

7°Convention dell'Associazione italiana per la Pianificazione
ed il controllo di gestione in Banca e nelle istituzioni
finanziarie

**"Il sistema bancario tra rischi, mercati ed opportunità.
Strumenti e metodologie di indirizzo e controllo"**

Vicenza, 24 giugno 2000

"Rischi e controlli sull'attività bancaria"

Bozza dell'intervento del prof. Bruno Bianchi
Direttore Centrale per la Vigilanza Creditizia e Finanziaria
Banca d'Italia

Indice

1 Premessa	3
2 Le linee evolutive del sistema bancario	
italiano degli anni '90	4
2.1 <i>Le scelte organizzative</i>	<i>4</i>
2.2 <i>La rete distributiva</i>	<i>5</i>
2.3 <i>I rischi</i>	<i>6</i>
3 I rischi e la revisione delle regole sul capitale	7
3.1 <i>I rischi di mercato</i>	<i>9</i>
3.2 <i>I rischi operativi</i>	<i>9</i>
3.3 <i>Il rischio di tasso</i>	<i>10</i>
3.4 <i>I rischi di credito</i>	<i>11</i>
4 Il sistema dei controlli interni e l'analisi organizzativa ..	13
4.1 <i>I principi</i>	<i>13</i>
4.2 <i>I risultati nell'analisi di Vigilanza</i>	<i>16</i>
5 Conclusioni	17

1 Premessa

E' con vero piacere che ho accolto l'invito a partecipare alla Convention della vostra associazione.

Il tema posto al centro dei lavori sintetizza efficacemente gli aspetti di maggiore interesse per la gestione della banca, nell'attuale fase di riorganizzazione del sistema bancario e di diffusa innovazione della tecnologia.

Il confronto della banca con il mercato si è fatto più continuo e più aspro, i tempi di reazione più brevi, il contributo dell'esperienza è per alcune attività meno importante, i rischi strategici ed operativi più numerosi.

La ristrutturazione e l'innovazione hanno richiesto un adeguamento degli strumenti per il governo dell'impresa. Il processo si è riflesso sulle regole e sugli strumenti di Vigilanza. Sono stati introdotti una serie di parametri quantitativi di presidio dei rischi, ma è cresciuta l'autonomia degli operatori.

L'integrazione dei mercati ha richiesto un rafforzamento della cooperazione internazionale per favorire l'applicazione di regole e principi comuni, per salvaguardare la parità concorrenziale fra gli intermediari dei diversi paesi, per promuovere la solidità dei mercati.

Nel mio intervento richiamerò gli elementi più rilevanti della trasformazione del sistema bancario negli anni novanta; mi soffermerò su alcuni aspetti della proposta di revisione dell'Accordo sul capitale del Comitato di Basilea. Ciò mi consentirà di meglio inquadrare

il tema dei rischi, dei controlli interni e dell'analisi organizzativa che è al centro di questa Convention.

2 Le linee evolutive del sistema bancario italiano degli anni '90

2.1 Le scelte organizzative

Nel corso dell'ultimo decennio il sistema bancario italiano è stato interessato da profondi cambiamenti nelle strutture organizzative, negli assetti proprietari, nei processi produttivi e in quelli distributivi.

Essi sono stati innescati e sollecitati dall'integrazione dei mercati finanziari, dall'unificazione monetaria dei paesi europei, dall'innovazione finanziaria, dagli sviluppi della tecnologia nella gestione e nella trasmissione dei dati, dalla privatizzazione delle banche pubbliche.

L'adeguamento della regolamentazione e della Vigilanza è stato pronto, scandito dalle norme di recepimento delle direttive comunitarie e dall'emanazione del Testo Unico bancario (1993) e di quello della Finanza (1998).

Ne sono derivati l'accesso a più ampie possibilità operative, a nuovi mercati e strumenti finanziari, una crescita della concorrenza tra operatori e tra settori dell'intermediazione.

La ristrutturazione del sistema finanziario non si è ancora conclusa, ma i cambiamenti intervenuti hanno già trasformato l'assetto del mercato creditizio: dal 1990 il numero di banche si è ridotto del 25%; la quota di fondi intermediati da istituti controllati dallo Stato o dalle fondazioni è scesa dal 70% del 1993 al 12% odierno. Nel confronto internazionale tre banche italiane rientrano fra

le quindici maggiori dell'area dell'euro; i primi cinque gruppi per dimensione coprono quote di mercato pari al 50 per cento dei fondi intermediati, contro il 35 per cento nel 1997.

