

*Empowering lives
through knowledge and
imagination.*

MILANO | ITALY

ENTERPRISE RISK MANAGEMENT TRENDS

Massimo Livatino e Paola Tagliavini

Lab ERM – SDA Bocconi

AGENDA

1. Dalla visione silo-based all'approccio ERM
2. Evoluzione del Risk Management in contesti altamente dinamici. Crisi sistemiche ed eventi catastrofici
3. Best practice nell'ERM
 - evidenze dalla ricerca scientifica
 - il punto di vista delle Associazioni di categoria
4. Modelli di Governance per un efficace ERM

Evoluzione del Risk Mgmt: da Silo-based a ERM

RM a silos

- Focus su rischi puri (Insurance Risk Manager, HSE, altri specialisti)
- Focus sui rischi finanziari - tasso di interesse, credito, mercato, cambio (Finance Department)
- Focus sui rischi operativi (Unità di business)



**Visione e gestione a Silos
dei rischi (Silo-based Risk
Management)**

ERM

- Integra la gestione di rischi aggiuntivi: strategici (CRO + RM per silos)
- Afferma la gestione coordinata di tutti i rischi di impresa: quelli collegati alla corporate governance, auditing, supply chain, IT e risorse umane (Framework)



**Sistemica comprensione
delle interdipendenze e
correlazioni tra rischi**

Concetto base dell'ERM:
aggregare i rischi in una visione di portafoglio e definire la policy di hedging solo sul rischio residuale risulta più efficiente e di valore rispetto a una gestione separata per ciascun singolo rischio

Principali riferimenti nazionali ed internazionali

I Codici di Corporate Governance

- I Codici di Corporate Governance, a livello nazionale ed internazionale, individuano i principali attori del Sistema di Controllo Interno e di gestione dei rischi (in Italia: **Codice di Autodisciplina** - 2011)

Principali leggi e regolamenti nazionali e internazionali

- TUF (D.lgs. 58/1998)
- D.Lgs. 39/2010
- Securities Exchange Act . Informativa sui principali fattori di rischio (Form 20-F).
- Sarbanes-Oxley Act (2002).

CoSO Report CoSO ERM

- Il CoSO Report costituisce il framework di riferimento per il sistema di controllo interno.
- Il **CoSO ERM** integra il CoSO Report con i processi di gestione del rischio.

