

16° Convention APB 2009

La crisi finanziaria
Lezioni da trarre per la gestione dei rischi
aziendali

Intervento del dr. Stefano Mieli
Direttore Centrale per la Vigilanza Creditizia e Finanziaria
Banca d'Italia

Firenze, 17 ottobre 2009

Introduzione

Questa convention è un'occasione per riflettere sulle conseguenze della crisi finanziaria globale sulla gestione e sulla pianificazione aziendali.

La crisi ha mostrato che la mancanza di fiducia nella solidità degli intermediari può mettere seriamente in pericolo la stabilità delle economie, la capacità di crescita nel lungo termine.

Assicurare la stabilità dei sistemi bancari e finanziari è compito della regolamentazione, dell'azione di vigilanza. Un ruolo fondamentale deve essere però svolto dagli stessi intermediari. Un'attenta capacità di valutare i rischi delle attività in portafoglio, il continuo vaglio delle decisioni strategiche, la ricerca di elevati livelli di efficienza sono alla base della loro stabilità e della loro capacità di competere.

In questo intervento analizzerò dapprima le attuali prospettive dei mercati finanziari e delle banche, in una fase in cui alcune tensioni si sono allentate, ma che continua a caratterizzarsi per la presenza di elementi di vulnerabilità. Mi concentrerò poi sui tre principali fattori di rischio – di mercato, di liquidità, di credito – per discutere le carenze e le necessità di miglioramento che la crisi ha messo in luce. Particolare rilevanza riveste il processo di valutazione aziendale dell'adeguatezza patrimoniale, che se correttamente impiegato può rappresentare un potente strumento gestionale. Concluderò con alcuni

cenni alle riforme della regolamentazione in discussione a livello internazionale.

La situazione dei mercati finanziari e delle banche

Gli sviluppi recenti

A livello globale le tensioni sui mercati finanziari si sono attenuate grazie agli interventi di banche centrali e governi attuati in modo coordinato dopo il dissesto della banca d'investimento Lehman Brothers.

Indicazioni in tal senso provengono dalla marcata riduzione, rispetto alle fasi più intense della crisi, dei premi sui *credit default swap* (CDS) – il prezzo pagato da un investitore per coprirsi dal rischio di fallimento dell'emittente – delle principali banche internazionali. I corsi azionari sono in forte recupero. Il differenziale tra i tassi sui depositi interbancari senza garanzia e quelli sui contratti swap su indici overnight di pari durata (*Overnight Indexed Swap*), che fornisce una misura del premio per il rischio richiesto su tale mercato, dopo aver raggiunto valori assai elevati nell'autunno dello scorso anno, si è sensibilmente ridotto.

Le banche sono tornate a raccogliere fondi sui mercati obbligazionari e azionari privati. Alcune di esse utilizzeranno il capitale raccolto per rimborsare in anticipo le risorse patrimoniali ottenute dai governi.

Permangono, tuttavia, elementi di fragilità.

L'economia globale è in ripresa, ma vi è preoccupazione per l'impatto che il deterioramento della qualità del credito avrà sulla capacità delle banche di finanziare adeguatamente l'economia. Il rischio è quello, richiamato di recente nel *Global Financial Stability Report* del Fondo monetario internazionale, di un *feedback* negativo tra settore reale e finanziario.

La capacità di assorbire le perdite su crediti dipende in larga misura dalle prospettive della redditività bancaria. In ripresa rispetto ai risultati particolarmente negativi dello scorso anno, i margini bancari hanno di recente beneficiato di livelli particolarmente contenuti dei tassi di interesse a breve termine. In prospettiva, la dinamica dei profitti sarà determinata anche dalla capacità degli intermediari di accrescere l'efficienza operativa. Il ruolo delle strutture di pianificazione e controllo aziendali è fondamentale per assicurare guadagni di efficienza.

