

**MARIA GAIA SOANA**

è ricercatrice di Intermediari Finanziari,
Università di Parma, Dipartimento
di Economia e SDA Professor di
Intermediazione Finanziaria e
Assicurazioni.
maria.soana@sdabocconi.it

Il rischio reputazionale è misurabile?

Alcune proposte in un'ottica manageriale

Tra le numerose tipologie di rischio che le imprese devono fronteggiare, il rischio reputazionale riveste un ruolo decisamente importante, poiché la reputazione rappresenta un asset intangibile indispensabile per raggiungere buone performance competitive, reddituali e sociali. Sotto il profilo della percezione, il rischio reputazionale è uno dei rischi più temuti dai risk manager, che, tuttavia, dichiarano di avere elevate difficoltà legate all'implementazione di un vero e proprio processo di reputational risk management (RRM). In assenza di un organico framework di riferimento, il presente contributo propone un percorso di analisi volto all'identificazione, alla valutazione e alla gestione del reputational risk in una tipologia di imprese particolarmente esposta a questo rischio: le banche.

Parole chiave: rischio reputazionale, banche, identificazione del rischio, valutazione del rischio, gestione del rischio

Can Reputational Risk Be Measured? A Few Proposals in a Managerial Perspective

Among the different types of risks that companies must face, reputational risk plays a very important role, as reputation is an essential intangible asset in achieving a good competitive, economic and social performance. In terms of perception, reputational risk is one of the risks most feared by risk managers, which, however, find it difficult to implement a real process of reputational risk management (RRM). In the absence of an organic theoretical framework, this paper proposes a process of identification, assessment and management of reputational risk in an industry that is particularly exposed to this kind of risk: banking.

Keywords: reputational risk, banks, risk identification, risk assessment, risk management

Il rischio reputazionale

Tra le numerose tipologie di rischio che le imprese devono fronteggiare, il rischio reputazionale riveste un ruolo decisamente importante, poiché la reputazione è un

asset intangibile indispensabile per raggiungere buone performance competitive, reddituali e sociali. Ciò è stato dimostrato da numerose analisi condotte in riferimento a differenti settori (1). Benché l'asset reputazionale sia una risorsa fondamentale per tutte le aziende, il tema è particolarmente rilevante per le banche, per le quali la reputazione rappresenta un fattore costitutivo, in quanto i rapporti bancari si fondano sulla fiducia e sulla credibilità. Per questo motivo il Comitato di Basilea cita esplicitamente il reputational risk come una variabile da valutare da parte degli intermediari vigilati nell'ambito del processo interno di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale (ICAAP).

Alcuni sondaggi mostrano chiaramente come, già prima della crisi iniziata nel 2007, il rischio reputazionale rappresentasse contestualmente uno dei rischi più temuti (PricewaterhouseCoopers 2004; Economist Intelligence Unit 2005) ma meno gestiti (PricewaterhouseCoopers 2007; Regan 2008) da parte dei risk manager. La recente crisi finanziaria, caratterizzata da numerosi scandali societari, ha elevato l'attenzione sull'importanza del reputational risk, come dimostra la survey *Reputation at Risk* condotta da ACE (2013) su un campione di 650 risk manager di tutto il mondo operanti in imprese medio-grandi. Da tale sondaggio emerge come le perdite reputazionali siano associate a eventi particolarmente dannosi per le aziende, quali il deterioramento delle relazioni con la clientela, la riduzione del profitto, il crollo del prezzo di mercato, la comunicazione negativa da parte dei media e l'incapacità di attrarre nuovi clienti. La survey mette inoltre in luce le elevate difficoltà degli operatori nella gestione del reputational risk, definito come il rischio, tra gli altri,

«more difficult to manage». Più precisamente, i risk manager dichiarano di avere ingenti problemi non solo nella valutazione del rischio reputazionale, spesso definito come un rischio non misurabile, ma anche nell'identificazione e gestione del suddetto rischio, come confermato da una recente analisi svolta da Mukherjee, Zambon e Lucius (2013).

Alla luce di queste considerazioni non stupisce che, a oggi, non siano ancora stati avviati, se non in qualche caso, adeguati processi di reputational risk management (RRM). Ciò è imputabile a una molteplicità di fattori. In primo luogo, le aziende lamentano difficoltà operative legate alla valutazione dell'esposizione al rischio. A questo si aggiungono la complessità nell'elaborazione di un sistema di misurazione delle perdite reputazionali e l'assenza di competenze specializzate. In generale manca, a parere di chi scrive, un organico framework teorico di riferimento che, in un'ottica manageriale, suggerisca un percorso di analisi volto all'identificazione, alla valutazione e alla gestione del rischio reputazionale.

Nel tentativo di superare questo limite, il presente contributo propone, adottando la prospettiva del risk management, un modello di RRM implementabile nell'ambito di un processo di enterprise risk management. Tale modello viene descritto in riferimento alle banche (poiché la normativa di vigilanza prevede che gli intermediari vigilati valutino e gestiscano specificatamente il rischio reputazionale), ma è idealmente estendibile anche alle imprese di altri settori.

Il contributo è strutturato come segue: dapprima il tema del rischio reputazionale viene inquadrato in una prospettiva teorica; quindi viene illustrato il processo di RRM mediante l'analisi delle sue tre fasi caratterizzanti (l'identificazione, la valutazione e la gestione del rischio), per presentare infine le conclusioni del lavoro.