Standard ISO 31000:2009

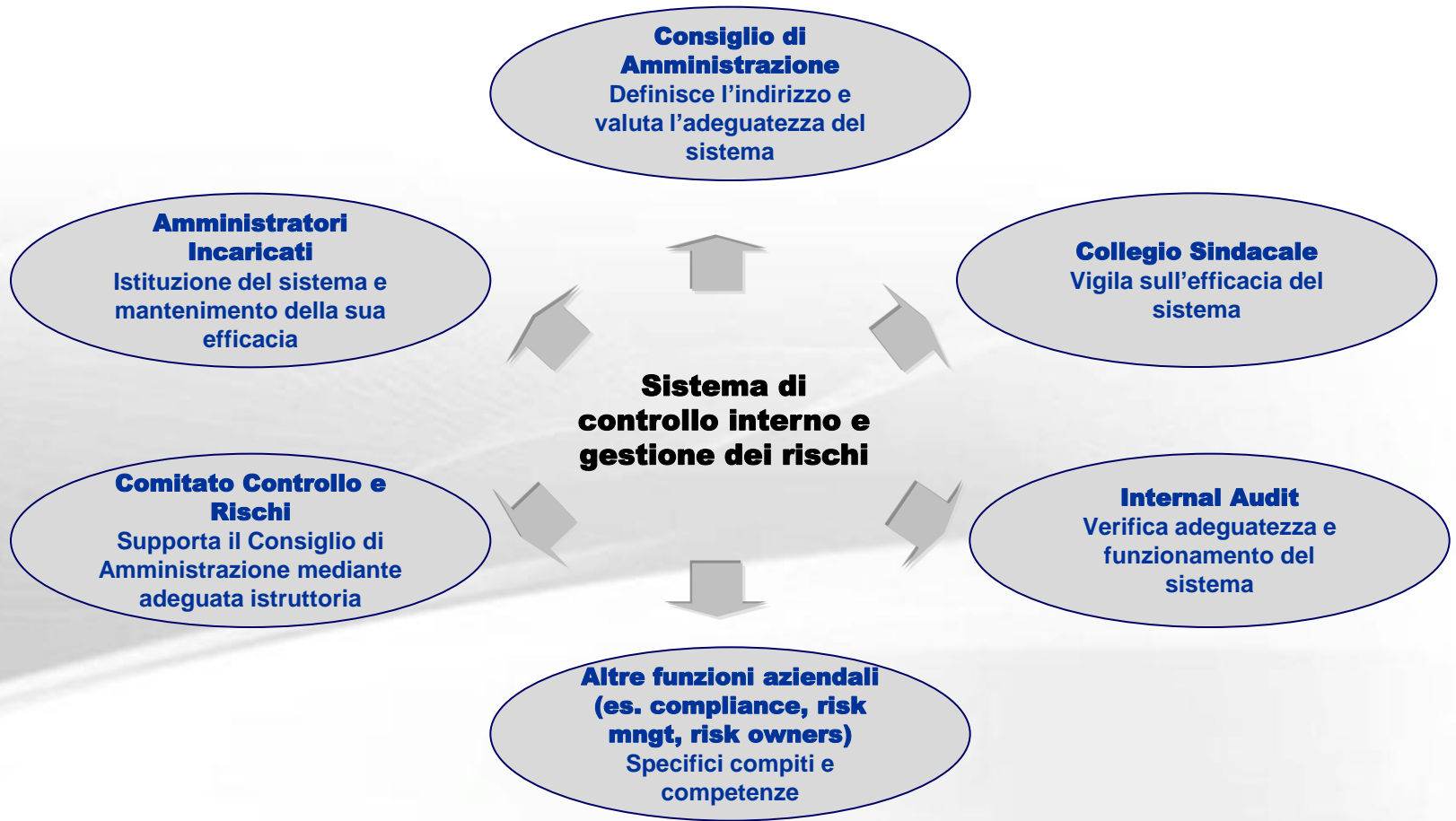
- Principi e linee guida sui modelli di gestione dei rischi.

Agenzie di rating (S&P)

- I sistemi di risk management sono valutati tra i requisiti per il calcolo del merito di credito.