Il quadro dei rischi per le banche italiane

In Italia gli effetti meno intensi della crisi finanziaria internazionale sulle banche riflettono un modello di intermediazione basato su relazioni di clientela stabili, una leva finanziaria relativamente contenuta, la scarsa presenza nei portafogli di quelle attività che più hanno risentito del crollo di fiducia degli investitori, un minore grado di dipendenza dal mercato della provvista all'ingrosso rispetto a quanto osservato all'estero.

Tuttavia, nelle fasi più acute della crisi anche per le banche italiane, soprattutto quelle di grandi dimensioni, si sono registrate tensioni sui mercati della provvista. Negli ultimi quattro mesi del 2008 la posizione netta di liquidità delle banche italiane – la stima del fabbisogno di risorse liquide su un orizzonte temporale di breve periodo – che era progressivamente migliorata nel corso dell'anno, segnalava crescenti squilibri, in gran parte riassorbiti nei primi mesi del 2009. I dati più recenti indicano un consolidamento delle posizioni di liquidità che sono ora positive sulla maggior parte delle fasce di scadenza.

Nella gestione della liquidità va prestata estrema attenzione all'equilibrio delle scadenze dell'attivo e del passivo anche in una prospettiva a medio termine. Nonostante il rientro delle tensioni, le banche devono tuttora fronteggiare il forte rallentamento della raccolta complessiva, dovuto in larga misura alla sostenuta contrazione della componente estera.

Per quanto riguarda gli effetti del deterioramento congiunturale, le banche italiane sono esposte come le altre al marcato peggioramento della qualità del credito che stiamo osservando. Le informazioni più recenti indicano che il flusso di nuove sofferenze rettificata in rapporto ai prestiti complessivi, annualizzato e al netto dei fattori stagionali, ha raggiunto l'1,9 per cento nel secondo trimestre di quest'anno (1,6 nel primo trimestre). La crescita del tasso di ingresso in sofferenza è stata particolarmente marcata per le imprese (2,6 per cento, dal 2,1).

Le dinamiche di incagli e ritardi nei pagamenti indicano per l'ultima parte dell'anno in corso un ulteriore peggioramento della qualità degli attivi bancari, a ritmi uguali o superiori a quelli fino ad oggi registrati.

Un ulteriore fattore di rischio è rappresentato dall'esposizione delle banche italiane verso le economie dell'Europa centro orientale, dove il quadro macroeconomico ha mostrato un notevole deterioramento. Il grado di fragilità di queste economie risulta tuttavia differenziato e gli interventi degli organismi internazionali hanno finora consentito di fronteggiare la crisi.

L'effetto della fase avversa del ciclo economico sulla redditività delle banche è stato pesante: dati relativi alle relazioni consolidate dei primi cinque gruppi bancari italiani indicano che, pur in presenza di una buona tenuta del risultato di gestione, nel primo semestre di quest'anno i profitti si sono ridotti di quasi il 60 per cento rispetto allo stesso periodo del 2008, per effetto dell'aumento delle perdite su crediti. Per quanto riguarda le prospettive, nel primo semestre del 2009 le aspettative degli analisti finanziari sugli utili dei principali gruppi bancari italiani per il 2009, 2010 e 2011 sono state costantemente riviste al ribasso. Gli utili registrerebbero una ripresa solo nel 2011, pur rimanendo a un livello inferiore rispetto al 2008.

Secondo le informazioni contenute nelle relazioni consolidate, nel primo semestre del 2009 i coefficienti patrimoniali dei cinque maggiori gruppi italiani sono migliorati rispetto alla fine del 2008. Un ulteriore incremento sarà conseguito attraverso le operazioni di

ricapitalizzazione pubblica, mediante il ricorso al mercato dei capitali privati, con dismissioni di attività.

Per le banche italiane specifiche prove di stress sono state condotte dalla Banca d'Italia al fine di valutare la resistenza del sistema e indicano nel complesso la capacità di fronteggiare scenari macroeconomici più sfavorevoli.

