

# Il termometro dei mercati finanziari (5 Novembre 2021)

a cura di *Emilio Barucci e Daniele Marazzina*

07/11/2021 09:01:06



L'iniziativa di Finriskalert.it "Il termometro dei mercati finanziari" vuole presentare un indicatore settimanale sul grado di turbolenza/tensione dei mercati finanziari, con particolare attenzione all'Italia.

Il termometro dei mercati finanziari							
05-nov-21		Legenda					
Valutazione complessiva	Calma						
	Tensione						
		↑	↔	↓			
		miglioramento		stabile		peggioramento	
Mercati italiani							
	05-nov		29-ott	22-ott	15-ott	08-ott	
Rendimento borsa italiana	3.42	↑	1.14	0.31	1.68	1.70	
Volatilità implicita borsa italiana	16.35	↑	17.40	16.39	16.70	18.76	
CDS principali banche 10Ysub	340.02	↑	343.88	340.67	346.06	348.47	
Tasso di interesse ITA 2Y	-0.53	↑	-0.30	-0.41	-0.47	-0.49	
Spread ITA 10Y/2Y	1.43	↔	1.44	1.37	1.34	1.37	
Mercati europei							
	05-nov		29-ott	22-ott	15-ott	08-ott	
Rendimento borsa europea	2.65	↑	1.47	0.14	2.69	0.94	
Volatilità implicita borsa europea	14.44	↑	15.27	15.44	15.44	17.60	
Rendimento borsa ITA/Europa	0.78	↑	-0.33	0.17	-1.01	0.76	
Spread ITA/GER	1.16	↑	1.29	1.06	1.04	1.03	
Spread EU/GER	0.52	↑	0.62	0.49	0.48	0.49	
Politica monetaria, cambi e altro							
	05-nov		29-ott	22-ott	15-ott	08-ott	
Euro/Dollaro	1.16	↔	1.157	1.165	1.161	1.157	
Spread US/GER 10Y	1.73	↓	1.71	1.75	1.74	1.75	
Euribor 6M	-0.538	↓	-0.533	-0.532	-0.523	-0.526	
Prezzo Oro	1810	↓	1777	1806	1773	1759	
Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve	0.48	↔	0.50	0.61	0.62	0.64	

## Significato degli indicatori

- Rendimento borsa italiana: rendimento settimanale dell'indice della borsa italiana FTSEMIB;
- Volatilità implicita borsa italiana: volatilità implicita calcolata considerando le opzioni at-the-money sul FTSEMIB a 3 mesi;
- Future borsa italiana: valore del future sul FTSEMIB;
- CDS principali banche 10Ysub: CDS medio delle obbligazioni subordinate a 10 anni delle principali banche italiane (Unicredit, Intesa San Paolo, MPS, Banco BPM);
- Tasso di interesse ITA 2Y: tasso di interesse costruito sulla curva dei BTP con scadenza a due anni;
- Spread ITA 10Y/2Y : differenza del tasso di interesse dei BTP a 10 anni e a 2 anni;
- Rendimento borsa europea: rendimento settimanale dell'indice delle borse europee Eurostoxx;
- Volatilità implicita borsa europea: volatilità implicita calcolata sulle opzioni at-the-money sull'indice Eurostoxx a scadenza 3 mesi;
- Rendimento borsa ITA/Europa: differenza tra il rendimento settimanale della borsa italiana e quello delle borse europee, calcolato sugli indici FTSEMIB e Eurostoxx;

- Spread ITA/GER: differenza tra i tassi di interesse italiani e tedeschi a 10 anni;
- Spread EU/GER: differenza media tra i tassi di interesse dei principali paesi europei (Francia, Belgio, Spagna, Italia, Olanda) e quelli tedeschi a 10 anni;
- Euro/dollaro: tasso di cambio euro/dollaro;
- Spread US/GER 10Y: spread tra i tassi di interesse degli Stati Uniti e quelli tedeschi con scadenza 10 anni;
- Prezzo Oro: quotazione dell'oro (in USD)
- Spread 10Y/2Y Euro Swap Curve: differenza del tasso della curva EURO ZONE IRS 3M a 10Y e 2Y;
- Euribor 6M: tasso euribor a 6 mesi.