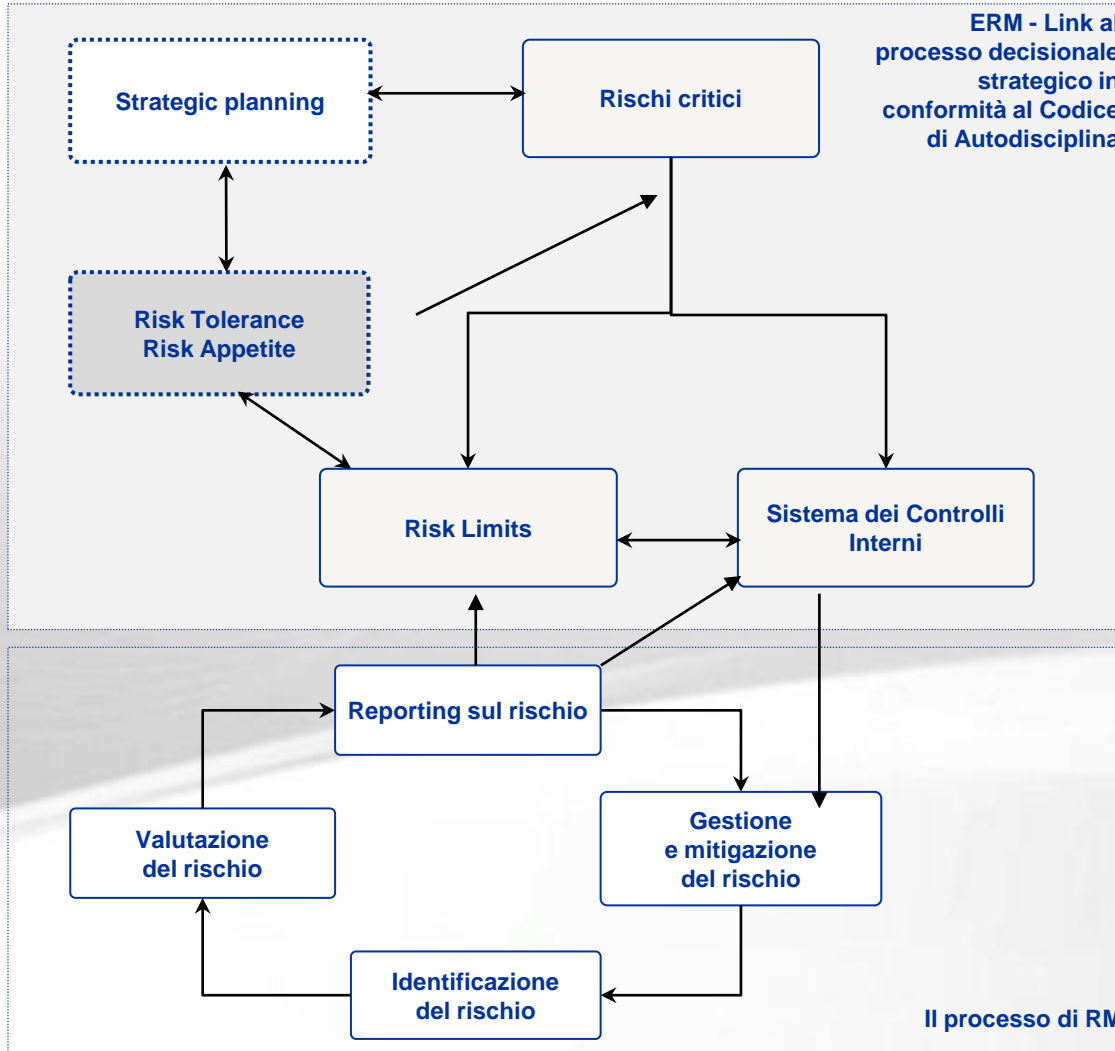
Gli attori dei sistemi di Risk Management

Conformità con il Codice di Autodisciplina



L'evoluzione del Risk Management

Da focus operativo a link con le decisioni strategiche



ERM
collega il processo di Risk Management alla assunzione di decisioni strategiche

-----> **CRO**



RM tradizionale
ha un focus operativo e tipicamente porta con sé una visione a "silos" dei rischi

-----> **RM**

ERM e presidio degli obiettivi strategici e operativi

Soggetti e strumenti con cui confrontarsi

SOGGETTI A PRESIDIO

1. **CdA, Amministratori Incaricati, Collegio Sindacale**
2. **Comitato Controllo e Rischi** in seno ai Cda per i rischi strategici e di indirizzo
 - a. Supervisione con periodicità definita (es. mensile) dei livelli di rischio assunti rispetto ai limiti approvati dal Cda
 - b. Approvazione strategia di copertura in caso di superamento dei limiti approvati
3. **Altri comitati manageriali**, ad hoc per tematiche specifiche di rischio
4. **Internal audit/CRO**
5. **Risk Owner/ Management**: separazione della funzioni di misurazione e controllo e definizione delle strategie di copertura del rischio

STRUMENTI A PRESIDIO

- **Pianificazione Strategica, controllo di gestione e reporting**: sistema orientato alla definizione di obiettivi/strategie aziendali, allo sviluppo del budget e del business plan
- **Risk policy**
- **Piani di audit risk based**
- **Sistema delle procedure operative aziendali**: ai fini della corretta applicazione delle direttive aziendali e della riduzione dei rischi connessi al raggiungimento degli obiettivi
- **Sistemi Informativi**: Infrastruttura hardware e software, sicurezza privacy e tutela del dato
- **Piani di Risk Control e Risk Financing**