Le caratteristiche del rischio reputazionale

Il rischio reputazionale viene definito dal Comitato di Basilea (2004) come il

(1) Per una rassegna dettagliata delle numerosi indagini che dimostrano la relazione positiva esistente tra corporate reputation e performance aziendali si rimanda a Soana e Schwizer 2011.

rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della banca da parte di clienti, controparti, azionisti della banca, investitori o autorità di vigilanza, che può condizionare negativamente la capacità della banca di mantenere o sviluppare nuove business relationships e la capacità di accedere a fonti di finanziamento.

Il Comitato, in linea con la letteratura sul tema (Walter 2008; Patarnello 2010), attribuisce al rischio reputazionale un carattere consequenziale, chiarendo che esso «deriva da disfunzioni operative, da inadempimenti legali e regolamentari o da altri fattori» (1997), quali «il rischio di credito, di liquidità e di mercato» (2009). La vigilanza bancaria e creditizia identifica nel rischio operativo, definito come «il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni», la principale fonte di rischio reputazionale, precisando però che quest'ultimo non può essere assimilato al primo.

Sulla base delle indicazioni fornite dal regolatore e dalla letteratura sul tema, le caratteristiche del rischio reputazionale sono sintetizzate di seguito (Soana 2012).

■ **Rischio consequenziale:** si tratta di un rischio di secondo impatto, ovvero di un rischio che si manifesta a seguito di un altro rischio, definito «rischio primario». A questo proposito, Rayner (2003) suggerisce, in alternativa al termine «rischio reputazionale», l'utilizzo della locuzione «impatto reputazionale».

■ **Origine sia esogena sia endogena:** il danno reputazionale può manifestarsi sia a seguito di eventi interni che esterni. I primi sono eventi che si verificano all'interno dell'impresa e, come tali, esercitano un impatto diretto sugli stakeholder aziendali. I secondi sono invece eventi di tipo indiretto o derivato: in questo caso il rischio primario non si manifesta all'interno dell'azienda, ma in un'altra impresa, generalmente collegata alla prima.

■ **Rischio multidimensionale:** poiché la reputazione di un'impresa si fonda sulla fiducia

e sulle aspettative nutrite dai suoi portatori di interesse, il rischio reputazionale assume una valenza multistakeholder. Non a caso, nei sondaggi sopra citati i risk manager associano le perdite reputazionali a eventi quali il deterioramento delle relazioni con la clientela, l'abbandono dei dipendenti di talento e la riduzione del profitto degli azionisti. In quest'ottica, diventa estremamente rilevante il ruolo assunto dalla comunicazione: il danno reputazionale, infatti, non si registra immediatamente a seguito della manifestazione di un evento primario, ma solo quando quest'ultimo viene pubblicamente annunciato agli stakeholder.

■ **Natura speculativa:** il rischio reputazionale è un rischio speculativo perché può provocare sia guadagni che perdite. In altre parole, se le perdite reputazionali spesso hanno un impatto economico negativo, i miglioramenti di reputazione sono frequentemente associati a incrementi delle performance reddituali e finanziarie. In questo caso la relazione non è però simmetrica: come afferma Warren Buffet, infatti, «sono necessari 20 anni per costruirsi una buona reputazione, ma bastano 5 minuti per perderla».

■ **Complessità di misurazione:** come precisa Walter (2008), il rischio reputazionale rappresenta probabilmente il rischio più «intrattabile» per i risk manager a causa dell'assenza di database dedicati e delle difficoltà legate all'identificazione e alla valutazione del rischio. Non a caso, a oggi non esistono ancora metodologie consolidate e comunemente accettate di quantificazione del reputational risk. Inoltre, attualmente poche sono le compagnie assicurative che offrono polizze a copertura del rischio reputazionale: di conseguenza, come osserva Anolli (2010), il rischio reputazionale viene perlopiù internalizzato dalle banche e, in generale, dalle imprese di tutti i settori.

Pur riconoscendo le difficoltà di misurazione del reputational risk, il Comitato di Basilea (2009) lo cita esplicitamente come una variabile da valutare da parte degli intermediari vigilati nell'ambito del processo interno di de-

terminazione dell'adeguatezza patrimoniale (ICAAP), auspicando che le banche sviluppino metodologie per identificarne le cause e misurarne gli effetti, così come avviene per altre (più note) tipologie di rischio. In quest'ottica, di seguito viene proposto un modello di RRM che, pur essendo declinato in riferimento alle banche, risulta idealmente applicabile anche per le imprese di altri settori nell'ambito di un più ampio processo di enterprise risk management.

Una proposta operativa di reputational risk management

A seguito della crisi finanziaria internazionale, la reputazione di numerose imprese e, in particolare, di diversi intermediari finanziari, è stata decisamente compromessa. Il recente sondaggio *2013 Most Reputable U.S. Banks* pubblicato dal Reputation Institute mostra infatti come negli Stati Uniti quello bancario sia, tra gli altri, il settore a cui i consumatori attribuiscono la più bassa reputazione negli anni 2012-13.

Questo dato è decisamente preoccupante, poiché il rischio reputazionale rappresenta una minaccia concreta alla competitività e alla stabilità del sistema finanziario, sia nel breve sia nel lungo periodo. In quest'ottica, risulta importante per le banche implementare un adeguato processo di RRM. Esso si sviluppa, secondo le logiche tipiche del risk management, nelle seguenti tre fasi: l'identificazione, la valutazione e la gestione del rischio.

