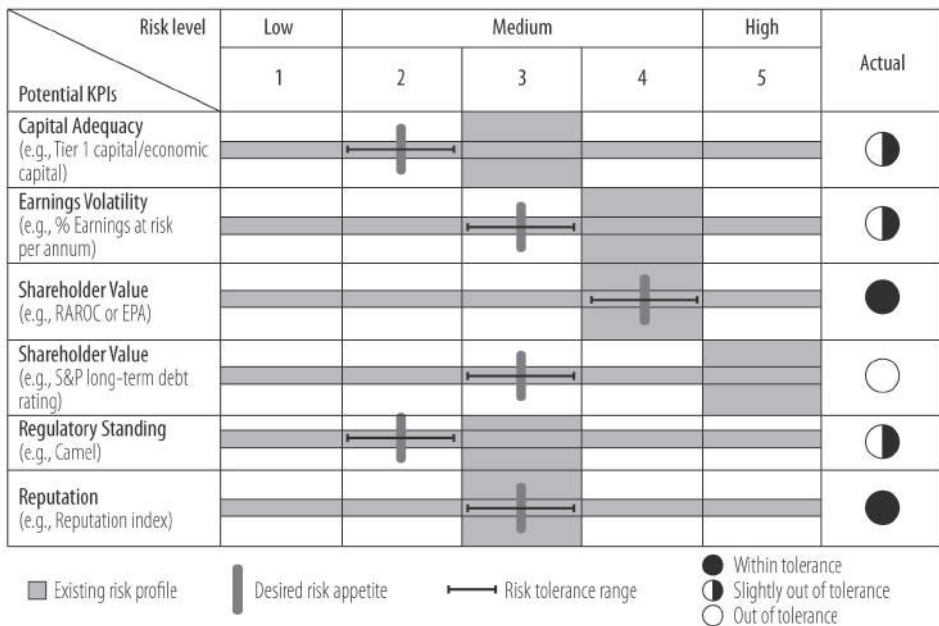
³¹ Il significato delle definizioni utilizzate in virgolettato si ricavano dalle disposizioni di vigilanza fissate per la redazione dell'ICAAP. La riconciliazione proposta, al netto di alcuni aggiustamenti, si rinviene nel seguente lavoro: ABI-Bain & Company (2011, p. 8). Per talune categorie di rischi (ad esempio liquidità) il riferimento al "capitale" o al "capitale complessivo" perde di significato nella definizione della relativa *risk capacity* e conseguentemente della soglia di tolleranza e dei limiti di rischio: a evidenza si pongono ulteriori problemi in fase di aggregazione successiva tra rischi espressi con differenti modalità.

³² Una soluzione alternativa potrebbe essere rappresentata dalla definizione soggettiva di una percentuale massima di scostamento dal limite di *risk appetite* fissata in ragione delle aspettative espresse dal Consiglio di Amministrazione. Si ricorda che la scelta di una doppia soglia di tolleranza implica l'utilizzo di misure di variabilità che offrano indicazioni di tipo *downside risk* e *upside potential*.

sottraendo al primo il multiplo desiderato della seconda. Per giungere alla definizione dei limiti di rischio, una volta definite le due soglie di tolleranza, è sufficiente dividere queste sull'aggregato che esprime il particolare ed effettivo profilo di rischio in esame (anch'esso ripartito in un valore superiore e inferiore) per delimitare l'ambito di variazione del *risk appetite*, ovvero fissare i limiti operativi³³ (vedi *ultra*).

La determinazione analitica del RAF e dei parametri sui quali lo stesso si impernia non solo rappresenterebbe un efficace strumento di controllo dei rischi, ma si presterebbe a divenire, con alcune opportune manipolazioni, un utile riferimento operativo nella complessiva *risk governance* aziendale. Una interessante modalità è rappresentata dalla verifica del posizionamento di taluni KPI (*Key Performance Indicators*), allineati agli obiettivi espressi dagli *stakeholders*, rispetto al relativo appetito per il rischio e soglie di tolleranza: un esempio di *dashboard* che si potrebbe ottenere è rappresentato dal seguente prospetto (figura 2)³⁴.

FIGURA 2 – POSIZIONAMENTO DEI KEY PERFORMANCE INDICATORS RISPETTO AL RAF



Fonte: Hyde et al. (2009).

33 Riguardo ai due livelli di *early warning* si ipotizza che possa essere considerata una loro definizione arbitraria, connessa a valutazioni di carattere soggettivo.

34 Hyde et al. (2009). Sulle possibilità di utilizzo a fini gestionali dell'impianto connesso all'introduzione del RAF si veda inoltre Corbellini (2013, pp. 70-76).

4. IMPLEMENTAZIONE DI UN MODELLO QUANTITATIVO PER LA DEFINIZIONE DEL RAS

4.1 METODOLOGIA

La normativa concernente il RAF richiede la predisposizione del RAS (FSB, 2013), un documento contenente, tra l'altro, una sintesi quantitativa dei livelli di rischio che la banca è disposta ad accettare o intende limitare, nell'ambito del perseguimento dei propri obiettivi aziendali (si veda anche figura 1).

Le disposizioni regolamentari prevedono inoltre che il prospetto consideri tutte le tipologie di rischio che la banca intende assumere: in specie, essi vengono identificati tra quelli di Primo e Secondo Pilastro da utilizzarsi ai fini della redazione dell'ICAAP. In tal senso, per talune categorie di rischio (ad esempio di reputazione, ma, più in generale, per tutti i cosiddetti "rischi puri") risulta problematico ipotizzare l'esistenza di uno specifico "appetito" da parte della banca, in ragione dell'assenza di possibili ritorni economici derivanti dall'accettazione dello stesso: in tali casi, a esclusione dei rischi comunque "quantificabili", dovrebbe essere più correttamente definita una "tolleranza" generica, da esprimersi principalmente in termini qualitativi.

In questi termini, il lavoro propone un modello quantitativo per la predisposizione del RAS, con riferimento alle categorie rischiose contemplate dal Primo Pilastro dell'Accordo Basilea II; esso viene implementato mediante l'impiego dei dati di bilancio di 15 gruppi bancari italiani, per gli esercizi 2008-2013 ($n = 6$). I prospetti RAS così ottenuti vengono ulteriormente analizzati al fine di pervenire a un documento utilizzabile dall'analista interno, ma anche e soprattutto da un analista esterno interessato a conoscere la posizione delle istituzioni finanziarie in termini di propensione/avversione alle principali tipologie di rischio cui sono esposti. L'approccio proposto può inoltre contribuire a colmare i limiti normativi (mancata previsione, nel Terzo Pilastro dell'Accordo Basilea II, dell'informazione al mercato dei risultati del processo ICAAP), metodologici (assenza di un modello quantitativo di riferimento per la predisposizione del RAF) e accademici (parziale attenzione da parte della letteratura scientifica alla tematica del *risk appetite* nelle banche) in parte già evidenziati.

Il modello per la costruzione del RAS prende in esame tre categorie di rischio: il rischio di credito e di controparte ($j = 1$); il rischio operativo ($j = 2$); il rischio di mercato ($j = 3$). Per tali tipologie rischiose si considera il rispettivo requisito minimo di capitale (*Minimum Capital Requirement* – MCR) che ciascuna banca deve detenere secondo le disposizioni del Primo Pilastro: esso viene rapportato, rispettivamente, al patrimonio di vigilanza base (*Tier 1*) e al patrimonio di vigilanza complessivo (*Regulatory Capital* – RC). Per ciascuna banca, inoltre, si determina il totale dei requisiti minimi di capitale (*Total Capital Requirements* – TCR), mediante la somma dei requisiti minimi per ciascuna categoria di

rischio esaminata; anche il requisito minimo complessivo (TCR) viene rapportato al Tier 1 e al patrimonio di vigilanza.

Si perviene, in tal modo, a disporre di otto indicatori:

- Requisiti patrimoniali complessivi/Patrimonio di base ($TCR_i / Tier 1_i$);
- Requisiti patrimoniali complessivi/Patrimonio di vigilanza (TCR_i / RC_i);
- Requisiti patrimoniali per il rischio di credito e controparte/Patrimonio di base ($MCR_{i,1} / Tier 1_i$);
- Requisiti patrimoniali per il rischio di credito e controparte/Patrimonio di vigilanza ($MCR_{i,1} / RC_i$);
- Requisiti patrimoniali per il rischio operativo/Patrimonio di base ($MCR_{i,2} / Tier 1_i$);
- Requisiti patrimoniali per il rischio operativo/Patrimonio di vigilanza ($MCR_{i,2} / RC_i$);
- Requisiti patrimoniali per i rischi di mercato/Patrimonio di base ($MCR_{i,3} / Tier 1_i$);
- Requisiti patrimoniali per i rischi di mercato/Patrimonio di vigilanza ($MCR_{i,3} / RC_i$).