Le crisi: fenomeni ricorrenti con driver di diversa natura

Le crisi dal 1982 ad oggi

- South and Central American default 1982
- U.S. Savings and Loan Crisis 1985
- Space Shuttle Challenger 1986
- October Stock Market Crash 1987
- U.S. high-yield bond market collapse 1990
- Salomon Brothers 1991-92
- Starling Crisis 1992
- Metallgesellschaft 1993
- U.S. Bond Market Crash 1994
- Orange Country, CA, Bankruptcy 1994
- Mexico 1995
- Daiwa Bank 1995
- Barings bank 1995
- Sumitomo 1996
- Asian Financial Crisis 1997
- Russian Sovereign Default 1998
- Long-Term Capital Management 1998
- Brazil 1998-99
- Dot-com bubble bursts 2000
- 9/11 Terrorist Attacks 2001
- Enron/Andersen 2001
- Argentine crisis 2002
- German banking crisis 2002
- Space Shuttle Columbia 2003
- Hurricane Katrina 2005
- Amaranth 2006
- Subprime mortgage crisis 2007
- Credit Bubble Bursts 2007
- Real Estate Bubble Bursts 2007
- Lehman Brothers Bankruptcy 2008
- Bernard Madoff Investment Fraud 2008
- The “Great Recession” 2008-09
- Icelandic Financial Crisis 2008-2011
- Haiti and Chile Earthquake 2010
- Deepwater Horizon Accident – BP 2010
- Volcano Eruption in Iceland 2010
- Peripherals Sovereign Default 2010-2011
- Japan Earthquake and Tsunami 2011
- Arab Spring 2011-2012
- Euro Crisis 2011-2012

Un'esemplificazione di Vision ERM da un CEO

La compagnia di assicurazione AIG è considerata il più grande salvataggio della storia americana.

Robert Benmosche, attuale CEO di AIG, è stato richiamato dalla pensione nell'agosto 2009 per rilanciare la compagnia dopo il salvataggio pubblico. Nel giugno 2012 dichiara al Corriere della Sera:

«La lezione che ho imparato in questi tre anni è stata che la priorità è gestire i rischi, poi viene tutto il resto.»

*“dalla crisi dei subprime ha imparato due lezioni: la prima è che non si dovrebbe mai essere in un business se non si ha una buona **leadership societaria**. La seconda è che bisogna avere un **risk management molto forte soprattutto quando si tratta di attività sofisticate**. E' importante capire quando staccare la spina e poi farlo rapidamente, appena sorgono problemi. Ed è qui che entra in gioco la leadership. **Aig avrebbe dovuto uscire da quei business rischiosi molto prima. Avrebbe dovuto fermare la crescita pur di tagliare attività ad alto rischio**”*

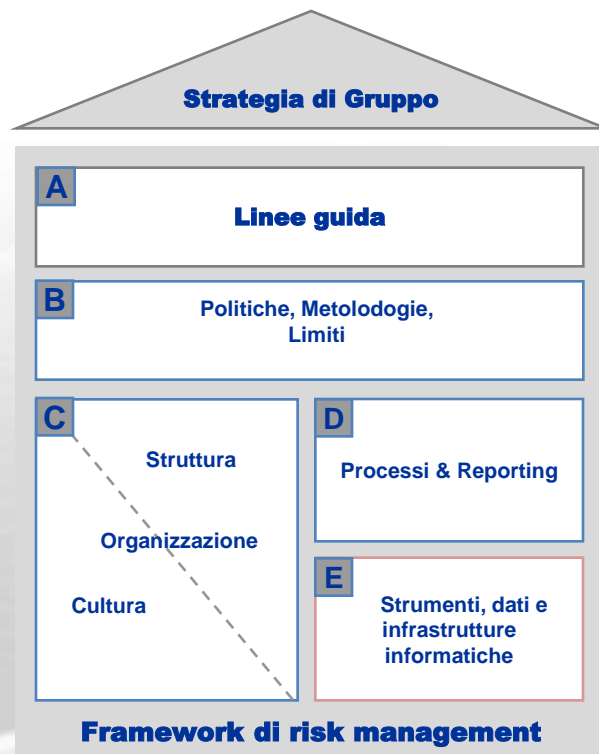
*“Rispetto al 2008 abbiamo un approccio totalmente nuovo verso il risk management . ..una delle novità? **Al comitato rischi partecipano tutti i manager più importanti della compagnia, il CFO, il tesoriere e perfino il CEO, che di solito non ne fa parte**”*

