

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA



www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Luglio-Agosto 2023

4

RIVISTA BANCARIA MINERVA BANCARIA

COMITATO SCIENTIFICO (*Editorial board*)

PRESIDENTE (*Editor*):

GIORGIO DI GIORGIO, Università LUISS Guido Carli, Roma

MEMBRI DEL COMITATO (*Associate Editors*):

PAOLO ANGELINI, Banca d'Italia	CARMINE DI NOIA, OCSE
ELENA BECCALI, Università Cattolica del S. Cuore	LUCA ENRIQUES, University of Oxford
MASSIMO BELCREDI, Università Cattolica del S. Cuore	GIOVANNI FERRI, LUMSA
EMILIA BONACCORSI DI PATTI, Banca d'Italia	FRANCO FIORELLI, Università degli Studi "Roma Tre" - <i>co Editor</i>
PAOLA BONGINI, Università di Milano Bicocca	GUR HUBERMAN, Columbia University
CONCETTA BRESCIA MORRA, Università degli Studi "Roma Tre"	MARIO LA TORRE, Sapienza - Università di Roma - <i>co Editor</i>
FRANCESCO CANNATA, Banca d'Italia	RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"	NADIA LINCiano, CONSOB
ENRICO MARIA CERVELLATI, Link Campus University	PINA MURÈ, Sapienza - Università di Roma
RICCARDO CESARI, Università di Bologna e IVASS	PIERLUIGI MURRO, UNIVERSITÀ LUISS - GUIDO CARLI, ROMA
NICOLA CETORELLI, New York Federal Reserve Bank	FABIO PANETTA, Banca Centrale Europea
SRIS CHATTERJEE, Fordham University	ANDREA POLO, UNIVERSITÀ LUISS - GUIDO CARLI, ROMA
N.K. CHIDAMBARAN, Fordham University	ALBERTO FRANCO POZZOLO, Università degli Studi "Roma Tre"
LAURENT CLERC, Banque de France	ANDREA SIRONI, Università Bocconi
MARIO COMANA, LUISS Guido Carli	MARIO STELLA RICHTER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
GIANNI DE NICOLÒ, International Monetary Fund	MARTI SUBRAHMANYAM, New York University
RITA D'ECCELESIA, Sapienza - Università di Roma	ALBERTO ZAZZARO, Università degli Studi di Napoli "Federico II"
STEFANO DELL'ATTI, Università degli Studi di Foggia - <i>co Editor</i>	

Comitato Accettazione Saggi e Contributi:

GIORGIO DI GIORGIO (*editor in chief*) - Domenico Curcio (*co-editor*)

Alberto Pozzolo (*co-editor*) - Mario Stella Richter (*co-editor*)

Direttore Responsabile: Giovanni Parrillo

Comitato di Redazione: Francesco Baldi, Peter Cincinelli, Simona D'Amico, Alfonso Del Giudice, Paola Fersini, Vincenzo Formisano, Igor Gianfrancesco, Stefano Marziani, Federico Nucera, Biancamaria Raganelli, Stefania Sylos Labini, Giuseppe Zito

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

SOCI ONORARI

ANTONIO FAZIO, ANTONIO MARZANO, MARIO SARCINELLI

PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHERINI

VICE PRESIDENTE

GIOVANNI PARRILLO

CONSIGLIO

FABRIZIO D'ASCENZO, ANGELO DI GREGORIO, PAOLA LEONE, FRANCESCO MINOTTI,

PINA MURÈ, FULVIO MILANO, ERCOLE P. PELLICANO', FRANCO VARETTO

In copertina: "Un banchiere e sua moglie" (1514) di Quentin Metsys (Lovanio, 1466 - Anversa, 1530), Museo del Louvre - Parigi.