I colori sono assegnati in un'ottica VaR: se il valore riportato è superiore (inferiore) al quantile al 15%, il colore utilizzato è l'arancione. Se il valore riportato è superiore (inferiore) al quantile al 5% il colore utilizzato è il rosso. La banda (verso l'alto o verso il basso) viene selezionata, a seconda dell'indicatore, nella direzione dell'instabilità del mercato. I quantili vengono ricostruiti prendendo la serie storica di un anno di osservazioni: ad esempio, un valore in una casella rossa significa che appartiene al 5% dei valori meno positivi riscontrati nell'ultimo anno. Per le prime tre voci della sezione "Politica Monetaria", le bande per definire il colore sono simmetriche (valori in positivo e in negativo). I dati riportati provengono dal database Thomson Reuters. Infine, la tendenza mostra la dinamica in atto e viene rappresentata dalle frecce: ↑, ↓, ↔ indicano rispettivamente miglioramento, peggioramento, stabilità rispetto alla rilevazione precedente.

**Disclaimer:** Le informazioni contenute in questa pagina sono esclusivamente a scopo informativo e per uso personale. Le informazioni possono essere modificate da finriskalert.it in qualsiasi momento e senza preavviso. Finriskalert.it non può fornire alcuna garanzia in merito all'affidabilità, completezza, esattezza ed attualità dei dati riportati e, pertanto, non assume alcuna responsabilità per qualsiasi danno legato all'uso, proprio o improprio delle informazioni contenute in questa pagina. I contenuti presenti in questa pagina non devono in alcun modo essere intesi come consigli finanziari, economici, giuridici, fiscali o di altra natura e nessuna decisione d'investimento o qualsiasi altra decisione deve essere presa unicamente sulla base di questi dati.

## L'evoluzione della struttura dei consigli di amministrazione delle società quotate italiane dopo la crisi

a cura di *Emilio Barucci e Davide Stocco*

05/11/2021 15:40:15



La struttura degli organi sociali delle società quotate italiane ha subito diversi cambiamenti dal 2008 ad oggi.

Partiamo dalla dimensione del Consiglio di Amministrazione (CdA). Il numero di componenti dei CdA registra in media una diminuzione dal 2012 al 2016 arrivando a circa 9,5 amministratori per consiglio. In seguito, il numero di amministratori si riassetta su un valore medio di 9,8 amministratori per CdA, un dato di poco superiore a quello del 2008.

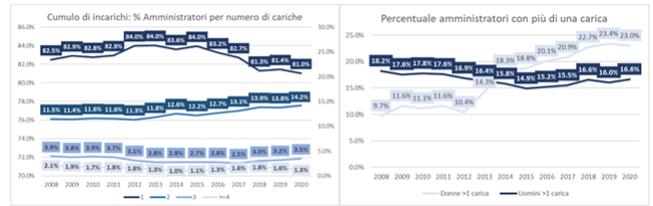
Le persone che compongono i CdA sono rappresentati per la maggioranza da uomini, ma le cariche ricoperte da figure femminili mostrano un incremento, soprattutto dal 2011 in avanti. Tale andamento deriva dall'adozione della legge Golfo-Mosca (12 luglio 2011, n. 120) che prevede che il genere meno rappresentato nei CdA e nei Collegi Sindacali delle società quotate in borsa e delle società a controllo pubblico ottenga almeno il 30% dei membri (innalzata poi al 40% nel dicembre 2019). Nel dettaglio, il numero medio di donne all'interno dei CdA passa dal 6,4% del 2008 al 38,7% del 2020. Questo incremento è costante durante tutti gli anni considerati nell'analisi.