*“Come funziona? **Valutiamo i possibili rischi che possono influire sulla compagnia, ad esempio rischi legati agli spread sul credito, alla Grecia, all'eventualità di uno tsunami o di un uragano tipo Katrina e così via**. Come? Appliciamo gli stress test che la Fed ha previsto per le banche. **Ci chiediamo cioè quale sarebbe l'impatto sulla nostra liquidità e che conseguenze avrebbe sulla nostra società il verificarsi di un certo evento.**”*

Robert Benmosche - CEO AIG
Corriere della Sera - sabato 16 giugno 2012

Le componenti del framework ERM

Componenti Principali



Descrizione

Aree di miglioramento risultanti dalle survey

A	<p>Linee guida per il risk management</p> <ul style="list-style-type: none"> – Risk Strategy: Dove e come prendersi rischi? – Risk Appetite: Quanto rischio? – Risk Governance: ruolo del board e responsabilità del management 	<ul style="list-style-type: none"> – Troppo spesso RM elemento tecnico – Spesso trascurata la valutazione del rischio che si è in grado di sopportare – Scarso coinvolgimento dei board
B	<p>Politiche, limiti e metodologie</p> <ul style="list-style-type: none"> – Definizione dei limiti, politiche/ indicazioni in linea con il risk appetite del Gruppo – Metodologie per misurare i rischi – Stress testing/validazione 	<ul style="list-style-type: none"> – Aspetti tecnici e metodologici ben formulati spesso solo sulla carta e poco supportati da processi aziendali diffusi e condivisi
C	<p>Organizzazione del risk management</p> <ul style="list-style-type: none"> – Struttura: ruoli, responsabilità e gerarchie – Cultura: risk management come un “modo di fare business” 	<ul style="list-style-type: none"> – Funzioni di RM fanno capo spesso a strutture con altri incarichi
D	<p>Processi & reporting dei rischi</p> <ul style="list-style-type: none"> – Identificazione – Reporting – Mitigazione/ follow-up 	<ul style="list-style-type: none"> – Processi migliorabili soprattutto nel reporting ai vertici
E	<p>Strumenti, dati e infrastrutture informatiche</p> <ul style="list-style-type: none"> – Applicazioni software – Struttura dei dati e qualità – Sistemi IT/hardware 	<ul style="list-style-type: none"> – Bene nel supporto tecnico, debolezze nella segnalazione dei warning

Elaborazioni Lab ERM 2013

L'implementazione di successo del risk management – sintesi della ricerca accademica

- L'ERM è ancora alla ricerca di best practices
- Il CRO riveste un ruolo critico come promotore e garante per l'implementazione di un sistema di ERM. La sua nomina appare pertanto un elemento determinante.
- I sistemi di ERM più maturi si riscontrano nelle aziende quotate e dotate di CRO e di Audit Committee (governance del rischio strutturata)

Incentivi all'adozione dell'ERM (nomina CRO assunta a proxy dell'adozione)

- Rilevanti dimensioni
- Elevato leverage finanziario (elevato indebitamento)
- Ambiente regolamentato
- Volatilità degli utili
- Volatilità del cash flow operativo
- Volatilità dei corsi azionari
- Assetto proprietario più legato a investitori istituzionali
- Autorevolezza e qualità del CRO
- Presenza di una società di revisione

Benefici dell'ERM

- Migliori performance in presenza di: incertezza dell'ambiente esterno, elevata concorrenza, maggiori dimensioni, complessità d'impresa, coinvolgimento diretto del Board
- Maggiore consenso da parte del management
- Assunzione di decisioni informate
- Migliore accountability del management
- Apprezzamento da parte del mercato