L'identificazione del rischio reputazionale

Il rischio reputazionale è un rischio consequenziale, ovvero un rischio che si verifica a seguito della manifestazione di altri rischi, definiti rischi primari. A questo proposito, la letteratura sul tema e l'autorità di vigilanza creditizia hanno individuato i seguenti rischi primari in grado di provocare un danno reputazionale nelle banche: il rischio operativo, il rischio di credito, il rischio di mercato, il rischio di liquidità, il rischio strategico e il rischio governance.

Il rischio operativo viene tipicamente identificato come la principale fonte del reputa-

tional risk. A questo proposito, sono stati condotti numerosi studi che dimostrano come le perdite nei valori di mercato degli intermediari finanziari verificatesi successivamente alla comunicazione di ingenti perdite operative siano decisamente superiori a quelle annunciate o rilevate contabilmente, attestando così l'ingente danno attribuibile al fattore reputazionale. A titolo di esempio, si ricorda Société Générale, la seconda banca francese che, il 24 gennaio 2008, comunicò di aver scoperto una frode a opera del suo giovane trader Jérôme Kerviel. Quest'ultimo, in sole due settimane, aveva acquisito, senza l'autorizzazione dei suoi superiori, posizioni speculative per circa 50 miliardi di euro su *futures* legati agli indici borsistici europei, scommettendo su un rialzo dei mercati. Dopo aver scoperto queste transazioni, Société Générale fu costretta a liquidare rapidamente le posizioni aperte dal trader, subendo una perdita di ben 4,9 miliardi di euro. La sanzione reputazionale attribuita dal mercato al prezzo del titolo fu marcata: in pochi giorni, il prezzo delle azioni subì un crollo di oltre il 20 per cento, registrando così una perdita molto più ampia rispetto a quella contabile.

Oltre al rischio operativo, anche il rischio di credito rappresenta un evento primario potenzialmente foriero di perdite reputazionali. A titolo di esempio, si ricorda il caso del gruppo finanziario franco-belga Dexia, i cui titoli, nel secondo semestre 2011, precipitarono in seguito alle notizie dell'ingente esposizione dell'istituto in titoli greci, del costo dei relativi accantonamenti (ben 3,4 miliardi di euro) e della successiva cessione di Dexia Banque Belgique, che aveva comportato una svalutazione di ben 4 miliardi di euro.

Il rischio reputazionale si può manifestare anche come danno consequenziale a un rischio di mercato. Ne rappresenta un esempio JP Morgan, il cui CEO, il 10 maggio 2012, dopo la chiusura di Wall Street, comunicò al mercato l'esistenza di 2 miliardi di dollari di perdite da trading legate a una fallimentare strategia di copertura dei rischi effettuata tramite strumenti derivati. In una conference call con gli analisti organizzata qualche ora dopo l'an-

nuncio, il CEO si scusò con gli azionisti, ammettendo che quanto accaduto rappresentava una macchia per la reputazione della banca (*puts egg on our face*). Non a caso, la sanzione reputazionale del mercato il giorno successivo fu pesante: il titolo perse infatti oltre il 9 per cento, una cifra decisamente superiore alla perdita contabilizzata.

Un ulteriore rischio primario potenzialmente foriero di un danno reputazionale è il rischio di liquidità. Emblematico in questo senso fu nel 2007 il caso della banca inglese Northern Rock che, seppure sembrasse una realtà solida, a metà del 2007 manifestò tensioni di liquidità dovute a difficoltà nell'ottenere prestiti da altre banche. Il 13 settembre 2007 fu comunicata la notizia che Northern Rock aveva chiesto l'intervento della Banca d'Inghilterra che, a sua volta, aveva deciso di garantire all'istituto le coperture necessarie. A seguito di questo annuncio molti risparmiatori, presi dal panico, iniziarono ad accalcarsi agli sportelli della banca chiedendo di ritirare il proprio denaro e, in pochi giorni, le azioni della banca quotate alla Borsa di Londra persero oltre il 30 per cento del proprio valore.

Le perdite reputazionali possono inoltre avere origine da rischi di tipo strategico. A titolo di esempio, si ricorda il caso JP Morgan del 1993, anno in cui la banca intratteneva importanti relazioni finanziarie con Banco Espanol de Credito (Banesto). Quando nell'ottobre 1993 quest'ultimo annunciò una perdita di oltre 500 miliardi di pesetas relativa a perdite su crediti non registrate, perdite su titoli, un deficit nel fondo pensioni e un'eccessiva quota di azioni Banesto detenute dalla banca stessa, la Banca di Spagna ne acquisì il controllo. A seguito di questo annuncio, il prezzo del titolo JP Morgan subì una drastica variazione negativa.

Infine, esiste anche un rischio governante potenzialmente in grado di generare danni reputazionali. Nelle banche di piccole dimensioni, infatti, spesso la reputazione della banca è profondamente legata alla reputazione dell'azionista di riferimento o del management: di conseguenza, il loro operato può avere ricadute importanti sul giudizio reputazionale attribuito all'intermediario dai suoi

stakeholder. A questo proposito, nell'ambito dell'informativa sul Terzo Pilastro di dicembre 2012, Banca Albertini Syz identificava come una potenziale fonte di rischio reputazionale «una perdita di reputazione di uno degli azionisti della banca poiché, essendo quest'ultima caratterizzata da un azionariato non diffuso presso il pubblico, vi è la tendenza, in particolare da parte degli investitori, ad identificare la banca con il suo management».

Oltre agli eventi primari in grado di provocare un danno reputazionale nelle banche, Gabbi (2004) identifica tre variabili che possono amplificare l'impatto reputazionale di tali eventi: l'ambiente pubblico (inteso come la numerosità di relazioni esterne con altri mercati), la significatività del marchio e dell'immagine, l'esposizione ai processi di comunicazione.