La ristrutturazione si è estesa al segmento delle banche medie; nel corso degli ultimi anni si è assistito alla nascita e alla crescita di realtà operative che, in alcuni casi, presentano una diversificazione territoriale analoga a quella dei maggiori gruppi.

Emergono con chiarezza nuove distinzioni fra operatori: alcuni si caratterizzano per dinamismo nelle scelte strategiche, con la creazione di banche "di nicchia" per tipo di servizi resi, tecniche distributive, clientela; altri sono orientati prevalentemente al presidio dei mercati di tradizionale insediamento, concentrandosi sulla valorizzazione dei legami con la clientela locale.

Fra le opzioni organizzative viene privilegiata la ricerca di una rapida crescita dimensionale, attraverso aggregazioni tra realtà aziendali di analoga dimensione ovvero con acquisizioni di aziende complementari sul piano territoriale o su quello dell'attività.

2.2 *La rete distributiva*

Le possibilità aperte dalla rapida innovazione nel settore dell'ICT (*Information and Communication Technology*) rafforzano le spinte al cambiamento.

Assumono rilievo le modifiche che hanno interessato le modalità di interazione con il cliente. Si affermano modelli organizzativi che spostano il contatto presso il domicilio dell'utente, abbattendo le barriere spaziali e temporali tra intermediario e cliente: le reti di promotori, le banche telefoniche, *l'internet banking*.

Transita comunque ancora dalla rete territoriale gran parte delle operazioni. Nella strategia di breve-medio periodo degli intermediari, la presenza sul territorio resta essenziale per lo sviluppo delle relazioni d'affari con la clientela. Il numero degli sportelli bancari continua a crescere.

Recente è l'affermazione del canale telefonico, utilizzato sia per finalità informative, sia per l'esecuzione delle operazioni. A fine '99, 132 banche italiane offrivano il servizio di *phone banking* ad oltre 1,7 milioni di clienti; i servizi dispositivi erano offerti da 29 banche a quasi un milione di clienti.

Nel 1999 servizi telematici alle imprese sono stati offerti da 420 intermediari ed utilizzati da 244 mila imprese.

Gli intermediari che consentono di effettuare transazioni dispositive sulla rete internet sono 134. I clienti serviti, per il 90% famiglie, sono quasi 500 mila. Solo 6 operatori hanno più di 10.000 clienti con operatività dispositiva.

L'attività svolta sulla rete si concentra nel comparto dell'intermediazione mobiliare. Molto limitata risulta l'attività di raccolta e di impiego; marginale è l'attività negli altri segmenti operativi.

2.3 I rischi

Innovazione e globalizzazione hanno fatto aumentare i rischi: è cresciuta la varietà dei rischi operativi; è aumentata l'esposizione verso clienti più piccoli e più rischiosi e quella sui mercati meno conosciuti; si è incrementata la velocità di trasmissione dei fenomeni di instabilità.

Le opportunità offerte dalla tecnologia e dai nuovi prodotti sono talora colte senza una completa valutazione delle implicazioni in termini di rischio. I coefficienti patrimoniali sono strumenti di Vigilanza prudenziale; non devono diventare gli unici parametri di riferimento della politica aziendale.

Il coefficiente patrimoniale medio del sistema bancario italiano era pari al 12,5 per cento a dicembre 1999. La dispersione delle singole aziende mostra, peraltro, che alcune banche si collocano al di sotto del limite regolamentare dell'8 per cento. Il rischio di credito, tradizionale nell'operatività delle banche italiane, assorbe il 56% del patrimonio di Vigilanza.

Il rischio di mercato dei titoli del portafoglio di negoziazione e dei cambi ne assorbe circa il 4%. Esso desta preoccupazione per la rapidità della sua possibile evoluzione.

A queste due tradizionali categorie di rischio si aggiunge quella dei rischi operativi, che costituisce probabilmente la nuova frontiera del rischio per le difficoltà di identificazione, valutazione e gestione. Non sono rischi del tutto "nuovi"; mancano però analisi e studi sistematici simili a quelli effettuati per i rischi di credito e di mercato; questi oggi appaiono "tecnicamente" e normativamente "presidiati".