Fattori associati a un ERM di qualità (reale o percepita)

- Complessità aziendale, disponibilità di risorse finanziarie e migliore corporate governance
- Elevata frequenza dell'attività di assessment e di reporting
- Impiego di tecniche quantitative di assessment (ma non è differenziale la meccanica applicazione di risk limits)
- Integrazione delle policies di rischio con le altre business policies
- Rafforzata comunicazione delle politiche di assunzione di rischio
- Disclosure del risk appetite

Informativa e Risk Knowledge

- La cultura di rischio del Board risulta critica ai fini delle seguenti fasi implementative:
 - integrazione tra le policies di rischio
 - diffusione della cultura di rischio nell'organizzazione
 - definizione del risk appetite
- La condivisione dei limiti (risk appetite) tra il top management e i membri del Board, facilita il dialogo sul rischio
- L'efficacia dei meccanismi di comunicazione è fortemente correlata alla comprensione e coinvolgimento del Board nell'ERM
- La risk culture è correlata alla capacità dell'impresa di creare team integrati (comitati)

Il punto di vista delle Associazioni - Assogestioni

- Assogestioni fornisce agli Amministratori indipendenti e ai Sindaci delle società quotate le linee guida per il concreto esercizio delle loro mansioni, in particolare per:
 - Identificare i principali rischi che la società in cui sono stati eletti deve presidiare;
 - Controllare che la società abbia posto in essere le necessarie procedure di monitoraggio e valutazione dei rischi;
 - Ridurre il divario informativo tra il management e gli stessi amministratori e sindaci.
- Le linee guida si sviluppano lungo tre sezioni:
 - organi e procedure che un Amministratore o un sindaco dovrebbero trovare all'ingresso in una quotata;
 - processi di identificazione e valutazione del rischio che i diversi organi sociali dovrebbero operare;
 - check-list per la verifica del funzionamento degli organi e dei comitati da parte di Amministratori e Sindaci.
- Sono definiti ruoli e responsabilità per il processo di controllo:
 - Amministratore o sindaco dovrebbe essere informato sui seguenti punti:
 - ✓ **Metodo** impiegato per la costruzione del catalogo rischi
 - ✓ Criteri adottati per la valutazione dei rischi (**scale di misurazione**)
 - ✓ **Tecniche** di risk assessment adottate (interviste, workshop, questionari, ecc.)
 - Si sottolinea la **criticità del Reporting**
 - ✓ Importanza di report che evidenzino i rischi principali, i sistemi di controllo, i gap da eliminare
- E' definita una checklist di attività critiche per Cda, tra cui le più critiche ai fini del RM:
 - Definizione delle linee di indirizzo sul sistema di gestione del rischio e di controllo interno (**la policy**);
 - Verifica periodica dell'**aggiornamento dei modelli di rischio**;
 - Valutazione periodica dell'adeguatezza dei modelli (**231 ecc.**)
 - Nomina di presidi aziendali a tutela del trattamento di dati personali o di dati sensibili (**privacy**)
 - Valutazione della bontà delle procedure per la tutela e salute dei lavoratori (**safety**)