La costruzione dei rapporti suindicati permette di quantificare il “peso” di ciascun rischio sulla dotazione patrimoniale di vigilanza di ciascuna banca. Si intende, in tal modo, sottolineare la rilevanza di ciascuno dei requisiti minimi di capitale in termini di “consumo” di patrimonio di vigilanza. Successivamente, si individuano le soglie di “tolleranza” all’interno delle quali le istituzioni creditizie oggetto d’indagine dovrebbero mantenere tali “pesi”, unitamente ai *risk limits* e ai livelli di *early warning*. Il RAS definito mediante tali grandezze permette di descrivere analiticamente la situazione corrente della banca in termini di peso sul patrimonio da parte di ciascuno dei tre rischi presi in considerazione e quindi la rispettiva propensione/avversione ai rischi stessi.

Nel dettaglio, le variabili per la determinazione del RAS (si veda anche figura 1) sono definite come segue:

$$\begin{aligned}
 RTu_{ij} &= \mu \left[\frac{MCR_{ij}}{Tier 1_i} \right] + \sigma \left[\frac{MCR_{ij}}{Tier 1_i} \right] \\
 RTl_{ij} &= \mu \left[\frac{MCR_{ij}}{Tier 1_i} \right] - \sigma \left[\frac{MCR_{ij}}{Tier 1_i} \right]
 \end{aligned}
 \tag{1}^{35}$$

dove:

RTu_{ij} ; (RTl_{ij}) = livello superiore (inferiore) di *risk tolerance* della *i*-esima banca rispetto al *j*-esimo rischio, con $i = 1-15$ e $j = 1-3$;

³⁵ Le sole soglie di tolleranza stimate si riferiscono a condizioni di normale operatività: in condizioni di *stress*, la fissazione dei relativi valori potrebbe, ad esempio, avvenire considerando maggiorazioni percentuali (ad esempio +/-10% per i livelli superiori e inferiori). La formula è applicata analogamente al patrimonio di vigilanza (RC), sostituendolo al Tier 1 nel denominatore dei rapporti.

$\mu \left[\frac{\text{MCR}_{ij}}{\text{Tier } 1_i} \right]$ = media del rapporto tra il requisito minimo di capitale della i -esima banca rispetto al j -esimo rischio (MCR_{ij}) e il Tier 1 della i -esima banca ($\text{Tier } 1_i$), per il periodo 2008-2013 ($n = 6$);
 $\sigma \left[\frac{\text{MCR}_{ij}}{\text{Tier } 1_i} \right]$ = deviazione *standard* del rapporto tra il requisito minimo di capitale della i -esima banca rispetto al j -esimo rischio (MCR_{ij}) e il Tier 1 della i -esima banca ($\text{Tier } 1_i$), per il periodo 2008-2013 ($n = 6$).

$$\begin{aligned}
 \text{RLu}_{ij} &= \left[\frac{\text{RTu}_{ij}[\text{MCR}_{ij}]}{\text{RTu}_i[\text{Tier } 1_i]} \right] \\
 \text{RLI}_{ij} &= \left[\frac{\text{RTI}_{ij}[\text{MCR}_{ij}]}{\text{RTI}_i[\text{Tier } 1_i]} \right]
 \end{aligned}
 \tag{2}^{36}$$

dove:

RLu_{ij} ; (RLI_{ij}) = *risk limit* superiore (inferiore) della i -esima banca rispetto al j -esimo rischio, con $i = 1-15$ e $j = 1-3$;

RTu_{ij} ; (RTI_{ij})[MCR_{ij}] = *risk tolerance* superiore (inferiore) dei requisiti minimi di capitale della i -esima banca rispetto al j -esimo rischio, calcolata come somma (differenza) tra la media dei MCR_{ij} nel periodo 2008-2013 ($n = 6$) e la corrispondente deviazione *standard* ($i = 1-15, j = 1-3$);

RTu_i ; (RTI_i)[$\text{Tier } 1_i$] = *risk tolerance* superiore (inferiore) del Tier 1 della i -esima banca, calcolata come somma (differenza) tra la media dei Tier 1 nel periodo 2008-2013 ($n = 6$) e la corrispondente deviazione *standard* ($i = 1-15$).

$$\begin{aligned}
 \text{EWu}_{ij} &= \text{RLu}_{ij} - 2\text{b.p.} \\
 \text{EWI}_{ij} &= \text{RLI}_{ij} + 2\text{b.p.}
 \end{aligned}
 \tag{3}$$

dove:

EWu_{ij} ; (EWI_{ij}) = *early warning* superiore (inferiore) della i -esima banca rispetto al j -esimo rischio, con $i = 1-15$ e $j = 1-3$;

RLu_{ij} ; (RLI_{ij}) = *risk limit* superiore (inferiore) della i -esima banca rispetto al j -esimo rischio, con $i = 1-15$ e $j = 1-3$;

2 b.p. = due punti base (0,02%)³⁷.

³⁶ I *risk limits* (superiori e inferiori) sono posti in modo simmetrico rispetto alle soglie di tolleranza; una diversa propensione può essere individuata distanziando diversamente i limiti rispetto alle soglie di tolleranza.

³⁷ I valori di *early warning* sono stati posti arbitrariamente 2 punti base al di sotto e al di sopra dei limiti di rischio superiori e inferiori: è possibile utilizzare valori diversi, in ragione di stime interne e di differenziazione tra tipologie di rischio. Per delineare un medesimo *range* per tutti i rischi si potrebbe collocare il livello di *early warning* a una distanza dal *risk limit* pari a una determinata percentuale (ad esempio il 30%).

A titolo esemplificativo, si riporta in Appendice la tabella completa (Tabella A.1) per la determinazione del RAS di uno dei gruppi bancari analizzati.

4.2 DATASET

Il modello per la determinazione del RAF in ottica ICAAP *compliant* è stato applicato a 15 gruppi bancari italiani, comprendenti i primi cinque gruppi e la totalità degli istituti cosiddetti "grandi"³⁸; tale raggruppamento detiene una quota di mercato (calcolata rispetto ai crediti verso la clientela) pari al 69,80%³⁹.

Sono stati presi in esame i bilanci consolidati al 31 dicembre per il periodo 2008-2013. Per ciascun gruppo sono stati elaborati i *Risk Appetite Statements* (RAS) con riferimento agli otto indicatori individuati⁴⁰.

I RAS così costruiti sono stati ulteriormente analizzati mediante un'indagine tra i gruppi, ai fini della determinazione del *Risk Appetite Framework* (RAF)⁴¹ per l'intero sistema bancario nazionale; inoltre, è stato definito il RAF per singolo gruppo, con particolare attenzione ai casi caratterizzati da evidenti criticità. Si discutono di seguito le principali evidenze emerse dall'analisi del sistema e dei gruppi ritenuti più significativi; si rimanda all'Appendice per i prospetti RAS di ciascun gruppo (Tabella A.2).

4.3 ANALISI DEI PRINCIPALI RISULTATI

Analisi di sistema

La tabella 1 contiene i risultati relativi all'elaborazione del RAS per il sistema bancario italiano, ottenuto come media (*mean*) degli indicatori calcolati per ciascun gruppo.

In riferimento al rapporto tra i requisiti patrimoniali complessivi e il patrimonio di base ($TCR_{Italy}/Tier\ 1_{Italy}$) le banche italiane presentano un RAS le cui soglie di tolleranza sono comprese tra 108,40%⁴² e 86,41%; il *risk profile*, invece, identificato dall'intervallo *risk limit* superiore-*risk limit* inferiore (RLu-RLI), si colloca tra il 100,61% e il 92,85%. Al 31 dicembre 2013 il sistema bancario nazionale presenta un livello di $TCR_{Italy}/Tier\ 1_{Italy}$ pari a 89.39%;

³⁸ La classificazione in gruppi dimensionali definisce "grandi" i gruppi e le banche appartenenti a gruppi o indipendenti con totale dei fondi intermediati superiori a 21,5 miliardi di euro. Banca d'Italia (2014, p. 249).

³⁹ Sono stati esclusi dall'analisi gli enti creditizi esercitanti attività diverse da quella di "banca commerciale" (ad esempio *corporate banking*, *investment banking* ecc.), nonché un gruppo che alla data di analisi si trova in amministrazione straordinaria.

⁴⁰ Prima della costruzione dei RAS i dati ottenuti per ciascun indicatore sono stati standardizzati al fine di escludere la presenza di *outliers*.

⁴¹ FSB (2013b, p. 2).