RIVISTA BANCARIA MINERVA BANCARIA

ANNO LXXIX (NUOVA SERIE)

LUGLIO-AGOSTO 2023 N. 4

SOMMARIO

Editoriale

G. DI GIORGIO Le banche centrali e il *global slowdown* 3 - 6

Saggi

M. BARAVELLI Responsabilità sociale e *corporate democracy*
G. BIANCHINI nel settore bancario 7 - 41

F. BELLANDI
A. STEFANONI Coerenza ESG e sostenibilità finanziaria:
E. M. MOSCONI un nuovo strumento d'analisi per la strategia
C. CHIACCHIERINI aziendale e d'investimento 43 - 65

Contributi

D. CURCIO
G. DI GIORGIO Previdenza complementare e consulenza finanziaria:
G. ZITO la sfida dei nuovi scenari demografici 67 - 97

Saggi - Sezione giovani

F. GUERRA La politica monetaria e l'asset allocation
delle istituzioni finanziarie non bancarie 99 - 161

Rubriche

Fuga dal mito: undici proposizioni sull'*embedded insurance*
(A. Battista) 163 - 172

Bankpedia:
 Piani individuali di risparmio
 (E. Anna Graziano) 173 - 177

RIVISTA BANCARIA - MINERVA BANCARIA

Rivista Bancaria - Minerva Bancaria è sorta nel 1936 dalla fusione fra le precedenti Rivista Bancaria e Minerva Bancaria. Dal 1945 - rinnovata completamente - la Rivista ha proseguito senza interruzioni l'attività di pubblicazione di saggi e articoli in tema di intermediazione bancaria e finanziaria, funzionamento e regolamentazione del sistema finanziario, economia e politica monetaria, mercati mobiliari e finanza in senso lato.

Particolare attenzione è dedicata a studi relativi al mercato finanziario italiano ed europeo.

La Rivista pubblica 6 numeri l'anno, con possibilità di avere numeri doppi.

Note per i collaboratori: Gli articoli ordinari possono essere presentati in italiano o in inglese e devono essere frutto di ricerche originali e inedite. Ogni articolo viene sottoposto alla valutazione anonima di due referee selezionati dal Comitato Scientifico, ed eventualmente da un membro dello stesso.

Gli articoli accettati sono pubblicamente scaricabili (fino alla pubblicazione del numero successivo) sul sito della rivista: www.rivistabancaria.it

Gli articoli di norma non dovranno superare le 35 cartelle stampa e dovranno essere corredati da una sintesi in italiano e in inglese, di massimo 150 parole. Per maggiori indicazioni sui **criteri redazionali** si rinvia al sito della Rivista.

La Rivista ospita anche, periodicamente, interventi pubblici, atti di convegni patrocinati dalla Rivista stessa, dibattiti, saggi ad invito e rubriche dedicate. Questi lavori appaiono in formato diverso dagli articoli ordinari.

La responsabilità di quanto pubblicato è solo degli autori.

Gli autori riceveranno in omaggio una copia della Rivista

Gli articoli possono essere sottomessi inviando una email al seguente indirizzo: redazione@rivistabancaria.it

Istituto di Cultura Bancaria “Francesco Parrillo”

L'Istituto di Cultura Bancaria è un'associazione senza finalità di lucro fondata a Milano nel 1948 dalle maggiori banche dell'epoca allo scopo di diffondere la cultura bancaria e di provvedere alla pubblicazione di *Rivista Bancaria - Minerva Bancaria*. La Rivista è stata diretta dal 1945 al 1974 da Ernesto d'Albergo e poi per un altro trentennio da Francesco Parrillo, fino al 2003. In questo secondo periodo, accanto alla trattazione scientifica dei problemi finanziari e monetari, la rivista ha rafforzato il suo ruolo di osservatorio attento e indipendente della complessa evoluzione economica e finanziaria del Paese. Giuseppe Murè, subentrato come direttore dal 2003 al 2008, ha posto particolare accento anche sui problemi organizzativi e sull'evoluzione strategica delle banche. Nel 2003, l'Istituto di Cultura Bancaria è stato dedicato alla memoria di Francesco Parrillo, alla cui eredità culturale esso si ispira.