Per quanto riguarda infine l'aspetto organizzativo della fase di identificazione del rischio, come suggerito da Regan (2008) l'individuazione degli eventi primari dovrebbe coinvolgere tutti i livelli dell'organizzazione, ovvero i senior executive, le figure di staff (come le risorse umane, il marketing e le pubbliche relazioni), gli amministratori indipendenti e i consulenti esterni.

La valutazione del rischio reputazionale

Dopo aver identificato gli eventi primari è necessario valutare le perdite reputazionali. La perdita di reputazione attesa (EL_{rep}) può essere stimata come segue:

$$EL_{rep} = Prob_{rep} \times \underbrace{EI \times LGER}_{\text{impatto}} \quad [1]$$

dove $Prob_{rep}$ è la probabilità di manifestazione dell'evento primario, EI è l'*exposure indicator* (ovvero l'indicatore di esposizione al rischio che associa una misura di perdita a fronte di ciascuna manifestazione di rischio) e $LGER$ è il tasso di perdita in caso di danno reputazionale. Nell'ottica del risk management, $Prob_{rep}$ rappresenta la frequenza attesa dell'evento e il prodotto tra EI e $LGER$ misura l'impatto o severità dell'evento stesso.

La probabilità di manifestazione di eventi a impatto reputazionale ($Prob_{rep}$) può essere sti-

mata sia attraverso un approccio quantitativo, ricorrendo ai dati sui reclami o alle informazioni provenienti dal controllo interno (Anolli 2010), sia seguendo un approccio qualitativo-soggettivo, basato sulla raccolta di opinioni di interlocutori interni. A questo proposito Cruz (2002) propone la compilazione, da parte di soggetti interni alla banca, di una matrice di probabilità composta da due categorie di variabili: la probabilità di manifestazione dell'evento primario ($Prob_{ep}$) e la probabilità di manifestazione della variabile reputazionale ($Prob_{vr}$):

$$Prob_{rep} = Prob_{ep} \times Prob_{vr} \quad [2]$$

dove le due probabilità $Prob_{ep}$ e $Prob_{vr}$ possono essere stimate grazie a un sistema di rating compreso tra 1 (minimo) e 10 (massimo).

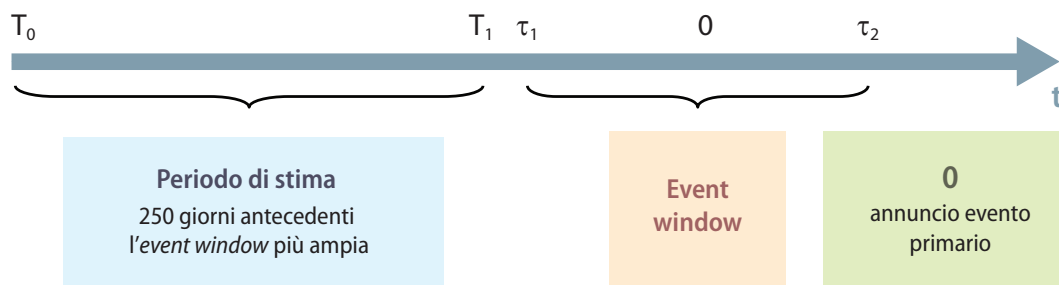
Per quanto riguarda invece la stima dell'impatto del rischio reputazionale, in letteratura sono stati sviluppati alcuni contributi che hanno utilizzato un approccio di mercato per la valutazione del rischio reputazionale. Tale approccio, individuando come exposure indicator (EI) la capitalizzazione di borsa, risulta applicabile alle sole imprese quotate. La stima delle perdite reputazionali viene effettuata ricorrendo alla tecnica dell'event study, che permette di quantificare le variazioni negative dei rendimenti azionari (assunte come proxy delle reputational losses) dei titoli del-

le imprese che annunciano la manifestazione di eventi primari a impatto reputazionale: la registrazione di rendimenti anomali viene interpretata come un'anomalia imputabile alla nuova informazione resa disponibile al mercato (2). L'event study permette dunque di verificare se il rendimento ottenuto in un dato giorno t (in cui viene dato l'annuncio dell'evento primario) è differente rispetto al rendimento «normale» che si sarebbe registrato se non fosse stata data tale comunicazione. Il rendimento «normale» di un'azione di un'impresa i interessata da una notizia di evento primario viene tipicamente stimata ricorrendo al market model di Sharpe (1963):

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i R_{mkt,t} + \varepsilon_{i,t} \quad [3]$$

indicando con $R_{i,t}$ il rendimento del titolo i nel giorno t , $R_{mkt,t}$ il rendimento dell'indice di riferimento nel giorno t , α_i la componente idiosincratICA del titolo i , β_i il beta del titolo i e $\varepsilon_{i,t}$ l'errore casuale del modello. I parametri di mercato α_i e β_i vengono stimati mediante una regressione di R_i su R_{mkt} lungo un periodo di 250 giorni di mercato antecedenti l'event window. Quest'ultima viene definita come la finestra temporale che comprende $-\tau_1$ giorni prima e $+\tau_2$ giorni dopo la data di annuncio dell'evento primario, oltre che la data di annuncio stessa definita come giorno zero (Figura 1).