⁴² È accettabile che la soglia di tolleranza superiore dei *capital requirements* risulti maggiore del patrimonio di base (valori degli indicatori con Tier 1 al denominatore maggiori di 100%), purché la stessa sia inferiore al patrimonio di vigilanza complessivo.

TABELLA 1 — STATISTICHE DESCRITTIVE PER IL RAS DEL SISTEMA BANCARIO ITALIANO

$TCR_{Italy} / Tier 1_{Italy}$	Mean	Median	σ	σ^2	Max	Min	σ/σ_{MAX}
RTu	108,40%	105,84%	14,486%	2,098%	128,235%	78,536%	0,595
RLu	100,61%	101,04%	13,205%	1,744%	125,992%	75,267%	0,521
Ewu	100,59%	101,02%	13,205%	1,744%	125,972%	75,247%	0,521
EWI	92,87%	93,30%	13,784%	1,900%	123,947%	68,719%	0,503
RLI	92,85%	93,28%	13,784%	1,900%	123,927%	68,699%	0,503
RTI	86,41%	89,08%	14,841%	2,202%	121,750%	64,870%	0,538
Valori al 31.12.2013	89,39%	86,83%	20,698%	4,284%	137,109%	60,477%	0,557
Risk target	96,73%	96,93%	13,334%	1,778%	124,960%	72,448%	0,509
Risk gap	7,34%	9,16%	12,728%	1,620%	26,943%	-25,097%	0,505
TCR_{Italy} / RC_{Italy}	Mean	Median	σ	σ^2	Max	Min	σ/σ_{MAX}
RTu	76,82%	74,49%	7,982%	0,637%	92,164%	60,980%	0,512
RLu	72,85%	70,89%	8,410%	0,707%	89,109%	58,836%	0,557
EWu	72,83%	70,87%	8,410%	0,707%	89,089%	58,816%	0,557
EWI	67,99%	68,48%	8,489%	0,721%	86,446%	55,891%	0,568
RLI	67,97%	68,46%	8,489%	0,721%	86,426%	55,871%	0,568
RTI	64,51%	64,66%	9,213%	0,849%	83,558%	49,255%	0,540
Valori al 31.12.2013	66,38%	65,69%	12,649%	1,600%	87,207%	42,297%	0,565
Risk target	70,41%	68,72%	8,295%	0,688%	87,767%	57,354%	0,551
Risk gap	4,03%	4,86%	7,157%	0,512%	17,161%	-11,928%	0,494
$MCR_{Italy,1} / Tier 1_{Italy}$	Mean	Median	σ	σ^2	Max	Min	σ/σ_{MAX}
RTu	99,14%	97,00%	15,398%	2,371%	121,662%	70,303%	0,604
RLu	91,67%	92,08%	14,095%	1,987%	118,292%	65,909%	0,538
EWu	91,65%	92,06%	14,095%	1,987%	118,272%	65,889%	0,538
EWI	83,40%	83,55%	14,252%	2,031%	115,273%	59,543%	0,517
RLI	83,38%	83,53%	14,252%	2,031%	115,253%	59,523%	0,517
RTI	77,44%	82,78%	15,671%	2,456%	113,453%	55,547%	0,558
Valori al 31.12.2013	79,30%	79,82%	21,144%	4,470%	125,633%	53,670%	0,614
Risk target	87,52%	88,81%	13,901%	1,932%	116,772%	62,716%	0,516
Risk gap	8,22%	9,05%	13,140%	1,727%	28,037%	-24,768%	0,514
$MCR_{Italy,1} / RC_{Italy}$	Mean	Median	σ	σ^2	Max	Min	σ/σ_{MAX}
RTu	70,26%	70,68%	8,363%	0,699%	86,220%	53,177%	0,506
RLu	66,69%	65,05%	8,330%	0,694%	82,872%	51,521%	0,532
EWu	66,67%	65,03%	8,330%	0,694%	82,852%	51,501%	0,532
EWI	60,75%	61,95%	9,809%	0,962%	81,164%	46,606%	0,577
RLI	60,73%	61,93%	9,809%	0,962%	81,144%	46,586%	0,577
RTI	57,68%	58,60%	9,986%	0,997%	77,988%	41,628%	0,553
Valori al 31.12.2013	58,87%	60,31%	13,399%	1,795%	79,908%	38,424%	0,646
Risk target	63,71%	62,75%	8,840%	0,781%	82,008%	49,641%	0,551
Risk gap	4,84%	5,36%	7,451%	0,555%	15,839%	-10,846%	0,567

(segue)

$MCR_{Italy,2} / Tier 1_{Italy}$	Mean	Median	σ	σ^2	Max	Min	σ/σ_{MAX}
RTu	8,41%	8,46%	1,047%	0,011%	10,048%	6,437%	0,582
RLu	8,00%	7,99%	1,093%	0,012%	9,925%	5,858%	0,538
EWu	7,98%	7,97%	1,093%	0,012%	9,905%	5,838%	0,538
EWI	7,13%	7,08%	1,085%	0,012%	9,134%	5,577%	0,615
RLI	7,11%	7,06%	1,085%	0,012%	9,114%	5,557%	0,615
RTI	6,77%	6,74%	1,135%	0,013%	8,649%	5,032%	0,628
Valori al 31.12.2013	7,51%	7,35%	1,580%	0,025%	10,394%	4,447%	0,532
Risk target	7,56%	7,68%	1,056%	0,011%	9,340%	5,843%	0,604
Risk gap	0,05%	0,42%	0,971%	0,009%	1,688%	-1,614%	0,588
$MCR_{Italy,2} / RC_{Italy}$	Mean	Median	σ	σ^2	Max	Min	σ/σ_{MAX}
RTu	6,09%	6,21%	0,685%	0,005%	7,267%	4,945%	0,591
RLu	5,78%	5,72%	0,792%	0,006%	7,101%	4,334%	0,573
EWu	5,76%	5,70%	0,792%	0,006%	7,081%	4,314%	0,573
EWI	5,25%	5,05%	0,702%	0,005%	6,396%	4,031%	0,594
RLI	5,23%	5,03%	0,702%	0,005%	6,376%	4,011%	0,594
RTI	4,96%	4,78%	0,788%	0,006%	6,227%	3,429%	0,566
Valori al 31.12.2013	5,60%	5,45%	1,085%	0,012%	7,218%	3,110%	0,541
Risk target	5,51%	5,40%	0,734%	0,005%	6,738%	4,173%	0,573
Risk gap	-0,10%	0,11%	0,682%	0,005%	1,062%	-1,431%	0,548
$MCR_{Italy,3} / Tier 1_{Italy}$	Mean	Median	σ	σ^2	Max	Min	σ/σ_{MAX}
RTu	3,15%	2,09%	2,400%	0,058%	9,260%	0,829%	0,637
RLu	2,78%	1,90%	2,141%	0,046%	8,024%	0,733%	0,653
EWu	2,76%	1,88%	2,141%	0,046%	8,004%	0,713%	0,653
EWI	1,65%	1,24%	1,417%	0,020%	5,499%	0,020%	0,566
RLI	1,63%	1,22%	1,417%	0,020%	5,479%	0,000%	0,566
RTI	1,44%	1,04%	1,345%	0,018%	5,211%	0,000%	0,578
Valori al 31.12.2013	1,73%	1,16%	1,547%	0,024%	5,783%	0,048%	0,593
Risk target	2,20%	1,49%	1,605%	0,026%	5,856%	0,465%	0,637
Risk gap	0,48%	0,31%	0,918%	0,008%	3,395%	-0,385%	0,579
$MCR_{Italy,3} / R_{Italy}$	Mean	Median	σ	σ^2	Max	Min	σ/σ_{MAX}
RTu	2,26%	1,60%	1,690%	0,029%	6,887%	0,675%	0,623
RLu	2,02%	1,34%	1,498%	0,022%	5,806%	0,634%	0,654
EWu	2,00%	1,32%	1,498%	0,022%	5,786%	0,614%	0,654
EWI	1,19%	0,89%	1,010%	0,010%	3,752%	0,020%	0,583
RLI	1,17%	0,87%	1,010%	0,010%	3,732%	0,000%	0,583
RTI	1,05%	0,74%	0,963%	0,009%	3,593%	0,000%	0,589
Valori al 31.12.2013	1,30%	0,86%	1,153%	0,013%	4,042%	0,033%	0,619
Risk target	1,60%	1,10%	1,120%	0,013%	3,802%	0,319%	0,667
Risk gap	0,30%	0,19%	0,670%	0,004%	2,447%	-0,448%	0,528

Fonte: nostra elaborazione su dati di bilancio.

ipotizzando che il *risk profile* "obiettivo" (*risk target*) possa essere individuato in corrispondenza del valore medio del *risk profile* (96,73%), si evidenzia un *risk gap* positivo pari a 7,34%. Tale differenza può essere interpretata come un ulteriore margine di rischiosità complessiva che le banche potrebbero assumere, mantenendo un profilo di rischio prudente rispetto ai requisiti di vigilanza, ma altresì coerente con un'ottica di perseguimento di maggiore redditività e quindi di crescita.