Editrice Minerva Bancaria srl

DIREZIONE E REDAZIONE Largo Luigi Antonelli, 27 – 00145 Roma
redazione@rivistabancaria.it

AMMINISTRAZIONE EDITRICE MINERVA BANCARIA S.r.l.
presso PtsClas, Viale di Villa Massimo, 29
00161 - Roma
amministrazione@editriceminervabancaria.it

Autorizzazione Tribunale di Milano 6-10-948 N. 636 Registrato

Proprietario: Istituto di Cultura Bancaria “Francesco Parrillo”

Spedizione in abbonamento postale - Pubblicazione bimestrale - 70% - Roma

Finito di stampare nel mese di ottobre 2023 presso Press Up, Roma

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

COERENZA ESG E SOSTENIBILITÀ FINANZIARIA: UN NUOVO STRUMENTO D'ANALISI PER LA STRATEGIA AZIENDALE E D'INVESTIMENTO

FRANCESCO BELLANDI*
ALESSANDRA STEFANONI**
ENRICO MARIA MOSCONI ***
CLAUDIO CHIACCHIERINI****

Sintesi

Molto è stato analizzato e scritto sulle politiche di investimento ESG. Diversi studiosi, in particolare, hanno analizzato ed approfondito sia la correlazione tra ESG e Corporate Financial Performance, sia come la teoria delle scelte di portafoglio debba tener conto di società che includano ESG nelle loro strategie, politiche e attività. Tuttavia, il tipo di approccio in genere perseguito è quello tipico di un investitore verso un target di investimento, un rapporto mediato che analizza la performance dell'investimento a seguito di comportamenti virtuosi o meno del target. Questo articolo elabora il nuovo

* CPA USA

** Ricercatore in Economia Aziendale, Università degli Studi della Toscana – stefanoniale@unitus.it

*** Professore Ordinario di Innovazione Tecnologica per l'Economia Circolare, Università degli Studi della Toscana – enrico.mosconi@unitus.it

**** Professore Ordinario di Economia e Gestione delle Imprese, Università degli Studi di Milano-Bicocca – claudio.chiacchierini@unimib.it

strumento a matrice ideato da Bellandi (2022, 2023) e dimostra come possa essere utilizzato dal management per decisioni comprensive sulla strategia di crescita. Il confronto tra strategie ESG e politica finanziaria offre sia all'azienda una nuova chiave di analisi strategica, sia agli investitori nuove dimensioni e strumenti per un successivo stock-picking. Oltre a consentire la rettifica delle previsioni e aspettative di crescita finanziaria dell'azienda target. Non costituisce invece l'oggetto principale dell'articolo collegare le politiche ESG alla Corporate Financial Performance.

ESG and financial sustainability: a new approach for corporate and investment strategy – Abstract

Scholars and practitioners have long been debating Environmental, Social, and Governance (ESG) investing. Academics have also studied the correlation between ESG and corporate financial performance, as well as whether investment managers should factor corporate ESG policies and activities in their portfolio investment strategies. However, the typical approach followed so far sees ESG as data enrichment in analysing performance of the target for investment selection. This article elaborates on the recently developed financial/ESG sustainable growth matrix Bellandi (2022, 2023) to show its use by management for more comprehensive growth strategy decisions. The joint reading of ESG strategies and financial policies provides a company with a new pair of lenses for strategic analysis, and investors with a new dimension and tool for stock picking and diagnostics of growth forecasts of the target. Conversely, this paper does not focus on the relationship between ESG and corporate financial performance.

Parole chiave: Sviluppo sostenibile; ESG; Corporate social responsibility; Economia aziendale; Strategia aziendale.

Codici JEL: M14.

Keywords: Sustainable development; ESG; Corporate social responsibility; Management; Corporate strategy.