3 I rischi e la revisione delle regole sul capitale

La crescente complessità dell'attività delle banche e degli intermediari necessita di strumenti di misurazione e di controllo dei rischi adeguati.

Per accrescere l'efficacia delle regole si è affermato, nel corso degli anni '90, un orientamento degli

organi di controllo tendente a incidere sulle variabili che guidano le scelte degli intermediari.

E' importante che non vi sia un divario fra la regolamentazione e le *best practices* degli operatori per evitare comportamenti volti a perseguire arbitraggi regolamentari; ne verrebbe compromessa la capacità dei requisiti patrimoniali di riflettere i rischi realmente presenti nelle banche.

La necessità di una revisione della regolamentazione è oggi particolarmente sentita nei settori in cui maggiore è stato il progresso delle metodologie di misurazione e gestione dei rischi. Negli anni più recenti, ad esempio, è stato modificato l'Accordo sul capitale per consentire l'utilizzo dei modelli interni delle aziende per il calcolo dei requisiti patrimoniali a fronte dei rischi di mercato.

La proposta di una revisione presentata dal Comitato di Basilea affronta il tema degli strumenti di Vigilanza e di una riconsiderazione generale di tutte le forme di rischio.

Il progetto di riforma è basato su tre pilastri:

- individuazione di regole quantitative che correlano il patrimonio aziendale all'ammontare dei rischi assumibili;
- criteri che le banche devono seguire nel definire strutture e procedure organizzative interne per la gestione e il controllo dei rischi;
- standard di trasparenza delle informazioni, che consentano al mercato di disporre di informazioni adeguate per valutare la rischiosità di ciascun intermediario.

Esso intende inoltre assegnare adeguata considerazione alle tecniche di misurazione, contenimento e controllo delle diverse categorie di rischio. I principali rischi considerati sono quelli di credito, di tasso di interesse, operativi, definiti questi ultimi come "altri rischi".

3.1 I rischi di mercato

Sui rischi di mercato la normativa è nel complesso recente. Essi sono stati oggetto di attenta analisi, sia per quanto riguarda i modelli di misurazione, sia per le soluzioni informatiche disponibili. Inoltre si è andata diffondendo, all'interno delle aziende, la consapevolezza della necessità di un costante monitoraggio della posizione aziendale verso questo tipo di rischio.

Più fattori hanno concorso a questo risultato: le perdite rilevanti registrate da alcuni operatori, che hanno sottolineato l'urgenza di mettere sotto controllo un settore di operatività dove possono generarsi perdite ingenti e repentine a fronte di operazioni con contenuti esborsi iniziali; il numero limitato di unità organizzative presso le quali è accentrata l'assunzione di questo tipo di rischi; la disponibilità di metodologie statistiche e di basi dati prontamente utilizzabili; la presenza nel settore di professionalità dotate di idonee conoscenze.

Con l'emanazione delle recenti Istruzioni è possibile, per le banche italiane, far assumere valenza regolamentare ai propri modelli interni, richiedendo all'organo di Vigilanza la validazione degli stessi.

3.2 I rischi operativi

L'industria bancaria e le autorità di Vigilanza hanno accantonato solo di recente la tendenza a ritenere residuali i rischi operativi. Ciò ha forse condizionato l'avvio di una riflessione sulle tecniche di misurazione e di controllo delle diverse fattispecie.

L'esperienza sembra indicare che i rischi di natura tecnologica, legale e "reputazionale", assieme alle frodi, agli errori umani e in generale alle lacune nei controlli

sui processi produttivi sono alla base di perdite, talora ingenti, che le banche vengono a sostenere.

L'utilizzo dei canali telematici, il forte ricorso all'esternalizzazione di fasi di produzione, l'ingresso su mercati nuovi o lontani dall'ubicazione della "casa madre" pongono in evidenza l'attualità di questi rischi.

Dal punto di vista metodologico, al di là dell'utilizzo di un approccio basato sulla stima del capitale a rischio, si ha la percezione che manchi ancora una visione comune degli eventi sui quali concentrare gli sforzi di rilevazione e su come misurare le esposizioni alle perdite inattese.

3.3 Il rischio di tasso d'interesse

Il rischio di tasso complessivo sulle posizioni in bilancio e fuori bilancio è stato considerato dal Comitato di Basilea fin dal 1987.