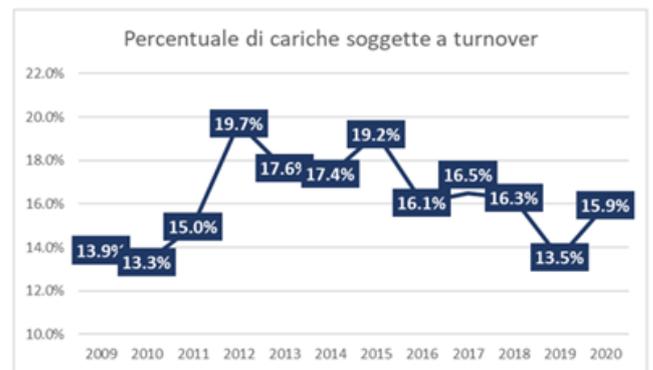
Un altro aspetto rilevante è il fenomeno dell'interlocking degli amministratori, ossia il fatto che una persona detenga più di una carica in società quotate. Un fenomeno che è spesso individuato come sintomo di cattiva governance. La percentuale di amministratori con una sola carica registra un aumento di 1,5 punti percentuali rispetto gli anni precedenti dal 2008 al 2015 (passando dall'82,5% all'84%), per poi ridiminuire all'81% nel triennio 2018-2020. Il fenomeno della numerosità di incarichi assegnati ad un amministratore è divenuto quindi meno rilevante negli anni 2008-2015, con una successiva inversione di tendenza dal 2018 in avanti che ha portato a livelli più elevati di quelli del 2008. Questo fenomeno è confermato dall'analisi della percentuale di amministratori che rivestono almeno due cariche negli organi sociali. La percentuale di amministratori che rivestono due cariche passa dall'11% nel 2008 al 14% nel 2019 e 2020. Al contempo, la percentuale di amministratori con tre cariche diminuisce di un punto percentuale dal 2008 al 2020, passando dal 4% al 3%, così come la percentuale di amministratori con quattro o più cariche che diminuisce e si attesta attorno all'1%. Il fenomeno del cumulo di incarichi è diventato quindi più rilevante negli ultimi tre anni ed è dovuto principalmente a persone che rivestono due cariche negli organi sociali. Il fenomeno di amministratori che detengono tre o più cariche - il vero problema da un punto di vista di governance - tende invece a diminuire di rilevanza.

Il fenomeno del cumulo di incarichi è diminuito tra gli uomini e, parallelamente, è cresciuto tra le donne. Nel 2020 il 23% delle amministratrici di sesso femminile aveva più di una carica a fronte di solo il 16,6% degli amministratori di sesso maschile. Questo fenomeno è probabilmente da ascrivere alla platea

limitata delle donne potenziali amministratrici e alla contemporanea applicazione del dettato normativo.



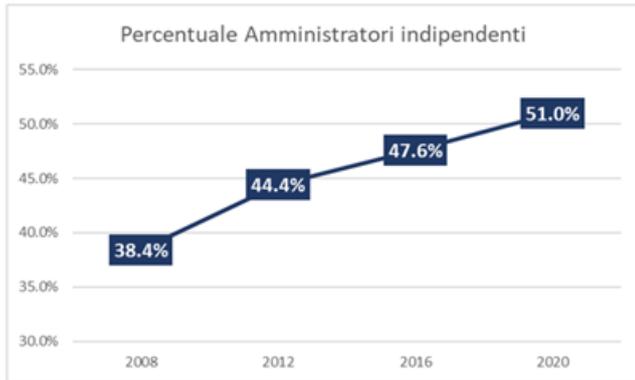
Un altro punto interessante di analisi è il fenomeno del turnover degli amministratori. La percentuale di amministratori non soggetti a rinnovo ha subito un aumento con una successiva diminuzione a partire dal 2008. Nel 2020 il 15,9% delle cariche amministrative sono state assegnate a persone diverse dal precedente anno. Poiché solitamente le cariche hanno una durata di tre anni, se ogni anno venissero riassegnate le cariche a nuove persone, si dovrebbe osservare un turnover pari al 33%. La differenza osservata implica che circa la metà delle cariche rinnovabili viene riassegnata alla stessa persona.