Il punto di vista delle Associazioni – Nedcommunity

Ricerca 2011

- Il grado di coinvolgimento del Board sui temi di rischio è ritenuto migliorabile da circa la metà degli intervistati, in particolare con riferimento a:
 - **informazioni sui rischi maggiormente significativi**
 - coinvolgimento del Board nella **discussione sulla propensione al rischio** in fase di presentazione dei piani strategici aziendali e dei risultati attesi da parte del Management (i.e. rischi da accettare o rifiutare)
 - tempo dedicato, nelle riunioni consiliari, alla **discussione sui rischi critici e sulle risposte di mitigazione** previste
- In alcuni casi è dichiarata l'esistenza di sistemi e presidi di risk management **limitatamente ad alcune tipologie di rischio**, senza pertanto garanzia di adeguata copertura di tutte le esposizioni critiche per l'azienda
- Le performance di Risk Management **non sono per nulla integrate nei sistemi di valutazione e incentivazione delle performance** manageriali nel 60% circa dei casi riportati
- Con riguardo al processo di Risk Reporting, emerge in numerosi casi una **prevalenza della forma sulla sostanza** e, nuovamente, un'**attenzione solo ad alcune tipologie di rischio**
- Gli aspetti organizzativi, procedurali e di ampiezza/portata dei processi di Risk Management esistenti risultano essere gli elementi su cui, secondo l'opinione degli Amministratori e Sindaci intervistati, le aziende dovrebbero ancora lavorare per migliorare i propri sistemi di gestione complessiva

Trends e approcci all'ERM

Se pur i principi generali dell'ERM siano accettati da numerose imprese, la concreta implementazione **differisce**, soprattutto **da settore a settore**

Elementi comuni all'implementazione di successo dell'ERM:

- **Commitment** e coinvolgimento diretto del vertice
- **Cambiamento culturale** di approccio al rischio da parte dell'organizzazione e di tutti i suoi membri (*risk culture*)

E' crescente la consapevolezza da parte del top management che le attività di risk management debbano essere collegate al business prevedendone un **allineamento con gli obiettivi strategici** e che debbano **indirizzare i processi decisionali** sulla base di **scenari di rischio misurati**

Alcune imprese – soprattutto le istituzioni finanziarie – adottano un **approccio quantitativo** all'ERM. Questo approccio è ben applicabile **quando esistono serie storiche** significative che possono essere impiegate per fini previsionali (market risk, commodities, valute, etc)

L'approccio quantitativo deve far riflettere sulle ipotesi sottostanti al modello. Le ipotesi devono essere comunicate: **il numero non è risolutivo**, ma deve essere **interpretato e verificato** per le ipotesi sottostanti. In alcuni casi le analisi di scenario sono necessarie per comprendere le interrelazioni

Le evidenze per le quotate FTSE MIB 40

La totalità delle società del FTSE MIB sta attuando una rivisitazione dei documenti societari e delle procedure interne per **riflettere il nuovo assetto in materia di rischi**, in recepimento delle modifiche introdotte dal Codice di Autodisciplina del 2011.

Nel rispetto delle best practice nazionali e internazionali, le società organizzano il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi in base ai **tre livelli di difesa**:

- 1° livello: risk owner;
- 2° livello: risk control
- 3° livello: risk assurance

Inoltre, nella ripartizione dei rischi all'interno delle aziende si nota come la maggior parte delle società quotate nell'indice FTSE MIB prevedano la ripartizione basata sulle categorie previste nel COSO report 2004: *strategici, operativi, finanziari e di compliance*.

Le evidenze per le quotate FTSE MIB 40

La totalità delle aziende FTSE MIB è conforme al Codice di Autodisciplina in merito agli attori coinvolti nel processo integrato di ERM.

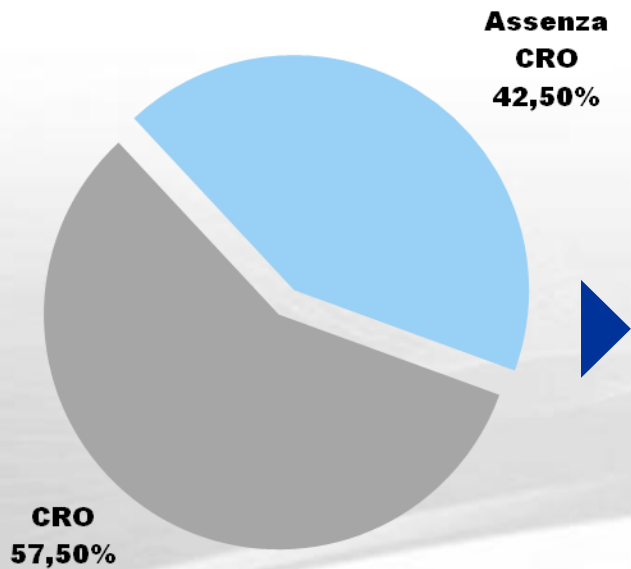
All'interno del gruppo FTSE MIB abbiamo esaminato le principali evidenze in merito agli attori coinvolti nel processo di ERM. Le maggiori differenze di comportamenti si riscontrano nell'ambito del 2° livello di difesa:

- la quasi totalità delle aziende esaminate evidenzia l'istituzione della funzione di risk management (o un apposito Comitato), fornendo tuttavia poche informazioni (es. posizionamento organizzativo);
- le società che hanno nominato il CRO all'interno del gruppo Ftse MIB sono ancora poche e le informazioni in merito, spesso, non sono esaustive;
- si evidenzia la presenza di aziende che, accanto agli «attori tipici», istituiscono funzioni/comitati con il compito di gestire particolari rischi/classi di rischio;
- alcune società hanno creato dei **comitati Guida ERM**, per controllare l'implementazione delle azioni di ERM;
- in alcuni casi non è stata istituita alcuna funzione ad hoc. L'incarico di gestire i rischi aziendali è affidato al Responsabile dell'**Internal Audit** e questo deve predisporre informazione periodica su come è stata svolta l'attività e sul rispetto dei piani definiti sul contenimento dei rischi. Tale atteggiamento è piuttosto diffuso nelle aziende di minori dimensioni quotate al segmento STAR.

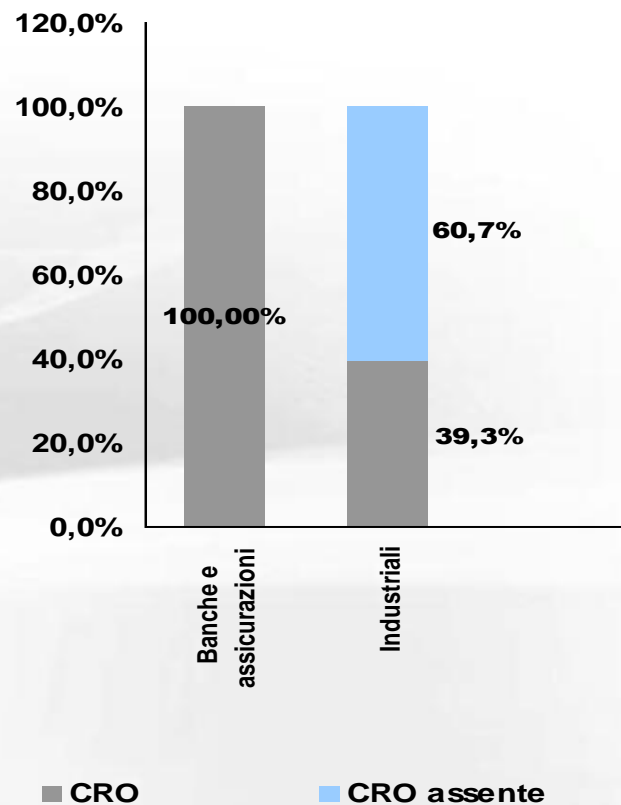
Le evidenze per le quotate FTSE MIB 40

La presenza del CRO nelle società del campione

Presenza/assenza CRO



Ripartizione settoriale CRO



Stato dell'arte

Si rilevano tra le società quotate

- Progressi significativi in tema di risk management, con ruoli e funzioni definiti e formalizzati
- Cda maggiormente impegnati nella definizione dei rischi associati agli obiettivi strategici
- Crescente presenza di Risk Manager e Chief Risk Officer

Si rilevano tuttavia lacune ancora da colmare

- Cda devono essere più incisivi
- Serve una visione più integrata dei rischi
- I RM/CRO incontrano ancora difficoltà e resistenze nello svolgere le loro funzioni
- Fondamentale aggiornare i modelli di assessment e attivare i processi per la continuità di monitoraggio delle esposizioni
- Necessità di potenziare le risorse dedicate al risk management