Anche sulla base degli approfondimenti svolti in quella sede, la Banca d'Italia effettua da alcuni anni un monitoraggio periodico, teso a rilevare situazioni di particolare vulnerabilità rispetto ad andamenti sfavorevoli dei tassi di mercato.

Si sta ora considerando l'ipotesi di trasformare l'indicatore utilizzato nell'ambito del monitoraggio in un requisito patrimoniale, che dovrebbe applicarsi alle banche con un'esposizione al rischio di tasso superiore ad una determinata soglia.

I sistemi di misurazione del rischio di tasso sul complesso delle posizioni in bilancio e fuori bilancio sono analoghi a quello utilizzato per il calcolo del rischio generico sui titoli di debito. Si differenziano da quest'ultimo soprattutto per la necessità di inserire nei

modelli delle variabili la cui evoluzione dipende dal comportamento della clientela della banca, quali, ad esempio, il rimborso anticipato dei mutui, gli utilizzi delle linee di credito, i prelievi sui depositi a vista.

Il trattamento da riservare a questi elementi rende complessa la definizione di un metodo di valutazione standard; anche in questo caso il Comitato di Basilea sta valutando la possibilità di consentire il riconoscimento di modelli interni di gestione del rischio, come base per il calcolo del requisito patrimoniale.

3.4 *I rischi di credito*

Le tecniche di gestione del rischio di credito hanno di recente ricevuto un forte impulso di analisi e di verifica empirica dalla proposta di revisione delle regole sull'adeguatezza del capitale.

Questa affronta sia la riforma dei requisiti patrimoniali, sia il tema del riconoscimento delle varie forme di mitigazione del rischio di credito, come la presenza di forme di garanzia o i derivati su crediti, che riallocano il rischio su terzi. Si conviene sulla opportunità di riconoscere la capacità di determinate tecniche di ridurre il profilo di rischio, anche quando non vi è una coincidenza perfetta fra esposizione e strumento di copertura in termini di vita residua, valuta o attività sottostante.

La proposta prevede un metodo standard, con una griglia di ponderazioni del rischio più articolata dell'attuale, e, in alternativa, sistemi di *rating* interni delle banche.

Nel sistema in vigore le ponderazioni dipendono sostanzialmente dalla natura delle controparti (banche, governi, imprese); nella nuova proposta queste si

ricollegano al merito di credito dei soggetti affidati, valutato da istituzioni specializzate quali, ad esempio, le agenzie di *rating*.

Non tutte le agenzie saranno considerate abilitate alla misurazione dei rischi ai fini di Vigilanza, ma solo quelle che sulla base dell'esperienza forniscono garanzia di oggettività, trasparenza, credibilità e indipendenza di giudizio.

Il riconoscimento della valutazione espressa dalle agenzie di *rating* è un'innovazione importante. Esse assegnano un giudizio esterno, neutrale, oggettivo e, in linea di principio, di grande affidabilità.

Vi sono due controindicazioni all'impiego dei *rating* esterni: le imprese meno solide, per non essere penalizzate, non richiedono il *rating*; le banche possono rimettere interamente il giudizio sul merito di credito dei clienti alle società di *rating*.

Per queste ragioni vi è anche la previsione dell'uso di *rating* interni, assegnati alla propria clientela dalle banche stesse.

Le valutazioni delle banche incorporano informazioni sui clienti, non altrimenti disponibili, che le rendono potenzialmente più accurate di quelle formulate dalle agenzie specializzate.

Per contenere il rischio di valutazioni non oggettive, le banche che si doteranno di sistemi di *rating* interni dovranno sottoporli al vaglio degli organismi di Vigilanza, per un loro riconoscimento a fini regolamentari.

Il requisito patrimoniale di una banca, che abbia superato l'iter di validazione, potrà dunque basarsi sui *rating* assegnati alla propria clientela, integrati con

altri elementi, come il grado di subordinazione del credito o le garanzie che lo assistono.

Il Comitato sta attualmente lavorando alla definizione dei criteri da rispettare per la validazione dei sistemi interni di valutazione e delle ponderazioni da adottare per trasformare i *rating* in requisiti di capitale.

Si tratta di un'attività complessa, perchè il nuovo sistema deve mantenere parità concorrenziale tra banche di diversa capacità di valutazione, operanti in paesi con strutture produttive non omogenee, con difformi prassi e definizioni di crediti vivi e *non performing*.