FIGURA 1 | LA METODOLOGIA DELL'EVENT STUDY



(2) A questo proposito è opportuno precisare che la tecnica dell'event study è basata sull'ipotesi di efficienza (almeno in forma semi-forte) dei mercati, presupponendo che in un mercato finanziario il prezzo di un titolo rifletta tutta

l'informazione pubblica disponibile e si adegui istantaneamente alle nuove informazioni pubbliche disponibili. È importante ricordare che si tratta di un'ipotesi forte, che parte della letteratura non condivide, poiché presuppone

simultaneamente l'assenza di costi di transazione, la disponibilità libera e completa di tutte le informazioni e la concordanza di opinioni sugli effetti prodotti dalle informazioni sui prezzi.

TABELLA 1 | LA VALUTAZIONE DELLE PERDITE OPERATIVE CON LA METODOLOGIA DI MERCATO

Autori	Numero di annunci	Intermediari	Risultati
De Fontnouvelle e Perry 2005	115 annunci di perdite operative (1974-2004)	Banche di tutto il mondo (database ALGO OpData™ e First™)	L'annuncio di una perdita operativa provoca CAR significativamente negativi, soprattutto in caso di frodi interne
Cummins, Lewis e Wei 2006	492 annunci di perdite operative superiori a \$10 ml (1978-2003)	403 banche e 89 assicurazioni USA (database ALGO OpData™)	L'annuncio di una perdita operativa provoca CAR significativamente negativi, soprattutto nelle assicurazioni
Micocci, Cannas e Masala 2009	20 annunci di frodi superiori a \$20 ml (2000-2006)	Banche e assicurazioni (database ALGO OpData™)	L'annuncio di una frode provoca CAR significativamente negativi
Gillet, Hubner e Plunus 2010	154 annunci di perdite operative superiori a \$10 ml (1990-2004)	154 imprese finanziarie USA e UE (database First™)	L'annuncio di una perdita operativa provoca CAR significativamente negativi, soprattutto in caso di frodi
Fiordelisi, Schwizer e Soana 2013	215 annunci di perdite operative superiori a € 1 ml (2003-2008)	banche USA e UE (database ALGO OpData™)	L'annuncio di una perdita operativa provoca CAR significativamente negativi, soprattutto in caso di frodi interne e nella business line «trading and sales»
Sturm 2013	136 annunci di perdite operative superiori a € 100.000 (2000-09)	36 banche UE (database Association of German Public Sector Banks)	L'annuncio di una perdita operativa provoca CAR significativamente negativi, soprattutto in caso di frodi

Dopo aver identificato la data dell'annuncio dell'evento primario, aver definito le event window da analizzare e aver stimato il rendimento «normale» del titolo ($R_{i,t}$) secondo quanto illustrato in [3], è possibile quantificarne il rendimento anomalo del titolo i ($AR_{i,t}$) come differenza tra il rendimento effettivo ottenuto in un dato giorno t ($R_{eff,t}$) e quello «normale» teorico ($R_{i,t}$), al netto della perdita annunciata legata all'evento primario (PerPrim) rettificata per la capitalizzazione di mercato (Cap):

$$AR_{i,t} = R_{eff,t} - R_{i,t} + \left| \frac{PerPrim}{Cap} \right| \quad [4]$$

La somma dei rendimenti anomali ($AR_{i,t}$) di ogni giorno t contenuto nell'event window $[\tau_1, \tau_2]$ permette il calcolo del rendimento anomalo cumulato ($CAR_{i,t}(\tau_1, \tau_2)$) del titolo i , che stima la perdita reputazionale complessiva:

$$CAR_{i,t}(\tau_1, \tau_2) = \sum_{t=\tau_1}^{\tau_2} AR_{i,t} \quad [5]$$

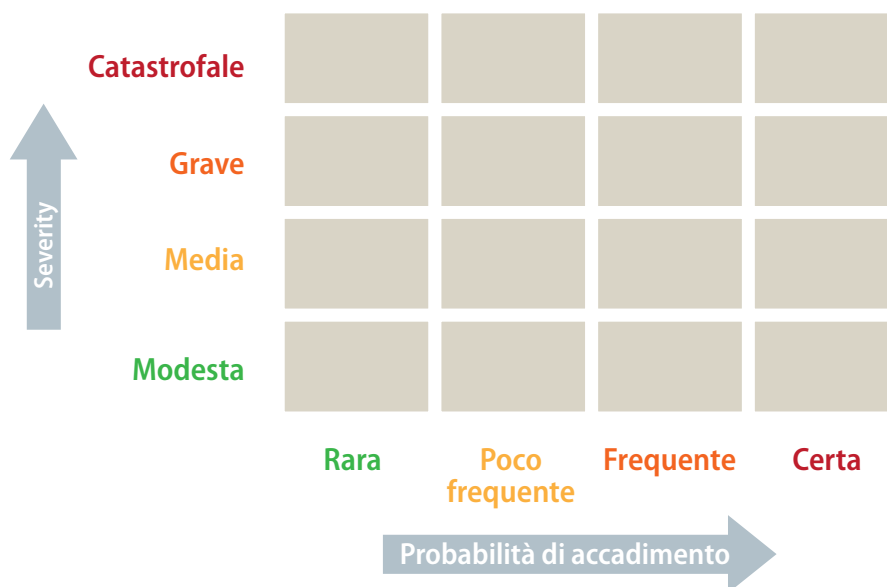
Utilizzando la metodologia sopra descrit-

ta, alcuni recenti contributi hanno stimato le perdite reputazionali conseguenziali a perdite operative su diversi campioni di intermediari finanziari quotati. I risultati di queste indagini sono riportati nella Tabella 1.