Le banche devono porre la massima attenzione nel controllare l'evoluzione dei rischi, data la fragilità che caratterizza tuttora i mercati e le prospettive macroeconomiche.

I fattori di rischio

Il rischio di mercato

La crisi, originata dal mercato dei mutui americani ad alto rischio e da quello dei prodotti strutturati, si è rapidamente estesa ad altri comparti; le transazioni si sono progressivamente rarefatte e in alcuni casi del tutto arretrate, determinando la temporanea “scomparsa” di interi comparti. Nelle prime fasi, in Italia l'impatto è provenuto dalle perdite su prodotti strutturati detenuti in portafoglio.

Da parte della Banca d'Italia è stato adottato un particolare rigore nell'esame degli strumenti finanziari più complessi (soprattutto i prodotti strutturati di credito) e nelle attività di monitoraggio nei confronti delle banche che risultavano maggiormente esposte agli effetti delle turbolenze dei mercati. Come si è potuto osservare, gli effetti sulla redditività delle banche italiane si sono rivelati nel

complesso contenuti. Le perdite connesse con l'operatività in prodotti strutturati hanno rappresentato una quota minima rispetto a quelle complessivamente registrate dalle banche europee.

La crisi ha richiamato l'attenzione dell'industria e della comunità dei *regulators* su una serie di problematiche, in alcuni casi già note ma non sempre adeguatamente ponderate.

Sotto un profilo operativo, è risultato evidente il problema della sottostima del rischio di credito insito nel trading book (c.d. *specific risk*). Si tratta di un elemento di criticità già presente alle autorità di vigilanza in relazione al quale si stava lavorando per definire un addendum patrimoniale adeguato.

La crisi ha evidenziato l'inadeguatezza della dotazione patrimoniale a fronte di tale tipologia di rischio. Ora il nuovo quadro regolamentare è sostanzialmente pronto; per ridurre gli incentivi all'iscrizione nel trading book di strutturati di credito la regola generale è quella di una piena assimilazione al trattamento del banking book; gli spazi di eccezione sono molto limitati e dovranno essere riservati a prodotti scambiati con continuità. L'attuazione della nuova normativa avverrà tramite revisione della Direttiva CRD (la scadenza per le banche è alla fine del 2010): gli attuali requisiti patrimoniali a fronte dei rischi insiti nel trading book ne risulteranno aumentati in modo significativo.

Dall'osservazione degli effetti della crisi ha preso anche avvio un intenso dibattito sui limiti intrinseci degli strumenti di quantificazione

del rischio adottati dalle banche (i modelli di VaR), soprattutto in relazione all'orizzonte temporale di stima dei parametri e alla mancata inclusione degli effetti di *feed-back* determinati dall'interazione degli operatori sul mercato.

La particolare severità della crisi, che non ha avuto precedenti confrontabili negli ultimi vent'anni, ha reso poco o per nulla significative le previsioni ottenute da esercizi di stress test esclusivamente basati su tale strumentario.

Il funzionamento dei modelli di VaR si fonda su un'ipotesi di efficienza dei mercati, ovvero sul convincimento che sia sempre possibile assegnare un valore corretto agli strumenti detenuti in portafoglio e che in corrispondenza di tale prezzo la domanda di titoli abbia elasticità infinita. Quanto accaduto durante la crisi mostra che non è così: in situazioni di turbolenza, operatori con modelli analoghi intervengono sul mercato adottando comportamenti omogenei; pertanto il mercato non riesce ad assorbire le vendite e il meccanismo di formazione dei prezzi ne risulta influenzato.

Gli elementi di debolezza che ho richiamato saranno oggetto di una riflessione a livello internazionale. Allo stato attuale, a tali carenze gli operatori possono far fronte attraverso una compiuta valorizzazione di tutte le informazioni desumibili da un'attenta analisi del funzionamento e dell'andamento dei mercati.