Vanno contemperate istanze molteplici: mantenere rigore metodologico, adottare definizioni dei parametri rilevanti chiare e condivise fra le autorità nazionali dei paesi che partecipano ai lavori, tenere conto del diverso grado di utilizzo dei *rating* delle agenzie nei singoli paesi e del differente stadio di sviluppo dei sistemi di *rating* impiegati dalle banche.

4 Il sistema dei controlli interni e l'analisi organizzativa

4.1 I principi

La ricerca di avanzate tecniche di misurazione e valutazione quantitativa dei rischi è inefficace se non è accompagnata da adeguati presìdi organizzativi. Questa considerazione è alla base del secondo pilastro della proposta di Basilea e degli interventi svolti dall'organo di Vigilanza in Italia.

Questi hanno assunto la forma di:

- definizione di principi e raccomandazioni, riferiti al sistema dei controlli interni;

- valutazione dell'adeguatezza degli assetti organizzativi di ciascuna banca (il c.d. *rischio organizzativo*) sulla base dell'analisi delle singole componenti organizzative.

La normativa sul sistema dei controlli interni è dell'ottobre del 1998; essa tiene conto dei principi guida stabiliti dal Comitato di Basilea; le linee di valutazione considerate dalla Vigilanza nell'attività di analisi sono state diffuse un anno dopo.

Le Istruzioni di Vigilanza non forniscono un sistema dettagliato di norme e regole in base alle quali costruire un assetto organizzativo; la scelta di quest'ultimo è lasciata all'autonomia aziendale. Si individuano piuttosto alcuni principi generali, che la singola azienda è tenuta a rispettare nella fase della definizione di procedure di controllo e dell'assegnazione di competenze e responsabilità per le singole tipologie di verifiche previste.

I criteri sono di ordine generale: deve essere garantita la separatezza tra funzioni operative e di controllo; devono essere monitorati tutti i tipi di rischio cui la banca è esposta; devono essere individuati univocamente compiti e responsabilità delle singole unità organizzative coinvolte; deve essere garantita una corretta rilevazione dei fatti aziendali e assicurato che le anomalie riscontrate vengano tempestivamente riportate alle strutture competenti.

I requisiti minimi si applicano ai diversi livelli gerarchici ed a ogni area di operatività dell'azienda. L'osservazione quotidiana delle diverse realtà ha indotto a dettagliare i presìdi da predisporre per alcune aree aziendali che svolgono funzioni particolarmente delicate e a puntualizzare compiti e responsabilità di alcune figure organizzative.

Assumono rilievo le tematiche connesse ai sistemi informativi, alle scelte di esternalizzare alcune funzioni aziendali, alle problematiche di coordinamento e indirizzo del gruppo bancario, alle filiali all'estero, alle diverse tipologie di rischi.

La disciplina definisce i principali tipi di controllo: sono individuati gli ambiti e le funzioni tipicamente assolti dai cosiddetti "controlli di linea", quelli delle unità di controllo dei rischi e quelli propri delle strutture addette alla revisione interna.

La normativa individua le aree operative più vulnerabili o non sufficientemente "presìdiate", definisce i compiti di controllo di ciascuna struttura aziendale coinvolta, a livello strategico od operativo, nella messa a punto e nell'utilizzo dei sistemi di controllo dei rischi: si definiscono, così, compiti e responsabilità del Consiglio di Amministrazione, del collegio sindacale, dell'alta direzione, delle unità di *auditing* interno, delle società di revisione. Si stabiliscono le linee di reporting tra le diverse unità.

Sono stati definiti i ruoli del Consiglio di Amministrazione e del collegio sindacale. Il primo vede arricchite le proprie funzioni di indirizzo strategico da una serie di compiti di riscontro: le verifiche dell'operato dell'alta direzione in materia di assetti dei controlli interni; il periodico riscontro dell'efficienza e dell'efficacia del sistema dei controlli; la valutazione dell'adeguatezza dei sistemi informativi e delle risorse umane dedicate all'effettuazione dei controlli.

La disciplina ha elevato a rango di regole le migliori procedure operative, le *best practices*, elaborate dagli operatori.