Per rinnovare o attivare un nuovo abbonamento
effettuare un **versamento** su:

c/c bancario n. 10187 Intesa Sanpaolo
Via Vittorio Veneto 108/b- 00187 ROMA
IBAN IT92 M030 6905 0361 0000 0010 187

intestato a: **Editrice Minerva Bancaria s.r.l.**

oppure inviare una **richiesta** a:

amministrazione@editriceminervabancaria.it

Condizioni di abbonamento ordinario per il 2024

	Rivista Bancaria Minerva Bancaria bimestrale	Economia Italiana quadrimestrale	Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana
Canone Annuo Italia	€ 120,00 causale: MBI24	€ 90,00 causale: EII24	€ 170,00 causale: MBEI24
Canone Annuo Estero	€ 175,00 causale: MBE24	€ 120,00 causale: EIE24	€ 250,00 causale: MBEIE24
Abbonamento WEB	€ 70,00 causale: MBW24	€ 60,00 causale: EIW24	€ 100,00 causale: MBEIW24

L'abbonamento è per un anno solare e dà diritto a tutti i numeri usciti nell'anno.

L'abbonamento non disdetto con lettera raccomandata entro il 1° dicembre s'intende tacitamente rinnovato.

L'Amministrazione non risponde degli eventuali disguidi postali.

I fascicoli non pervenuti dovranno essere richiesti alla pubblicazione del fascicolo successivo.

Decorso tale termine, i fascicoli disponibili saranno inviati contro rimessa del prezzo di copertina.

Prezzo del fascicolo in corso **€ 40,00 / € 10,00** digitale

Prezzo di un fascicolo arretrato **€ 60,00 / € 10,00** digitale

Pubblicità

1 pagina **€ 1.000,00** - 1/2 pagina **€ 600,00**

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA

ABBONATI - SOSTENITORI

ALLIANZ BANK F. A.
ANIA
ASSICURAZIONI GENERALI
ASSOFIDUCIARIA
ASSONEBB
ASSORETI
ASSOSIM
B CAPITAL PARTNERS
BANCA ALETTI
BANCA D'ITALIA
BANCA FINNAT
BANCA POPOLARE
DEL CASSINATE
BANCA PROFILO
BANCA SISTEMA
BANCO POSTA SGR
BLUE SGR

CASSA DI RISPARMIO DI BOLZANO
CBI
CONSOB
Divisione IMI - CIB
Intesa Sanpaolo
ERNST & YOUNG
GENTILI & PARTNERS
IBL BANCA
INTESA SANPAOLO
INVESTIRE SGR
IVASS
MERCER ITALIA
NET INSURANCE
OCF
OLIVER WYMAN
VER CAPITAL

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA
ADVISORY BOARD

PRESIDENTE:
MARCO TOFANELLI, Assoreti

MEMBRI:
ANDREA BATTISTA, Net Insurance
ANTONIO BOTTILLO
NICOLA CALABRÒ, Cassa di Risparmio di Bolzano
LUCA DE BIASI, Mercer
LILIANA FRATINI PASSI, CBI
LUCA GALLI, Ernst & Young
GIOVANNA PALADINO, Intesa SanPaolo
ANDREA PEPE, FinecoBank
ANDREA PESCATORI, Ver Capital
PAOLA PIETRAFESA, Allianz Bank Financial Advisors
ALBERICO POTENZA, Groupama Asset Management

Editrice Minerva Bancaria
COMITATO EDITORIALE STRATEGICO

PRESIDENTE
GIORGIO DI GIORGIO, Luiss Guido Carli

COMITATO
CLAUDIO CHIACCHIERINI, Università degli Studi di Milano Bicocca
MARIO COMANA, Luiss Guido Carli
ADRIANO DE MAIO, Università Link Campus
RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma Tor Vergata
MARCELLO MARTINEZ, Università della Campania
GIOVANNI PARRILLO, Editrice Minerva Bancaria
MARCO TOFANELLI, Assoreti