È inoltre rilevante limitare i problemi di contagio che possono derivare dagli ambiti non regolati dei mercati. La costituzione di

“controparti centrali” per i mercati dei derivati OTC è una delle soluzioni da attuare rapidamente per il ruolo che questi prodotti possono avere come veicoli di contagio.

Da parte della Banca d'Italia, nella convalida dei modelli interni, si riconferma la validità di un approccio di analisi che considera l'operatività dell'intermediario nel suo complesso. Non ci si limita a valutare la robustezza "teorica" del modello proposto, ma si indagano anche le modalità di utilizzo che l'intermediario intende adottare, in relazione alle specificità del modello di business, alle caratteristiche dell'operatività che l'intermediario intende porre in essere nel comparto, ai rischi che ne possono discendere.

Il rischio di liquidità

La crisi ha mostrato che a livello globale il rischio di liquidità era stato sottostimato. Si è riconosciuto che il rischio di liquidità deve essere sottoposto a controlli più incisivi e improntati a criteri uniformi e più coerenti con l'evoluzione intervenuta nei mercati nonché nelle modalità di gestione dei flussi finanziari da parte degli operatori. È necessario pertanto che le banche rafforzino i presidi organizzativi per l'attenta valutazione dei rischi inerenti alla trasformazione delle scadenze.

In Italia, fin dalle prime fasi della turbolenza finanziaria, l'azione di vigilanza è divenuta più intensa. Le analisi sono state condotte con elevatissima frequenza; informazioni trasmesse a fronte di richieste

specifiche hanno integrato quelle fornite su base periodica dagli intermediari.

Un monitoraggio settimanale dei principali gruppi bancari è ora associato alle valutazioni derivanti dal modello di analisi del profilo di liquidità; da settembre del 2008 la rilevazione è estesa alla quasi totalità del sistema bancario italiano. Formano oggetto di verifica la posizione consolidata di liquidità a breve termine, la disponibilità di attività liquide e la situazione strutturale dell'intermediario; i dati sono spesso analizzati in colloqui di approfondimento con le tesorerie.

Questa azione, istituita in una fase critica sui mercati internazionali, deve divenire prassi per le banche. Lo richiedono anche le linee guida pubblicate nel settembre del 2008 dal Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (*Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision*). Nei nuovi principi si sottolinea la necessità che gli intermediari si dotino di sistemi di gestione del rischio di liquidità robusti, integrati nel più ampio sistema di gestione dei rischi, in grado di fornire valutazioni anche su orizzonti temporali più lunghi.

La crisi ha mostrato che squilibri di una singola istituzione finanziaria, anche di dimensioni modeste, possono avere ripercussioni sistemiche. Una corretta valutazione della posizione di liquidità a livello di singola banca può scongiurare che si ripeta la crisi di fiducia che ha reso nel periodo di massima tensione il mercato interbancario di fatto inattivo.

La gestione della liquidità è particolarmente complessa nei gruppi bancari di grande dimensione, con ampia operatività internazionale. L'abbondante liquidità che ha caratterizzato i mercati all'ingrosso fino allo scoppio della crisi era stata ridistribuita all'interno del gruppo, finanziando l'espansione del credito. La crisi ha reso evidente che nel ridistribuire liquidità, deve essere posta adeguata attenzione al tasso interno di trasferimento dei fondi. Questo deve tenere conto dell'effettiva rischiosità degli impieghi nelle diverse economie e della presenza di squilibri nella composizione per valuta delle attività e delle passività. È necessario pertanto che il sistema di prezzi di trasferimento tra le varie funzioni aziendali ripartisca i costi del funding in modo tale da incorporare gli eventuali oneri connessi con la necessità di disporre di ulteriori risorse liquide in una situazione di stress.