4.2 I risultati nell'analisi di Vigilanza

L'attenzione della Vigilanza per le carenze negli assetti organizzativi è stata crescente negli ultimi anni. L'esperienza empirica mostra che le carenze in quest'area si riverberano sugli aggregati patrimoniali e sulla stabilità degli intermediari.

Nell'ultimo anno sono stati effettuati 191 richiami formali in materia organizzativa. Escludendo le banche di credito cooperativo, in 24 casi sono state richieste iniziative di riassetto organizzativo; in 17 casi si sono affrontati i problemi posti dalla inadeguatezza delle risorse aziendali rispetto alle strategie.

Sono state convocate circa 100 banche per approfondire problematiche degli assetti organizzativi.

All'atto della definizione della nuova disciplina è stato chiesto agli organi aziendali di condurre un'autovalutazione dell'adeguatezza dei sistemi di controllo interno.

Le relazioni, unitamente alle risultanze di incontri di approfondimento tenuti con gli intermediari e ai risultati degli accertamenti ispettivi, hanno fatto emergere un quadro che può definirsi "di transizione": pur con le dovute differenze tra aziende, il sistema si trova ancora nella fase di adeguamento delle strutture.

Ancora carente è, ad esempio, il coinvolgimento degli organi di indirizzo delle banche nella definizione dei principi generali in base ai quali organizzare i sistemi di controllo interno; di fatto gli organi amministrativi si limitano spesso a "ratificare" le proposte e l'operato dell'alta direzione aziendale.

La funzione di *internal auditing* è spesso risultata sotto dimensionata qualitativamente e quantitativamente, in relazione alla complessità dei compiti da svolgere.

Ancora deboli risultano gli strumenti che dovrebbero consentire, all'interno dei gruppi come della singola azienda, un regolare flusso informativo tra le unità di controllo e gli organi collegiali.

Nelle banche di piccole dimensioni le decisioni di investimento e gestione del portafoglio vengono spesso assunte senza una approfondita analisi dei rischi.

Per l'area dell'intermediazione finanziaria elementi di debolezza si riscontrano anche nelle banche maggiori: non sempre al progresso delle metodologie di misurazione si accompagnano chiare indicazioni operative. Meno della metà dei primi venti gruppi bancari dispone di modelli che forniscono misure di massima perdita probabile ("Valore a Rischio") e solo sei di essi traducono tali misure in coerenti limiti operativi.

5 Conclusioni

L'interesse della Vigilanza per la riforma dell'Accordo di Basilea non si limita alla possibilità di disporre di una più accurata misurazione dei rischi a fini regolamentari. Il dibattito innescato dalla proposta è una occasione per avviare un processo di rafforzamento dei presìdi di controllo all'assunzione dei rischi.

In una fase caratterizzata da maggiore competitività e dalla necessità di operare scelte in un contesto più complesso, occorre un forte presidio di quelli che vengono definiti "rischi strategici".

Il controllo di gestione assume un ruolo centrale nel presidio di questi rischi; ad esso è assegnato il compito di

informare il vertice aziendale sull'effettivo rispetto dei limiti aziendali.

Una efficace azione di controllo necessita di flussi informativi, che colgano la realtà aziendale nel suo complesso ma anche nei singoli snodi operativi e gestionali.

Il tema della corretta valutazione e gestione dei rischi e il riscontro del rispetto dei limiti che l'azienda si è data restano punti essenziali per la sana e prudente gestione.

Il rischio di credito assume un ruolo centrale. La proposta di utilizzare i *rating* interni per la sua valutazione è un chiaro esempio di come il Comitato di Basilea punti a disegnare regole coerenti con le *best practices* degli operatori: vengono proposti i sistemi di *rating* interno, in quanto se ne apprezzano la rilevanza autonoma come strumento gestionale nelle fasi di affidamento, nel *pricing* dei prodotti, nel monitoraggio delle posizioni, nel processo di allocazione del capitale, nelle valutazioni di performance, nel sistema premiante.

La valenza "regolamentare" che verrà riconosciuta ai *rating* interni promuove il processo di valutazione dei rischi autonomamente scelto dall'intermediario e incardinato nell'operatività.

Per la valutazione di Vigilanza assume grande rilevanza la verifica della coerenza tra strategie definite e risorse aziendali, tra rispetto dei vincoli posti all'assunzione dei rischi e raggiungimento degli obiettivi.