Le medesime considerazioni possono essere svolte con riferimento al rapporto tra il totale dei requisiti patrimoniali e il patrimonio di vigilanza complessivo (TCR_{Italy}/RC_{Italy}). In questo caso, il RAS delle banche italiane presenta soglie di tolleranza che oscillano tra un massimo di 76,82% e un minimo di 64,51%; il *risk profile*, invece, è compreso tra i *risk limits* di 72,85% e 67,97%. Osservando il *risk target* (70,41%) e il valore dell'indicatore al 31 dicembre 2013 (66,38%) il *risk gap* rimane positivo, pur se ridotto a 4,03%. Si conferma, in tal senso, la presenza di un margine positivo per l'incremento dei rischi da parte delle banche italiane.

Al fine di comprendere rispetto a quale rischio il sistema bancario nazionale possa aumentare la propria esposizione senza compromettere la solidità patrimoniale complessiva, si analizzano i RAS elaborati rispetto ai rischi del Primo Pilastro (rischio di credito e controparte, rischio operativo, rischio di mercato).

Il rapporto tra il rischio di credito e controparte e il patrimonio di base ($MCR_{Italy,1}/Tier 1_{Italy}$) oscilla tra soglie di tolleranza comprese tra 99,14% e 77,44%, mentre il *risk profile* è ricompreso nell'intervallo 91,67% e 83,38%. Confrontando il *risk target* (87,52%) con il valore del rapporto al 31 dicembre 2013 (79,30%) si individua un *risk gap* positivo pari a 8,22%. Rispetto, dunque, ai requisiti patrimoniali minimi per il rischio di credito e controparte sul patrimonio di base, il sistema bancario italiano potrebbe aumentare il "peso" di tali requisiti, assumendo ulteriore rischio di credito e controparte mediante l'erogazione di impieghi. Con riferimento al patrimonio di vigilanza totale, invece, il margine positivo a disposizione per l'aumento del rischio di credito è pari a 4,84%.

Per quanto concerne il rischio operativo si osserva una decisa riduzione del gap positivo, se non persino la presenza di un *gap* negativo, che indica la necessità di ridurre il peso di tale tipologia rischiosa sul patrimonio di vigilanza totale. Infatti, confrontando il *risk target* dell'indicatore $MCR_{Italy,2}/Tier 1_{Italy}$ (7,56%) con il valore del rapporto al 31 dicembre 2013 (7,51%), il margine a disposizione per un ulteriore incremento del rischio in esame sul patrimonio di base è pari a 0,04%; confrontando il *risk target* dell'indicatore $MCR_{Italy,2}/RC_{Italy}$ (5,51%) con il corrispondente valore a fine dicembre 2013 (5,60%) il *risk gap* assume valore negativo (-0,10%), segnalando la necessità di una riduzione del peso del rischio operativo sul patrimonio delle banche.

Con riferimento al rischio di mercato, il *risk gap* delle banche italiane calcolato rispetto alla situazione al 31 dicembre 2013 segnala la presenza di un margine positivo, sia con riferimento

al rapporto $MCR_{Italy,3}/Tier 1_{Italy}$ (0,48%), sia con riferimento al rapporto $MCR_{Italy,3}/RC_{Italy}$ (0,30%). L'analisi del RAS complessivo consente di asserire che il sistema bancario italiano risulta mediamente sottoesposto in termini di rischio di credito e rischio di mercato, evidenziando la presenza di margini positivi di dimensionamento verso soglie superiori, atte a contribuire alla redditività degli istituti, pur all'interno di un RAF coerente con le disposizioni di vigilanza.

Tali considerazioni hanno valenza e significato a livello "medio" di sistema; è tuttavia opportuno declinare l'analisi a livello dei singoli gruppi, poiché i risultati dell'elaborazione dei RAS hanno fatto emergere situazioni talora considerevolmente diverse, tra loro e rispetto al sistema complessivo. A conferma di ciò la deviazione *standard* (σ) e l'indice relativo di variabilità " $\sigma/\sigma MAX$ "⁴³ per gli indicatori al 31 dicembre 2013 ("valori al 31 dicembre 2013") registrano i valori più elevati rispetto alle altre componenti di ciascun RAS, segnalando la presenza di differenze significative tra i singoli gruppi bancari presi in esame⁴⁴.

Analisi per gruppi

La tabella 2 presenta il RAS del Gruppo Veneto Banca (VB) elaborato in ottica ICAAP compliant, sulla base degli indicatori previamente elencati (si veda figura 1). Il Gruppo Veneto Banca si distingue per il superamento, al 31 dicembre 2013, della soglia di tolleranza superiore per sei degli otto indicatori calcolati, evidenziando criticità rilevanti in termini di erosione patrimoniale da parte delle attività rischiose. In effetti, osservando il rapporto $TCR_{VB}/Tier1_{VB}$, ma soprattutto il rapporto TCR_{VB}/RC_{VB} , si nota come a fronte di un *risk profile target* di 99,57% e 74,36% rispettivamente, il gruppo manifesta un *risk gap* negativo pari a -4,41% e -11,93%. Non soltanto, quindi, la rischiosità del gruppo è al di fuori dell'intervallo di *risk profile* complessivo (compreso tra il *risk limit* superiore e il *risk limit* inferiore), ma oltrepassa persino la soglia di tolleranza superiore (RTu) intesa come devianza massima consentita dal *risk target*. Tali *gap* indicano l'urgenza di attuare

⁴³ Gli indici relativi di variabilità prescindono dall'unità di misura; permettono il confronto tra distribuzioni con medie diverse; non sono influenzati dall'intensità del carattere. Tra questi vi è il rapporto tra l'indice e il massimo dello stesso indice. Poiché il valore massimo teorico che possono assumere gli indici di variabilità assoluta è infinitamente grande, è necessario riferirsi a un massimo in cui siano fissati il minimo e il massimo delle modalità. Per la deviazione standard si suppone siano noti il minimo delle modalità pari a l e il massimo L . Si impone inoltre che la distribuzione massimante (quella con variabilità massima) abbia la stessa media (M) della distribuzione data. Si ottiene così la seguente formula: $\sigma/\sigma MAX = \sigma/\sqrt{(M-l)(L-M)}$. Tale indice varia tra 0 e 1: è nullo in assenza di variabilità ed è uguale a 1 in caso di variabilità massima, compatibilmente con i vincoli imposti.

⁴⁴ Le disomogeneità evidenziate rendono altresì impraticabile un approccio c.d. "generalizzante" (ad esempio mediante una simulazione storica) che preveda l'aggregazione degli indicatori e la loro analisi per distribuzione di probabilità. Così, ad esempio, si nota che l'indicatore $MCR_{Italy,1}/RC_{Italy}$ non si presta a essere analizzato uniformemente per tutti gli istituti, stanti le differenze evidenziate tra un ente e l'altro ($\sigma/\sigma MAX = 0,646$).

TABELLA 2 – VALORI RAS DEL GRUPPO VENETO BANCA

RAS Indicators	$TCR_{VB} / Tier 1_{VB}$	TCR_{VB} / RC_{VB}	$MCR_{VB,1} / Tier 1_{VB}$	$MCR_{VB,1} / RC_{VB}$
RTu	104,82%	82,24%	95,38%	75,00%
RLu	99,85%	76,42%	91,27%	69,86%
EWu	99,83%	76,40%	91,25%	69,84%
EWI	99,32%	72,32%	89,97%	65,51%
RLI	99,30%	72,30%	89,95%	65,49%
RTI	94,61%	67,05%	86,07%	60,86%
Valori al 31.12.2013	103,99%	86,29%	94,62%	78,52%
Risk target	99,57%	74,36%	90,61%	67,67%
Risk gap	-4,41%	-11,93%	-4,02%	-10,85%
RAS Indicators	$MCR_{VB,2} / Tier 1_{VB}$	$MCR_{VB,2} / RC_{VB}$	$MCR_{VB,3} / Tier 1_{VB}$	$MCR_{VB,3} / RC_{VB}$
RTu	7,77%	6,21%	1,76%	1,24%
RLu	7,47%	5,72%	1,55%	1,13%
EWu	7,45%	5,70%	1,53%	1,11%
EWI	6,93%	5,05%	1,41%	1,08%
RLI	6,91%	5,03%	1,39%	1,06%
RTI	6,63%	4,61%	1,23%	0,97%
Valori al 31.12.2013	8,20%	6,81%	1,16%	0,96%
Risk target	7,19%	5,37%	1,47%	1,10%
Risk gap	-1,01%	-1,43%	0,31%	0,13%

Fonte: nostra elaborazione su dati di bilancio.

interventi volti a ridurre il peso dei rischi rispetto al patrimonio, stante l'erosione dei margini fissati per operare anche in condizioni di *stress*. In particolare, dall'osservazione del rapporto $MCR_{VB,1} / RC_{VB}$ si rinviene la necessità di ridurre il peso del rischio di credito e controparte sul patrimonio di vigilanza pari al *risk gap* di -10,85%; analogamente, anche per il rapporto tra il rischio operativo e il patrimonio di vigilanza ($MCR_{VB,2} / RC_{VB}$) il superamento della soglia di tolleranza superiore determina un *gap* rispetto al *risk profile* obiettivo di -1,43%, segnalando una situazione problematica per la solidità patrimoniale del gruppo. Tali considerazioni trovano ulteriore conferma negli ultimi risultati dello *stress test* condotto dall'EBA (EBA, 2014b).