Un recente rapporto dell'Eurosistema (*EU Banks' Funding Structures and Policies*, maggio 2009) evidenzia come durante la fase di abbondante liquidità le pratiche di tariffazione per il trasferimento dei fondi all'interno dei gruppi bancari si siano caratterizzate per la presenza di distorsioni, generando incentivi ad assumere rischi eccessivi. In particolare, si è rilevata l'esistenza di asimmetrie informative tra il *trading desk* e la tesoreria, di meccanismi di sussidio incrociato tra diverse linee di business, di una sottostima generalizzata del rischio di liquidità in presenza di forti spinte ad accrescere le quote di mercato.

A seguito della crisi, la maggior parte delle banche intervistate ha dichiarato di gestire in maniera più attenta le politiche di provvista interna, delegando le decisioni a livelli gerarchici più elevati. Il *pricing* della liquidità all'interno del gruppo è risultato maggiormente differenziato a seconda dei diversi fattori di rischio: tipo di finanziamento, ubicazione della controllata, natura delle linee di business e tipo di controparte interna.

Il rischio di credito

Le banche italiane, che anche in ragione della loro specializzazione prevalente nell'attività di intermediazione tradizionale hanno resistito meglio di altre alla prima fase della crisi, stanno affrontando dalla fine del 2008 il peggioramento dell'economia reale: l'andamento del ciclo economico determina un significativo incremento dei rischi che esse si trovano a fronteggiare, in quanto impatta sulla componente più significativa del loro attivo.

La reazione della Banca d'Italia è stata tempestiva: la sorveglianza sull'evoluzione della qualità degli impieghi delle banche è stata rafforzata integrando l'analisi dei dati segnalati e dei tradizionali indicatori aggregati con specifici approfondimenti condotti in sede ispettiva sul comparto del credito e con i risultati di esercizi di stress test; le analisi svolte si coordinano con quelle condotte a livello internazionale. Tale approccio "integrato" consente di cogliere tempestivamente il concretizzarsi di situazioni di criticità e valutare le più opportune modalità di intervento.

La crisi ha evidenziato la necessità di un rafforzamento del quadro regolamentare su cui mi soffermerò brevemente nelle conclusioni. È emersa anche con forza l'esigenza di accrescere l'incisività della supervisione al fine di assicurare un'azione di vigilanza concretamente focalizzata sui rischi e un'efficace applicazione delle norme.

Il dibattito sui limiti intrinseci degli strumenti di risk management basati sul VaR che ha preso avvio dall'osservazione degli effetti della crisi si estende anche ai modelli interni adottati dalle banche per la misurazione e la gestione del rischio di credito.

L'esito degli approfondimenti condotti dalla Banca d'Italia – coerenti con le considerazioni svolte a livello internazionale – conferma la presenza di elementi di debolezza; questi discendono principalmente dal ritardo con cui l'informazione più recente viene elaborata e recepita nella stima dei parametri e dalla modesta valorizzazione, nell'ambito dei modelli, di tutta l'informazione disponibile sui soggetti affidati. Un ulteriore aspetto da considerare è rappresentato dai possibili effetti pro-ciclici connessi con le metodologie interne di calcolo dei requisiti. Come per i rischi di mercato, anche parlando di misurazione del rischio di credito si ripropone, poi, la necessità di migliorare le previsioni ottenute da esercizi di stress test basati sui modelli interni.

Carenze nella misurazione del rischio di credito ostacolano la corretta quantificazione dei requisiti patrimoniali, non permettono di valorizzare l'utilizzo di tali modelli a fini gestionali. L'azione di

monitoraggio è, in tal modo, non pienamente efficace; si possono verificare distorsioni nelle valutazioni che vedono coinvolta direttamente la funzione di pianificazione e controllo di gestione (ad es. nelle analisi del profilo rischio/rendimento e nell'ambito del processo di allocazione del capitale). Un miglioramento di questi profili determinerebbe benefici per l'assunzione di decisioni più pienamente informate, al sostanziale miglioramento delle linee di indirizzo strategico.