L'approccio di mercato, pur essendo molto apprezzato in letteratura, sotto il profilo operativo risulta applicabile alle sole imprese quotate e consente di stimare solo le perdite reputazionali subite dagli azionisti. Nel tentativo di superare questo limite, Munari *et al.* (2011) propongono un modello alternativo per la stima della severity delle perdite reputazionali applicabile anche alle banche non quotate. Tale approccio, sviluppato operativamente in riferimento alla sola clientela retail (ma potenzialmente estendibile anche alle altre tipologie di stakeholder, quali i dipendenti e i fornitori), individua come exposure indicatore (EI) il margine di contribuzione della clientela, calcolato come differenza tra i ricavi attribuiti al singolo cliente e il costo direttamente imputabile alla banca per le attività per conto di questi effettuate.

La stima delle perdite reputazionali si basa

FIGURA 2 | LA VALUTAZIONE DEL RISCHIO REPUTAZIONALE: LA MATRICE PROBABILITÀ-IMPATTO



Fonte: adattamento da Regan 2008

sulla somministrazione di un questionario a un campione rappresentativo di clienti. L'obiettivo del questionario è quello di identificare gli eventi primari che, in caso di manifestazione, avrebbero un impatto tale da determinare l'abbandono della banca. In via preliminare, i rispondenti al questionario devono essere segmentati in percentili, identificati sulla base di classi di redditività dei clienti: ciò permette di stabilire il margine di contribuzione medio dei rispondenti per percentile, garantendo al contempo la non tracciabilità dei singoli.

A seguito dell'analisi delle risposte al questionario, il modello proposto da Munari *et al.* (2011) consente di stimare la perdita reputazionale associata alla manifestazione dell'evento primario x mediante il prodotto tra il numero di clienti che hanno dichiarato di essere orientati ad abbandonare la banca dopo l'evento x e il margine di contribuzione medio del percentile di riferimento. Tale operazione va effettuata per ogni percentile di clientela individuato. La sommatoria dei valori così calcolati viene successivamente rapportata al margine di contribuzio-

ne totale del campione, consentendo il calcolo del tasso di perdita reputazionale relativo alla manifestazione al tempo t dell'evento primario j ($LGER_{j,t}$):

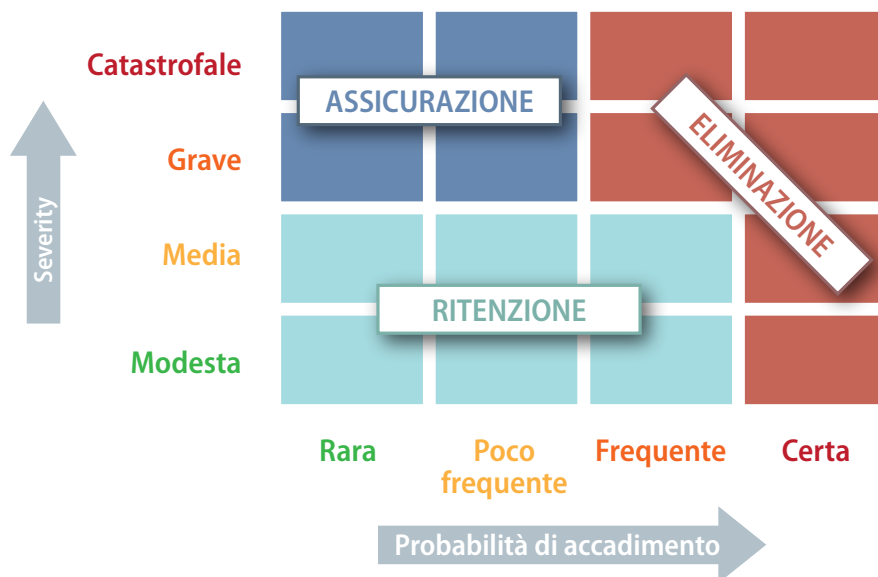
$$LGER_{j,t} = \frac{\sum_{i=1}^n NCLA_{i,t} * MDCM_{i,t}}{MDC_t} \quad [6]$$

con

- $NCLA_{i,t}$ il numero di clienti appartenenti all' i -esimo percentile che, al tempo t , dichiara che abbandonerebbe la banca nel caso si manifestasse l'evento primario j ;
- $MDCM_{i,t}$ il margine medio di contribuzione dei clienti appartenenti all' i -esimo percentile;
- MDC_t il margine di contribuzione totale del campione di clienti cui sono stati somministrati i questionari.

Il tasso di perdita così ottenuto ($LGER$) rappresenta la percentuale da applicare al margine di contribuzione complessivo del portafoglio clienti (l'exposure indicator) per ottenere il valore stimato della perdita reputazionale al manifestarsi di ogni evento primario.

FIGURA 3 | LA GESTIONE DEL RISCHIO REPUTAZIONALE: LA MATRICE PROBABILITÀ-IMPATTO



Dopo aver stimato la probabilità degli eventi a impatto reputazionale e le potenziali perdite a essi associate, è opportuno che il risk manager classifichi tali eventi nella tradizionale matrice probabilità-impatto (Figura 2) al fine di individuare le priorità di gestione.

La gestione del rischio reputazionale

La compilazione della matrice probabilità-impatto consente di pianificare differenti modalità di gestione del rischio reputazionale: l'assicurazione, la ritenzione e l'eliminazione (Figura 3).