La tabella 3 espone i risultati del RAS elaborato per il Gruppo Creval (CR). Diversamente dal precedente caso, si delinea una situazione per certi versi "diametralmente" opposta. Il Gruppo Creval presenta valori degli indicatori al 31 dicembre 2013 considerevolmente al di sotto delle soglie di tolleranza inferiori fissate per l'assunzione dei rischi. In particolare, il rapporto TCR_{CR} / RC_{CR} si attesta a 65,69%, mentre il *risk profile* complessivo si colloca tra 78,44% e 74,59% e la soglia di tolleranza inferiore è pari a 69,44%. Ipotizzando un *risk*

TABELLA 3 – VALORI RAS DEL GRUPPO CREVAL

RAS Indicators	$TCR_{CR} / Tier 1_{CR}$	TCR_{CR} / RC_{CR}	$MCR_{CR,1} / Tier 1_{CR}$	$MCR_{CR,1} / RC_{CR}$
RTu	124,83%	84,28%	114,49%	77,28%
RLu	116,07%	78,44%	106,18%	71,75%
EWu	116,05%	78,42%	106,16%	71,73%
EWI	106,55%	74,61%	98,38%	68,89%
RLI	106,53%	74,59%	98,36%	68,87%
RTI	99,16%	69,44%	91,31%	63,97%
Valori al 31.12.2013	92,70%	65,69%	85,11%	60,31%
Risk target	111,30%	76,51%	102,27%	70,31%
Risk gap	18,60%	10,82%	17,16%	10,00%
RAS Indicators	$MCR_{CR,2} / Tier 1_{CR}$	$MCR_{CR,2} / RC_{CR}$	$MCR_{CR,3} / Tier 1_{CR}$	$MCR_{CR,3} / RC_{CR}$
RTu	9,35%	6,34%	1,20%	0,81%
RLu	8,93%	6,03%	0,91%	0,63%
EWu	8,91%	6,01%	0,89%	0,61%
EWI	7,73%	5,42%	0,40%	0,28%
RLI	7,71%	5,40%	0,38%	0,26%
RTI	7,37%	5,14%	0,27%	0,19%
Valori al 31.12.2013	7,39%	5,23%	0,21%	0,15%
Risk target	8,32%	5,72%	0,64%	0,44%
Risk gap	0,93%	0,48%	0,44%	0,30%

Fonte: nostra elaborazione su dati di bilancio.

target pari a 76,51% il Gruppo presenta un margine positivo per l'assunzione di maggiori attività rischiose pari a 10,82%. L'indicatore $MCR_{CR,1} / RC_{CR}$ segnala la presenza di un *gap* positivo pari a 10,00%; il rapporto $MCR_{CR,2} / RC_{CR}$ similmente segnala un margine positivo (0,48%), così come il rapporto $MCR_{CR,3} / RC_{CR}$ (0,30%). Se rispetto al rischio operativo e al rischio di mercato la posizione del Gruppo è pressoché allineata al *risk target*, nei confronti del rischio di credito l'istituto dovrebbe prendere in considerazione l'opportunità di adottare, nel medio-lungo periodo, iniziative volte a riallineare verso l'alto il profilo di rischio specifico.

Nel caso del gruppo Veneto Banca l'urgenza degli interventi di contenimento dei rischi è dettata dalla necessità di ripristinare la solidità patrimoniale del Gruppo. Nel caso del Gruppo Creval, sebbene non sussista l'urgenza di interventi a breve termine si reputa purtuttavia opportuno rivedere la politica di erogazione degli impieghi, dato che un eccessivo contenimento del rischio potrebbe compromettere la redditività complessiva dell'ente erodendo, nel corso del tempo, la competitività e persino i margini necessari all'operatività in situazioni di *stress*.

5. CONCLUSIONI

Il presente lavoro tratta la tematica del RAF in termini di una sua possibile declinazione quantitativa, anche alla luce delle previsioni regolamentari nazionali e internazionali. In tal senso, è stato sviluppato un approccio quantitativo per l'elaborazione del RAS quale parte integrante del *framework* complessivo; il modello è stato successivamente implementato utilizzando i dati di bilancio di 15 gruppi bancari italiani per il periodo 2008-2013. I prospetti RAS risultanti sono stati ulteriormente indagati al fine di pervenire alla elaborazione di un RAF che possa essere utilmente impiegato non soltanto dagli analisti interni, ma anche e soprattutto dagli analisti esterni interessati a conoscere la posizione delle istituzioni creditizie in termini di avversione/propensione alle principali categorie di rischio cui risultano esposte.

I risultati evidenziano che, a livello di sistema, le banche italiane sono mediamente sottoesposte rispetto al "peso" del rischio di credito e di mercato sul patrimonio di vigilanza, presentando in tal senso margini di incremento delle soglie di rischio in ottica di miglioramento della redditività complessiva, seppur all'interno delle regole prudenziali previste dalla normativa.

Diversamente, l'analisi per gruppi ha messo in luce l'esistenza di situazioni talora "estreme". Così, ad esempio, un gruppo è risultato eccessivamente esposto rispetto a tutti i rischi del Primo Pilastro, per i quali vengono ampiamente superate le soglie di tolleranza superiori (il massimo ammontare di devianza ammissibile rispetto al *risk appetite*). Per tale gruppo appare dunque necessario adottare urgenti misure atte a ridurre il peso dei rischi sul capitale, coerentemente con quanto emerso dai risultati dell'ultimo *stress test* dell'EBA (EBA, 2014b). All'estremo opposto, uno dei gruppi analizzati presenta indicatori significativamente inferiori rispetto alle soglie di tolleranza identificate, ravvisando l'opportunità di porre in atto scelte gestionali orientate a modificare il proprio profilo di rischio, in ottica di perseguimento di maggiore redditività.

I risultati ottenuti spingono altresì a ritenere che il modello possa operare efficacemente anche per differenti tipologie di rischio, avendo cura di apportare i necessari aggiustamenti in considerazione della particolare natura del profilo esaminato⁴⁵. Proprio tale aspetto va colto rispetto alla possibilità di esprimere il *risk appetite* aziendale in termini aggregati e univoci: la mancanza di un parametro comune al quale rapportare tutte le

⁴⁵ Relativamente al rischio di liquidità, ad esempio, potrebbero essere presi in considerazione, in prima battuta, il *liquidity coverage ratio* e il *net stable funding ratio*, ma per l'applicazione della metodologia presentata risulterebbe opportuno considerare i loro reciproci ossia, rispettivamente, il rapporto tra il volume dei deflussi netti a 30 giorni e le riserve liquide di alta qualità (di primo e/o secondo livello) disponibili sul medesimo arco temporale (LCR) e il rapporto tra gli impieghi stabili e la raccolta stabile (entrambe misurate per scadenze superiori all'anno – NSFR). In questo modo, verrebbe correttamente considerata la *risk capacity* cui relazionare gli ulteriori parametri di rischio.

categorie di rischio che ricorrono tipicamente nello svolgimento dell'attività bancaria si ritiene implichi l'impossibilità di disporre di un solo indicatore che complessivamente manifesti la propensione al rischio del particolare intermediario. Si ipotizza invece che il RAF debba scindersi in diverse sezioni (quantitative e/o qualitative), che identifichino per le differenti classi di rischio in essere le relative capacità di assorbimento totale, soglie di tolleranza e limiti operativi, oltre che nelle ulteriori componenti richieste, in precedenza riportate (ad esempio interventi e procedure per riallineare i livelli di rischio entro gli intervalli prefissati). Si prevede che il processo di impianto e attivazione del *framework* sia funzione di taluni presupposti non sempre facili a rinvenirsi nell'industria del credito domestica. Il presente contributo, sebbene da interpretarsi in ottica di approccio iniziale al tema, può tuttavia rappresentare un utile riferimento metodologico per la quantificazione e la soluzione dei molteplici problemi scaturenti in fase di *compliance* delle disposizioni recentemente introdotte, nonché un tentativo di colmare le lacune normative e teoriche evidenziate rispetto alla tematica, particolarmente urgente e attuale, della gestione del rischio nelle banche.