Da parte delle banche ci si aspetta, in ogni caso, la definizione di misure idonee a porre rimedio alle imperfezioni rilevate nei modelli interni; la validità delle misure di rischio utilizzate a fini di Primo Pilastro è infatti una condizione imprescindibile per garantire l'efficacia dell'azione di supervisione prevista dal Secondo Pilastro.

Per accrescere la capacità delle banche di valutare correttamente e con tempestività l'evoluzione della rischiosità della clientela è senza dubbio necessario un miglior utilizzo di tutto il patrimonio informativo disponibile sulle controparti affidate.

Analisi tempestiva dei bilanci e delle situazioni semestrali; costante monitoraggio dei dati andamentali maggiormente in grado di intercettare preventivamente segnali di criticità; raccolta e pieno sfruttamento di informazioni qualitative ed extra-contabili: tutti questi sono solo esempi volti a far capire quanto sia rilevante il bagaglio informativo che per problemi strutturali e/o procedurali dei modelli interni non risulta da questi adeguatamente utilizzato.

La Vigilanza si aspetta che vengano realizzati interventi di carattere organizzativo e procedurale idonei a valorizzare quanto più possibile le conoscenze acquisite sul campo ad integrazione dei risultati dei metodi statistici di *scoring*. Il potenziamento e l'attento utilizzo dei modelli di valutazione del rischio di credito è alla base del corretto processo di allocazione del credito e del mestiere del banchiere.

L'ICAAP: potenzialità gestionali e limiti degli attuali approcci

Il quadro appena delineato – cause della crisi finanziaria, effetti sulla rischiosità degli operatori, conseguenti misure intraprese da intermediari e supervisori – mette in evidenza come una “gestione dei rischi” efficace e prudente si riveli, nel medio e lungo termine, fattore chiave per la salvaguardia del valore di un'azienda, quindi della sua capacità di continuare a competere e operare sul mercato.

Il processo di rilevazione, misurazione, controllo e attenuazione dei rischi è posto al centro della gestione aziendale anche dalla normativa prudenziale sul Secondo Pilastro. Attraverso lo svolgimento dell'ICAAP (*Internal Capital Adequacy Assessment Process*) gli intermediari devono valutare – in modo consapevole, critico e responsabile – la propria capacità di sostenere nel tempo i rischi assunti, dati gli obiettivi strategici, l'assetto organizzativo, il mercato di riferimento. Oggetto di valutazione sono sia l'affidabilità delle misure di rischio adottate nel Primo Pilastro sia l'esposizione agli altri

rischi (cd. di Secondo Pilastro) comunque rilevanti in relazione alle specificità operative dell'azienda.

Livelli di patrimonio più elevati rispetto a quelli minimi richiesti dalla normativa per fronteggiare i rischi di Primo pilastro e rafforzamento del sistema organizzativo e di controllo sono l'esito auspicato del processo di auto-valutazione.

I resoconti ICAAP pervenuti alla Vigilanza nel corso dell'ultimo anno danno atto dell'impegno profuso dai gruppi bancari italiani per essere *compliant* al nuovo adempimento normativo.

Molti sono tuttavia gli ambiti che devono essere affinati sia sul piano metodologico, sia per l'utilizzo da parte del management di questo strumento.

È necessario irrobustire le modalità di valutazione e gestione delle varie tipologie di rischio. Solo per fare alcuni esempi, spazi di miglioramento riguardano il rischio di controparte associato a prodotti finanziari complessi, i rischi di tasso d'interesse sull'intero bilancio, quelli di liquidità.

Vanno esaminate attentamente le possibili interrelazioni esistenti tra i rischi, al fine di evitare fenomeni di sottostima della rischiosità complessiva.

Le prove di stress possono essere uno strumento potenzialmente molto efficace per valutare la tenuta dei modelli e l'evoluzione dei rischi aziendali a fronte di condizioni avverse. Ma l'impianto

metodologico sottostante si deve fondare su ipotesi robuste e su dati completi e affidabili.