I rischi reputazionali a bassa frequenza ed elevato impatto dovrebbero essere trasferiti mediante opportuni strumenti assicurativi. A questo scopo, Gatzert, Schmit e Kolb (2013) descrivono in ottica comparativa le polizze che recentemente alcune compagnie hanno lanciato sul mercato a copertura del danno reputazionale consequenziale ad alcuni eventi primari nominati, misurato in termini di minor volume d'affari o minor reddito realizzato.

Naturalmente, non tutti i rischi reputazionali devono essere assicurati. Gli eventi di mo-

desta e media entità, infatti, possono ragionevolmente essere oggetto di ritenzione. Al contrario, gli eventi certi e gli eventi frequenti e con elevata severity, secondo le tradizionali logiche del risk management, dovrebbero essere eliminati.

Qualora non sia possibile eliminare un evento primario dalla frequenza elevata, è utile implementare misure preventive volte a ridurre la probabilità di scenari sfavorevoli mediante un processo di reputational risk mitigation. A questo proposito, Gabbi (2004) suggerisce, oltre al potenziamento del processo di mappatura dei meccanismi di controllo dei fattori di rischio originari, l'adozione di politiche *ad hoc* quali l'attivazione di un comitato per la qualità «con il compito di perfezionare il sistema dei comportamenti dei soggetti le cui azioni possono condizionare la reputazione aziendale», l'adesione a codici di condotta o di comportamento, il controllo della natura dei reclami e la rimozione dei meccanismi incentivanti di comportamenti lesivi del valore aziendale e del giudizio esterno. In tema di mitigazione del rischio reputazionale, nel momento in cui la notizia sull'even-

to diviene nota al mercato, Regan (2008) sottolinea il rilevante ruolo svolto dalla comunicazione. A questo proposito, l'autore propone di attivare con i media e gli stakeholder un solo canale di comunicazione, individuando un unico responsabile, sufficientemente noto all'interno e all'esterno dell'impresa, il cui standing sia sufficientemente elevato da far percepire i suoi messaggi come credibili e veritieri. Questo soggetto deve dimostrarsi tempestivo nelle risposte alle domande dei media ed estremamente sincero rispetto all'accaduto, riconoscendo le eventuali responsabilità dell'intermediario coinvolto nell'evento e chiarendo le procedure di rimedio messe in atto.

La prassi operativa si è recentemente allineata alle indicazioni fornite dalla letteratura. A titolo di esempio, nel 2010 il consiglio di amministrazione di UniCredit ha approvato le *Group Reputational Risk Governance Guidelines*, che definiscono un insieme di principi per la misurazione e il controllo del rischio reputazionale. La banca ha inoltre istituito il Comitato «Group Operational and Reputational Risks», il cui ruolo è quello di garantire la coerenza delle policy, delle metodologie e delle prassi operative sul rischio reputazionale, controllando e monitorando, a livello di gruppo, il reputational risk portfolio. In linea con questo approccio, anche Banca Finnat e Banca Albertini Syz hanno definito e sviluppato una serie di presidi organizzativi che abbassano la probabilità di accadimento del rischio reputazionale e ne mitigano l'eventuale verificarsi. Inoltre Deutsche Bank, dal 2005, ha implementato un programma ambizioso in tema di gestione del rischio reputazionale. Tale programma, che viene revisionato nel continuo, ha previsto, in una prima fase, la redazione di linee guida per l'identificazione, la valutazione e la gestione del reputational risk. Ogni mese, il senior management della banca riceve un report contenente la mappatura degli eventi primari e l'analisi della qualità della comunicazione dei media sull'istituto. Oltre a ciò, un ulteriore report quadrimestrale viene inviato alle business unit e al comitato «Group Reputational Risk» (a cui appartengono due mem-

bri del comitato esecutivo), a cui è attribuita la maggiore autonomia in tema di gestione del rischio reputazionale.

L'approccio adottato da Deutsche Bank pone l'accento su alcuni elementi di particolare rilievo nel processo di gestione del rischio reputazionale. Il primo aspetto consiste nella necessità di un costante e periodico monitoraggio, possibilmente svolto da una funzione indipendente dedicata al controllo del rischio, come l'internal audit o il compliance officer: tale funzione non può coincidere col risk management, al quale è tipicamente affidato il processo di misurazione. Il secondo elemento riguarda il ruolo del CdA: è infatti importante che il board sia coinvolto, insieme al risk management, nel processo di gestione del reputational risk. Tale coinvolgimento può avvenire a diversi livelli, quali la definizione delle policy da implementare, la collaborazione all'identificazione degli eventi primari, la valutazione delle modalità di gestione e il monitoraggio dell'intero processo di RRM. In quest'ambito, Tonello (2007) suggerisce di considerare l'impatto del rischio reputazionale nella definizione delle politiche di remunerazione: a oggi, ancora poche banche sembrano essersi orientate in questa direzione (Mukherjee, Zambon e Lucius 2013).

Conclusioni

Nonostante l'indiscussa rilevanza giocata dal rischio reputazionale negli intermediari finanziari, a oggi i risk manager non sembrano ancora aver avviato, se non in pochi casi, adeguati processi di RRM. Ciò si spiega, secondo quanto emerge dai sondaggi, con la complessità di quantificazione dell'impatto economico-finanziario del reputational risk, con l'assenza di competenze specializzate, e, in generale, con la mancanza di un adeguato framework teorico di riferimento.