APPENDICE

TABELLA A.1 – DATI PER L'ELABORAZIONE DEL RAS – GRUPPO UBI BANCA

MCR / Tier 1 (%)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
TCR / Tier 1	103,5512%	100,5469%	107,1083%	87,9721%	74,1452%	60,4768%
MCR ₁ / Tier 1	92,9752%	90,8058%	98,6526%	81,5164%	67,9068%	54,9391%
MCR ₂ / Tier 1	7,6120%	7,6422%	6,9427%	5,5671%	5,2915%	4,4472%
MCR ₃ / Tier 1	2,9640%	2,0990%	1,5130%	0,8886%	0,9469%	1,0905%
MCR / RC (%)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
TCR / RC	72,1964%	67,1808%	71,6470%	59,2796%	49,9788%	42,2968%
TCR ₁ / RC	64,8227%	60,6722%	65,9908%	54,9295%	45,7737%	38,4238%
TCR ₂ / RC	5,3071%	5,1062%	4,6441%	3,7514%	3,5668%	3,1103%
TCR ₃ / RC	2,0665%	1,4024%	1,0121%	0,5988%	0,6383%	0,7627%
Risk tolerance MCR / Tier 1	Mean	σ	Upper limit	Lower limit		
TCR / Tier 1	88,9667%	16,8734%	105,8402%	72,0933%		
MCR ₁ / Tier 1	81,1326%	15,2858%	96,4184%	65,8468%		
MCR ₂ / Tier 1	6,2504%	1,2185%	7,4689%	5,0320%		
MCR ₃ / Tier 1	1,5837%	0,7425%	2,3262%	0,8412%		
Risk tolerance MCR / RC	Mean	σ	Upper limit	Lower limit		
TCR / RC	60,4299%	11,1744%	71,6043%	49,2555%		
TCR ₁ / RC	55,1021%	10,0772%	65,1793%	45,0250%		
TCR ₂ / RC	4,2477%	0,8185%	5,0662%	3,4291%		
TCR ₃ / RC	1,0801%	0,5179%	1,5980%	0,5623%		
Risk limits MCR / Tier 1	Upper limit	Lower limit				
TCR / Tier 1	91,9945%	82,8442%				
MCR ₁ / Tier 1	84,1501%	75,3452%				
MCR ₂ / Tier 1	6,3737%	5,8966%				
MCR ₃ / Tier 1	1,9761%	1,0034%				
Risk limits MCR / RC	Upper limit	Lower limit				
TCR / RC	62,5576%	56,3579%				
TCR ₁ / RC	57,2234%	51,2564%				
TCR ₂ / RC	4,3342%	4,0114%				
TCR ₃ / RC	1,3438%	0,6826%				

Fonte: nostra elaborazione su dati di bilancio.

TABELLA A.2 – RAS DEI SINGOLI GRUPPI BANCARI

TCR / Tier 1	Credem	Intesa Sanpaolo	Carige	MPS	BPer	Etruria Lazio	BPM	Pop. Sondrio	Desio	BPop	UBI	UniCredit	Pop. Vi
RTu	102,43%	80,76%	125,16%	126,61%	113,97%	128,24%	103,38%	104,79%	78,54%	116,35%	105,84%	103,17%	107,16%
RLu	94,35%	75,27%	115,34%	97,70%	109,29%	125,99%	101,04%	104,20%	77,74%	103,77%	91,99%	90,56%	105,94%
EWu	94,33%	75,25%	115,32%	97,68%	109,27%	125,97%	101,02%	104,18%	77,72%	103,75%	91,97%	90,54%	105,92%
EWI	90,11%	69,65%	108,71%	94,10%	100,52%	123,95%	93,60%	89,69%	68,72%	88,04%	82,86%	83,92%	93,30%
RLI	90,09%	69,63%	108,69%	94,08%	100,50%	123,93%	93,58%	89,67%	68,70%	88,02%	82,84%	83,90%	93,28%
RTI	82,94%	64,87%	100,11%	71,64%	96,38%	121,75%	91,43%	89,08%	68,01%	78,28%	72,09%	73,50%	92,33%
Valori al 31.12.2013	80,45%	63,29%	137,11%	75,34%	92,92%	121,60%	102,27%	101,35%	67,71%	75,47%	60,48%	79,32%	86,83%
Risk target	92,22%	72,45%	112,01%	95,89%	104,90%	124,96%	97,31%	96,93%	73,22%	95,89%	87,42%	87,23%	99,61%
Risk gap	11,77%	9,16%	-25,10%	20,55%	11,97%	3,36%	-4,96%	-4,41%	5,51%	20,42%	26,94%	7,91%	12,78%
TCR / RC	Credem	Intesa Sanpaolo	Carige	MPS	BPer	Etruria Lazio	BPM	Pop. Sondrio	Desio	BPop	UBI	UniCredit	Pop. Vi
RTu	76,53%	60,98%	85,72%	74,49%	74,42%	92,16%	72,99%	88,72%	71,69%	75,77%	71,60%	70,21%	70,56%
RLu	70,89%	58,84%	82,52%	66,56%	72,07%	89,11%	68,97%	87,68%	70,84%	73,31%	62,56%	64,85%	69,74%
EWu	70,87%	58,82%	82,50%	66,54%	72,05%	89,09%	68,95%	87,66%	70,82%	73,29%	62,54%	64,83%	69,72%
EWI	65,21%	55,89%	79,18%	58,44%	69,52%	86,45%	68,48%	76,73%	61,75%	63,33%	56,38%	62,37%	69,19%
RLI	65,19%	55,87%	79,16%	58,42%	69,50%	86,43%	68,46%	76,71%	61,73%	63,31%	56,36%	62,35%	69,17%
RTI	60,36%	53,89%	76,15%	52,02%	67,31%	83,56%	64,66%	75,93%	61,01%	61,04%	49,26%	57,59%	68,37%
Valori al 31.12.2013	59,88%	52,32%	87,21%	52,65%	67,40%	82,91%	74,89%	75,95%	61,68%	59,96%	42,30%	58,80%	67,74%
Risk target	68,04%	57,35%	80,84%	62,49%	70,79%	87,77%	68,72%	82,19%	66,29%	68,31%	59,46%	63,60%	69,45%
Risk gap	8,16%	5,04%	-6,37%	9,84%	3,39%	4,86%	-6,18%	6,24%	4,61%	8,34%	17,16%	4,80%	1,71%

(segue)

MCR _i / Tier 1	Credem	Intesa Sanpaolo	Carige	MPS	BPer	Etruria Lazio	BPM	Pop. Sondrio	Desio	BPop	UBI	UniCredit	Pop. Vi
RTu	84,86%	70,60%	113,99%	121,66%	107,64%	120,16%	94,09%	97,00%	70,30%	102,68%	96,42%	89,87%	108,04%
RLu	82,99%	65,91%	102,68%	94,62%	101,40%	118,29%	90,73%	96,21%	69,40%	92,08%	84,15%	73,56%	105,62%
EWu	82,97%	65,89%	102,66%	94,60%	101,38%	118,27%	90,71%	96,19%	69,38%	92,06%	84,13%	73,54%	105,60%
EWI	76,12%	59,54%	99,07%	75,04%	92,51%	115,27%	86,92%	83,55%	61,72%	76,19%	75,37%	72,64%	88,68%
RLI	76,10%	59,52%	99,05%	75,02%	92,49%	115,25%	86,90%	83,53%	61,70%	76,17%	75,35%	72,62%	88,66%
RTI	74,41%	55,55%	89,16%	57,02%	87,13%	113,45%	83,75%	82,78%	60,90%	68,11%	65,85%	59,22%	86,84%
Valori al 31.12.2013	72,17%	53,67%	125,63%	56,78%	83,70%	112,25%	94,66%	92,04%	60,68%	64,53%	54,94%	58,95%	79,82%
Risk target	79,54%	62,72%	100,86%	84,82%	96,94%	116,77%	88,81%	89,87%	65,55%	84,12%	79,75%	73,09%	97,14%
Risk gap	7,38%	9,05%	-24,77%	28,04%	13,25%	4,52%	-5,85%	-2,16%	4,87%	19,59%	24,81%	14,14%	17,32%
MCR _i / RC	Credem	Intesa Sanpaolo	Carige	MPS	BPer	Etruria Lazio	BPM	Pop. Sondrio	Desio	BPop	UBI	UniCredit	Pop. Vi
RTu	63,58%	53,18%	77,78%	71,58%	70,68%	86,22%	67,15%	83,09%	64,13%	67,03%	65,18%	61,36%	70,71%
RLu	62,36%	51,52%	73,47%	64,46%	66,87%	82,87%	63,57%	81,68%	63,24%	65,05%	57,22%	56,86%	69,53%
EWu	62,34%	51,50%	73,45%	64,44%	66,85%	82,85%	63,55%	81,66%	63,22%	65,03%	57,20%	56,84%	69,51%
EWI	55,08%	47,78%	72,15%	46,61%	63,98%	81,16%	61,95%	70,85%	55,46%	54,80%	51,28%	50,01%	65,76%
RLI	55,06%	47,76%	72,13%	46,59%	63,96%	81,14%	61,93%	70,83%	55,44%	54,78%	51,26%	49,99%	65,74%
RTI	54,00%	46,26%	68,08%	41,63%	60,50%	77,99%	58,60%	69,73%	54,67%	52,95%	45,02%	46,30%	64,68%
Valori al 31.12.2013	53,71%	44,36%	79,91%	39,69%	60,71%	76,53%	69,32%	68,97%	55,28%	51,28%	38,42%	43,70%	62,27%
Risk target	58,71%	49,64%	72,80%	55,52%	65,42%	82,01%	62,75%	76,25%	59,34%	59,92%	54,24%	53,43%	67,63%
Risk gap	5,00%	5,28%	-7,11%	15,84%	4,71%	5,48%	-6,57%	7,28%	4,06%	8,64%	15,82%	9,72%	5,36%