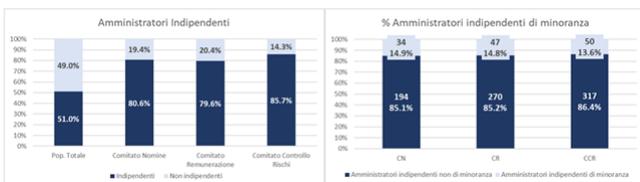
Concludiamo l'analisi esaminando la componente di amministratori di minoranza e indipendenti presenti negli organi sociali delle società quotate italiane. La percentuale di amministratori di minoranza (eletti in liste di minoranza) aumenta dal 2008 al 2020, passando dal 4,1% al 9,6% della popolazione degli amministratori. Gli amministratori di minoranza sono principalmente associati a società i cui primi azionisti sono rappresentati di Enti Pubblici (EP), Persone Fisiche (PF) e Società per Azioni (SPA).



Nel 2020 la percentuale di amministratori indipendenti è pari al 51% della popolazione degli amministratori. Il dato ha subito una forte crescita dal 2008 al 2020. Più precisamente, nel 2008 gli amministratori indipendenti erano il 38,4% della popolazione degli amministratori, mentre nel 2020 la quota ha superato la metà della popolazione. Questo risultato è positivo in quanto gli amministratori indipendenti hanno la responsabilità di sovrintendere alla buona governance della società in quanto liberi da potenziali conflitti di interesse.



Considerando la partecipazione degli amministratori indipendenti all'interno dei comitati (Nomine, di Retribuzione e Controllo Rischi) si osserva che la percentuale degli amministratori indipendenti aumenta. Essa risulta essere pari all'80,6% per il Comitato Nomine, al 79,6% per il Comitato Remunerazione e all'85,7% per il Comitato Controllo Rischi. Intersecando questo risultato con il numero di amministratori di minoranza si osserva che il 14,9% degli amministratori indipendenti presenti nel Comitato Nomine è anche di minoranza. Simili risultati si ottengono per gli altri due comitati: rispettivamente il 14,8% per il Comitato di Remunerazione e il 13,6% per il Comitato di Controllo Rischi.



## ESMA HIGHLIGHTS ITS CONTRIBUTION TO A MORE SUSTAINABLE FINANCIAL SYSTEM

05/11/2021 15:33:32

The European Securities and Markets Authority, the EU's securities markets regulator, is [committed](#) to contributing to a more sustainable financial system, as part of the [European Green Deal](#) and global efforts to deliver on the United Nations' [COP26 objectives](#) on combating climate change...

<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-highlights-its-contribution-more-sustainable-financial-system>

## EIOPA publishes monthly technical information for

## Solvency II Relevant Risk Free Interest Rate Term Structures- end-October 2021

05/11/2021 15:33:00

**The first parallel technical information based on the published approach for the implementation of Interbank Offered Rates (IBOR) transitions has also been published...**

[https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-monthly-technical-information-solvency-ii-relevant-risk-free-interest-2\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/media/news/eiopa-publishes-monthly-technical-information-solvency-ii-relevant-risk-free-interest-2_en)

## EU central banks working on DLT-based asset settlement

05/11/2021 15:32:26

Banca d'Italia and Deutsche Bundesbank shared experiences on distributed ledger technology-based settlements in a workshop...

<https://cointelegraph.com/news/eu-central-banks-work-on-dlt-based-asset-settlement>

## The World's First Decentralized Search Engine for Web3 to Be Launched at the Blockchain Conference in Lisbon

05/11/2021 15:32:00

The content-based search engine built on the Cyber protocol is designed to operate with a new type of web interaction...

<https://www.newsbtc.com/news/company/the-worlds-first-decentralized-search-engine-for-web3-to-be-launched-at-the-blockchain-conference-in-lisbon/>

Direttore: Emilio Barucci.

© 2020 FinRiskAlert - Tutti i diritti riservati.

Le opinioni riportate negli articoli e nei documenti

del sito [www.finriskalert.it](http://www.finriskalert.it) sono espresse a titolo personale dagli autori e non coinvolgono in alcun modo l'ente di appartenenza. Gli articoli e documenti pubblicati nel sito e nella newsletter FinRiskalert hanno l'esclusiva finalità di diffondere i risultati di studi e ricerche a carattere scientifico. Essi non rappresentano in alcun modo informazioni o consulenza per investimenti, attività riservata, ai sensi delle leggi vigenti, a soggetti autorizzati.