Nel tentativo di superare questo limite, il presente contributo ha proposto, adottando la prospettiva del risk management, un modello di RRM implementabile nell'ambito di un processo di enterprise risk management. Tale modello si basa sull'identificazione dei rischi primari dall'elevato impatto reputazionale.

le, sulla valutazione della severity delle perdite reputazionali e la loro probabilità, classificandole nella tradizionale matrice probabilità-impatto. La compilazione di tale matrice consente di definire le opportune tecniche di gestione del rischio, ovvero l'eliminazione, il trasferimento e la ritenzione.

Il lavoro sviluppato rappresenta una pri-

ma proposta volta alla definizione di un organico processo di RRM, che futuri contributi potranno provare ad arricchire e migliorare, anche mediante lo sviluppo di analisi empiriche. ■

Esplora **e&m** PLUS su

www.economiaemanagement.it

Riferimenti bibliografici

- ACE, 2013. *Reputation at risk. ACE European risk briefing 2013*, London, The ACE Group.
- Anolli M., 2010. «La valutazione del rischio di reputazione», in M. Anolli, F. Rajola, *Il rischio di reputazione e di non conformità*, Roma, Bancaria Editrice.
- BIS (Bank for International Settlements), 1997. *Core Principles for Effective Banking Supervision*, September.
- BIS, 2001. *Customer Due Diligence for Banks*, October.
- BIS, 2004. *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework*, June.
- BIS, 2009. *Enhancements to the Basel II Framework*, July.
- Cruz M.G., 2002. *Modeling, Measuring and Hedging Operational Risk*, Chichester, Wiley & Sons.
- Cummins J.D., Lewis C.M., Wei R., 2006. «The Market Value Impact of Operational Risk Events for U.S. Banks and Insurers», *Journal of Banking and Finance*, 30(10), pp. 2605-34.
- De Fontnouvelle P., Perry J., 2005. *Measuring Reputational Risk: The Market Reaction to Operational Loss Announcements*, Working Paper, Federal Reserve Bank of Boston.
- Economist Intelligence Unit, 2005. *Reputation: Risk of Risks*, Economist Intelligence Unit White Paper.
- Fiordelisi F., Schwizer P., Soana M.G., 2013. «The Determinants of Reputational Risk in the Banking Sector», *Journal of Banking and Finance*, 37, pp. 1359-71.
- Fombrun C.J., 1996. *Reputation. Realizing Value from Corporate Image*, Boston, Harvard Business School Press.
- Gabbi G., 2004. «Definizione, misurazione e gestione del rischio reputazionale negli intermediari finanziari», *Banca Impresa e Società*, XXIII, pp. 51-80.
- Gatzert N., Schmit J., Kolb A., 2013. *Assessing the Risks of Insuring Reputation Risk*, Friedrich-Alexander-University of Erlangen-Nürnberg Working Paper.
- Gillet R., Hubner G., Plunus S., 2010. «Operational Risk and Reputation in the Financial Industry», *Journal of Banking and Finance*, 34(1), pp. 224-35.
- Micocci M., Cannas G., Masala G., 2009. «Quantifying Reputational Effects for Publicly Traded Financial Institutions», *Journal of Financial Transformation*, 27, pp. 76-81.
- Mukherjee N., Zambon S., Lucius H., 2013. *Do Banks Manage Reputational Risk? A Case Study of European Investment Bank*, paper presentato al 9th EIASM Interdisciplinary Workshop on Intangible, Intellectual Capital and Extra-Financial Information, Frederiksberg, Denmark, 26-27 September.
- Munari L., Regalli M., Ronchini B., Soana M.G., 2011. «La reputazione delle banche dalla prospettiva della clientela retail. I risultati di un'indagine», *Bancaria*, 7-8, pp. 24-48.
- Patarnello A., 2010. «Il rischio reputazionale: caratteristiche e collocazione nel sistema dei rischi della banca», in M. Anolli, F. Rajola, *Il rischio di reputazione e di non conformità*, Roma, Bancaria Editrice.
- PricewaterhouseCoopers, 2004. *Uncertainty Tamed? The Evolution of Risk Management in the Financial Services Industry*.
- PricewaterhouseCoopers, 2007. *Creating Value: Effective Risk Management in Financial Services*.
- Rayner J., 2003. *Managing Reputational Risk: Curbing Threats, Leveraging Opportunities*, New York, Wiley & Sons.
- Regan L., 2008. «A Framework for Integrating Reputational Risk into the Enterprise Risk Management Process», *Journal of Financial Transformation*, 22, pp. 187-94.
- Reputation Institute, 2013. *2013 Most Reputable U.S. Banks*.
- Sharpe W., 1963. «A Simplified Model for Portfolio Analysis», *Management Science*, 9(2), pp. 277-93.
- Soana M.G., 2012. *Reputazione e rischio reputazionale nelle banche*, Venezia, EIF-e.Book.
- Soana M.G., Schwizer P., 2011. «Il valore della reputazione negli intermediari finanziari», in D. Masciandaro, G. Bracchi, *XVI Rapporto sul Sistema Finanziario. "L'Europa e oltre. Banche e imprese nella nuova globalizzazione"*, Roma, Edibank, pp. 357-79.
- Sturm P., 2013. «Operational and Reputational Risk in the European Banking Industry: The Market Reaction to Operational Risk Events», *Journal of Economic Behavior & Organization*, 85, pp. 191-206.
- Tonello M., 2007. *Reputation Risk: A Corporate Governance Perspective*, Conference Board Research Report n. R-1412-07-WG.
- Walter I., 2008. «Reputational Risk and Conflicts of Interest in Banking and Finance: The Evidence so far», *Journal of Financial Transformation*, 22, pp. 39-54.