(segue)

MCR ₂ /Tier 1	Credem	Intesa Sanpaolo	Carige	MPS	BPer	Etruria Lazio	BPM	Pop. Sondrio	Desio	BPop	UBI	UniCredit	Pop.Vi
RTu	8,69%	6,44%	10,05%	9,44%	9,51%	8,49%	8,22%	6,78%	7,52%	8,46%	7,47%	9,75%	8,15%
RLu	8,49%	5,86%	9,93%	8,55%	9,24%	7,87%	7,57%	6,72%	7,45%	8,37%	6,37%	9,22%	7,99%
EWu	8,47%	5,84%	9,91%	8,53%	9,22%	7,85%	7,55%	6,70%	7,43%	8,35%	6,35%	9,20%	7,97%
EWI	7,65%	5,85%	8,77%	7,20%	8,61%	7,52%	6,17%	5,58%	6,82%	7,08%	5,92%	9,13%	5,96%
RLI	7,63%	5,83%	8,75%	7,18%	8,59%	7,50%	6,15%	5,56%	6,80%	7,06%	5,90%	9,11%	5,94%
RTI	7,46%	5,30%	8,65%	6,48%	8,35%	6,95%	5,66%	5,51%	6,74%	6,99%	5,03%	8,61%	5,83%
Valorial 31.12.2013	7,19%	5,38%	10,39%	7,35%	8,26%	9,30%	6,44%	7,27%	6,80%	8,67%	4,45%	9,74%	5,84%
Risk target	8,06%	5,84%	9,34%	7,87%	8,92%	7,68%	6,86%	6,14%	7,13%	7,72%	6,14%	9,17%	6,97%
Risk gap	0,87%	0,47%	-1,05%	0,52%	0,65%	-1,61%	0,42%	-1,13%	0,33%	-0,95%	1,69%	-0,57%	1,13%
MCR ₂ /RC	Credem	Intesa Sanpaolo	Carige	MPS	BPer	Etruria Lazio	BPM	Pop. Sondrio	Desio	BPop	UBI	UniCredit	Pop.Vi
RTu	6,50%	4,95%	7,27%	5,64%	6,32%	6,07%	5,60%	5,75%	6,91%	6,27%	5,07%	7,18%	5,35%
RLu	6,38%	4,68%	7,10%	5,31%	6,10%	5,40%	5,16%	5,43%	6,79%	6,02%	4,33%	7,04%	5,26%
EWu	6,36%	4,66%	7,08%	5,29%	6,08%	5,38%	5,14%	5,41%	6,77%	6,00%	4,31%	7,02%	5,24%
EWI	5,54%	4,60%	6,40%	4,91%	5,96%	5,41%	4,52%	4,97%	6,13%	5,01%	4,03%	6,37%	4,42%
RLI	5,52%	4,58%	6,38%	4,89%	5,94%	5,39%	4,50%	4,95%	6,11%	4,99%	4,01%	6,35%	4,40%
RTI	5,42%	4,33%	6,23%	4,60%	5,73%	4,79%	4,15%	4,69%	6,01%	4,78%	3,43%	6,23%	4,34%
Valorial 31.12.2013	5,35%	4,44%	6,61%	5,14%	5,99%	6,34%	4,72%	5,45%	6,19%	6,89%	3,11%	7,22%	4,56%
Risk target	5,95%	4,63%	6,74%	5,10%	6,02%	5,40%	4,83%	5,19%	6,45%	5,50%	4,17%	6,70%	4,83%
Risk gap	0,60%	0,18%	0,13%	-0,04%	0,02%	-0,94%	0,11%	-0,25%	0,26%	-1,38%	1,06%	-0,52%	0,28%

(segue)

MCR ₃ /Tier 1	Credem	Intesa Sanpaolo	Carige	MPS	BPer	Etruria Lazio	BPM	Pop. Sondrio	Desio	BPop	UBI	Unicredit	Pop.Vi
Rlu	9,26%	4,15%	2,35%	6,56%	1,76%	0,98%	2,04%	2,09%	0,83%	5,98%	2,33%	4,86%	1,14%
RLu	8,02%	3,94%	2,10%	6,23%	1,53%	0,93%	1,52%	1,90%	0,73%	4,97%	1,98%	4,35%	1,04%
EWu	8,00%	3,92%	2,08%	6,21%	1,51%	0,91%	1,50%	1,88%	0,71%	4,95%	1,96%	4,33%	1,02%
EWI	0,98%	3,81%	1,24%	5,50%	1,10%	0,02%	1,43%	1,78%	0,35%	3,01%	1,02%	2,11%	0,55%
RLI	0,96%	3,79%	1,22%	5,48%	1,08%	0,00%	1,41%	1,76%	0,33%	2,99%	1,00%	2,09%	0,53%
RTI	0,69%	3,60%	1,07%	5,21%	0,93%	0,00%	1,04%	1,61%	0,29%	2,39%	0,84%	1,87%	0,50%
Valorial 31.12.2013	1,10%	4,25%	1,08%	5,78%	0,96%	0,05%	1,17%	2,05%	0,23%	2,27%	1,09%	3,33%	1,17%
Risk target	4,49%	3,86%	1,66%	5,86%	1,30%	0,46%	1,47%	1,83%	0,53%	3,98%	1,49%	3,22%	0,79%
Risk gap	3,40%	-0,38%	0,57%	0,07%	0,34%	0,42%	0,29%	-0,21%	0,30%	1,71%	0,40%	-0,11%	-0,38%
MCR ₃ / RC	Credem	Intesa Sanpaolo	Carige	MPS	BPer	Etruria Lazio	BPM	Pop. Sondrio	Desio	BPop	UBI	Unicredit	Pop.Vi
Rlu	6,89%	3,45%	1,77%	4,02%	1,16%	0,68%	1,37%	2,03%	0,75%	3,86%	1,60%	3,52%	0,83%
RLu	5,81%	3,16%	1,53%	3,87%	1,06%	0,64%	1,11%	1,72%	0,66%	3,51%	1,34%	3,36%	0,77%
EWu	5,79%	3,14%	1,51%	3,85%	1,04%	0,62%	1,09%	1,70%	0,64%	3,49%	1,32%	3,34%	0,75%
EWI	0,74%	2,98%	0,89%	3,75%	0,73%	0,02%	0,98%	1,42%	0,32%	2,17%	0,70%	1,46%	0,37%
RLI	0,72%	2,96%	0,87%	3,73%	0,71%	0,00%	0,96%	1,40%	0,30%	2,15%	0,68%	1,44%	0,35%
RTI	0,50%	2,71%	0,74%	3,59%	0,65%	0,00%	0,78%	1,19%	0,26%	1,89%	0,56%	1,37%	0,34%
Valorial 31.12.2013	0,82%	3,51%	0,69%	4,04%	0,70%	0,03%	0,86%	1,53%	0,21%	1,80%	0,76%	2,47%	0,91%
Risk target	3,26%	3,06%	1,20%	3,80%	0,88%	0,32%	1,04%	1,56%	0,48%	2,83%	1,01%	2,40%	0,56%
Risk gap	2,45%	-0,45%	0,51%	-0,24%	0,19%	0,29%	0,18%	0,03%	0,27%	1,03%	0,25%	-0,07%	-0,35%

Note: CREDEM = Gruppo Bancario Credito Emiliano; INTESA SANPAOLO = Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo; CREDIT = Gruppo Banca Carige - Banca CARIGE S.p.A. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia; MPS = Gruppo Banca Monte dei Paschi di Siena; BPER = Gruppo Banca Popolare dell'Emilia Romagna; ETRURIA-LAZIO = Gruppo Banca Etruria; BPM = Gruppo Banca Popolare di Milano; POP. SONDRIO = Gruppo Banca Popolare di Sondrio; DESIO = Gruppo Banco Desio; BPOP = Gruppo Banco Popolare; CREVAL = Gruppo Bancario Credito Valtellinese; UBI = Gruppo UBI Banca; UNICREDIT = UniCredit S.p.A.; VENETOBANCA = Gruppo Veneto Banca; POP.VI = Gruppo Banca Popolare di Vicenza (BPVI).