Le ipotesi alla base della determinazione prospettica delle risorse utilizzabili a copertura dei rischi devono essere realistiche: la pianificazione del capitale non può ignorare il dibattito internazionale in corso in materia di capitale regolamentare; la stima del reddito atteso deve tenere pienamente conto degli impatti della crisi sulla qualità del credito, in progressivo deterioramento.

Su tutte queste tematiche la Vigilanza ha avviato un confronto intenso con gli intermediari e adotta criteri di analisi e valutazione rigorosi, in linea con gli orientamenti che vanno maturando a livello internazionale.

Quello che desidero ribadire in questa sede è però l'esigenza di cogliere le potenzialità gestionali offerte dall'ICAAP: c'è bisogno di far evolvere questo strumento da mero adempimento regolamentare a effettivo processo di pianificazione aziendale.

La condizione necessaria per conseguire tale obiettivo è la piena integrazione tra l'ICAAP e i processi di governo aziendale più "tradizionali" (pianificazione strategica, budgeting e politiche di remunerazione, controllo di gestione).

L'ICAAP fornisce lo strumento di supporto affinché strategie, piani operativi e meccanismi incentivanti siano definiti e monitorati non solo in base al rendimento atteso ma anche al rischio generato dalle diverse opzioni disponibili; al contempo, valutazione prospettica

dei rischi e allocazione del capitale non possono prescindere dalla considerazione delle linee di sviluppo prefissate, in termini di rendimenti e costi attesi.

È necessario che gli organi aziendali, responsabili ultimi di tutti i processi di governo, siano consapevoli della stretta interdipendenza esistente tra queste variabili.

Conclusioni

Molteplici sono le lezioni della crisi finanziaria globale. Esse hanno portato a delineare, a livello globale, un articolato programma di riforme della regolamentazione finanziaria e del sistema dei controlli posti in essere dalle autorità di vigilanza. Esso si basa sulle indicazioni del G-20 e sul ruolo propositivo del Financial Stability Board.

L'insieme delle proposte tocca i temi della qualità del patrimonio delle banche, l'ampiezza del perimetro regolamentare, il disegno di misure per attenuare la prociclicità dell'attività di intermediazione, i buffer di liquidità, l'introduzione di limiti al grado di leva finanziaria degli intermediari, modifiche ai meccanismi di remunerazione del management, il ruolo degli intermediari a rilevanza sistemica, l'integrazione tra la vigilanza macroprudenziale e quella sul singolo intermediario, il coordinamento internazionale tra autorità nel controllo delle istituzioni *cross-border*.

L'insieme delle riforme, una volta attuato, accrescerà la resistenza del sistema finanziario agli shock. Favorirà modelli di business più orientati ai risultati di lungo periodo.

Ma la stabilità e l'efficienza degli intermediari continueranno a basarsi su un'attenta gestione dei rischi. Questa fa perno sulle capacità degli organi con funzioni di supervisione strategica, di gestione e di controllo di individuarli tempestivamente e di attuare con rapidità i necessari provvedimenti correttivi.

In questo mio intervento ho indicato alcune criticità emerse con riferimento ad alcuni profili di rischio.

È compito della Vigilanza valutare attentamente la qualità dei controlli, i profili organizzativi, la funzionalità dei sistemi di programmazione e di gestione direzionale, l'adeguatezza dei sistemi informativi e tecnologici. L'obiettivo è quello di verificare che le scelte organizzative siano improntate a prudenza.

È compito del management delle banche quello di dotarsi di funzioni di controllo, di *risk management* e di *compliance* in grado di individuare precocemente situazioni suscettibili di generare criticità per gli equilibri aziendali.

Sui tre pilastri di buone regole, prudente gestione aziendale e adeguati controlli di vigilanza si fondano la stabilità e l'efficienza del sistema dell'intermediazione, la sua capacità di finanziare la crescita.