Fonte: nostra elaborazione su dati di bilancio (2008-2013).

BIBLIOGRAFIA

- ABI - BAIN & COMPANY (2011), *Il processo di definizione e gestione del Risk Appetite nelle banche italiane*, Gruppo di Lavoro Risk Appetite, marzo.
- ABI - PRICE WATERHOUSE COOPERS (2008), *Libro Bianco sul Pillar 2*, Bancaria Editrice, Roma.
- ASHBY S., PALERMO T., POWER M. (2012), *Risk Culture in Financial Organisations: An Interim Report*, Center for Analysis of Risk and Regulation, The London School of Economics and Political Science, novembre.
- BANCA D'ITALIA (2006), *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*, Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006, e successivi aggiornamenti.
- (2013), *Disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche in materia di sistema dei controlli interni, sistema informativo e continuità operativa. Relazione sull'analisi d'impatto*, giugno.
 - (2014), *Relazione Annuale sul 2013 - Appendice*, Roma, 30 maggio.
- BANK GOVERNANCE LEADERSHIP NETWORK (2012), *Seeking Progress on Risk Appetite Frameworks: Bridging Divides on Understanding, Implementation and Impact*, ViewPoints, Tapestry Networks, 19 ottobre.
- (2013), *Enabling More effective Risk Appetite Framework*, ViewPoints, Tapestry Networks, 30 settembre.
- BCBS - BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (2009), *Proposed Enhancements to the Basel II Framework*, Bank for International Settlements, gennaio.
- (2011), *Principles for the Sound Management of Operational Risk*, Bank for International Settlements, giugno.
 - (2013), *Principles for Effective Risk Data Aggregation and Risk Reporting*, Bank for International Settlement, gennaio.
- CEBS - COMMITTEE OF EUROPEAN BANKING SUPERVISORS (2010), *High level Principles for Risk Management*, 16 febbraio.
- CORBELLINI M. (2013), "Risk appetite e pianificazione strategica in chiave ICAAP: una metodologia per le piccole banche", in *Bancaria*, n. 3, marzo, Bancaria Editrice, Roma.
- CORTEZ A. (2011), *Winning at Risk*, Wiley Finance, Hoboken.
- COSO - COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION (2004), *Enterprise Risk Management - Integrated Framework*, settembre.
- (2012), *Enterprise Risk Management. Understanding and Communicating Risk Appetite*, gennaio.
- COUNTERPARTY RISK MANAGEMENT POLICY GROUP (2008), *Containing Systemic Risk: The Road to Reform*, The Report of the CRMPG III, 6 agosto.
- CREMONINO A. (2011), *Risk Appetite as a Core Element of ERM: Definition and Process*, Enterprise Risk Management Symposium, Society of Actuaries, 14-16 marzo.

- DELOACH J.W. (2000), *Enterprise-Wide Risk Management*, Prentice Hall, London.
- EBA - EUROPEAN BANKING AUTHORITY (2014a), *Draft Guidelines for Common Procedures and Methodologies for the Supervisory Review and Evaluation Process under Article 107 (3) of Directive 2013/36/EU*, Consultation Paper, 7 luglio.
- (2014b), *Results of 2014 EU-Wide Stress Test. Aggregate Results*, Report, 26 ottobre.
- ECRS-EMEA CENTRE FOR REGULATORY STRATEGY (2013), *Risk Appetite Framework. How to Spot the Genuine Article*, Deloitte, luglio.
- FSB - FINANCIAL STABILITY BOARD (2013a), *Thematic Review on Risk Governance*, Peer Review Report, 12 febbraio.
- (2013b), *Principles for An Effective Risk Appetite Framework*, 18 novembre.
- GARP - GLOBAL ASSOCIATION OF RISK PROFESSIONALS (2013), *Risk Appetite Frameworks Challenges*, dicembre.
- GUORGUIEV M., GUALERZI C. (2013), "Introduzione al Risk Appetite Framework", in GIUDICI G., MARCHETTO F. (a cura di), *La gestione dei rischi durante la crisi: lesson learnt*, McGraw-Hill, Milano, cap. 3.
- HYDE P., LIEBERT T., WACKERBECK P. (2009), *A Comprehensive Risk Appetite Framework for Banks*, Leading Research, Booz&Co.
- INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE (2011), *Implementing Robust Risk Appetite Frameworks to Strengthen Financial Institutions*, Washington, giugno.
- (2013), *I.I.F. Response to FSB's Principles for An Effective Risk Appetite Framework*, 30 settembre.
- KPMG (2008), *Understanding and Articulating Risk Appetite*, giugno.
- (2011), *Using Risk Appetite to Drive Value*, Risk Consulting, settembre.
- MARSH, UNIVERSITY OF NOTTINGHAM, AIRMIC (2009), *Research into the Definition and Application of the Concept of Risk Appetite*, giugno.
- MC NISH R., SCHLOSSER A., SELANDARI F., STEGEMANN U., VORHOLT J. (2013), "Getting to ERM. A Road Map for Banks and Other Financial Institutions", in *McKinsey Working Paper Series on Risk*, n. 43, marzo.
- PRICE WATERHOUSE COOPERS (2009), *The Journal. Risk: Getting Appetite Right*, Banking and Capital Markets, maggio.
- PROTIVITI (2012a), *Risk Appetite Framework: uno strumento chiave di sostenibilità per il mondo finanziario*, Insight n. 36, febbraio.
- (2012b), *Defining Risk Appetite*, Early Mover Series, giugno.
- SENIOR SUPERVISORS GROUP (2010), *Observations on Developments in Risk Appetite Framework and IT Infrastructure*, 23 dicembre.
- THE INSTITUTE OF RISK MANAGEMENT (2011), *Risk Appetite & Tolerance. Guidance Paper*, settembre.

ABBONAMENTI 2015

Inviare copia del presente modulo via FAX al numero 02-883927.50 o via E-MAIL a segreteria@assbank.it

- Desidero ricevere una copia saggio di Banche e Banchieri
- Desidero sottoscrivere un abbonamento a Banche e Banchieri
- Ordinario: € 70 Estero: € 75
- Sostenitore: € 150 Arretrati: € 20 (specificare numero e anno)
-

FORMA DI PAGAMENTO

- Assegno bancario o circolare "non trasferibile" intestato a Editrice Minerva Bancaria Srl, Roma (P. Iva 10158450154)
- Bonifico bancario IBAN – IT 94U 03500 03205 000 0000 36725 intestato a Editrice Minerva Bancaria Srl, Roma (P. Iva 10158450154)

NOTA BENE: L'abbonamento sarà attivato solo al momento del ricevimento dell'intero importo dovuto

DATI PER SPEDIZIONE RIVISTA

ENTE

NOME E COGNOME

QUALIFICA

INDIRIZZO CAP

CITTÀ PROV

TEL FAX E-MAIL

DATI PER FATTURAZIONE

ENTE

NOME E COGNOME

INDIRIZZO CAP

CITTÀ PROV

PIVA O CODICE FISCALE

DATA TIMBRO/FIRMA

Ai sensi della legge 675/96 il richiedente è informato che i dati da lui forniti sono oggetto di trattamento da parte di ASSBANK, Piazzale Cadorna, 15, Milano, e di EMB Srl per le finalità e il tempo necessari al soddisfacimento della richiesta formulata.

EDITORE

EMB - Editrice Minerva Bancaria Srl
Largo Luigi Antonelli, 27
00145 Roma

STAMPA

Press Up
Roma

Registrazione presso il Tribunale di Milano
n. 424 del 15 novembre 1973
Spedizione in abbonamento postale
45% - art. 2, comma 20/b - legge 662/96