

RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA



www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Gennaio-Aprile 2024

1-2

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 d'Italia
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 di Bari Aldo Moro - <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, Igor Gianfrancesco, Stefano Marzoni,
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 LXXX (NUOVA SERIE)

GENNAIO-APRILE 2024 N. 1-2

SOMMARIO

Editoriale

G. DI GIORGIO	Le banche centrali e la convergenza dei modelli di controllo monetario 3 - 7
---------------	--

Saggi

N. BORRI G. DI GIORGIO	European Equity Markets, SMEs and the Growth Challenge 9 - 52
---------------------------	---

M. CALOSCI M. SPALLONE	SRI versus ESG investing: the performance of MSCI ACWI sustainable impact index 53 - 76
---------------------------	---

P. CAPUANO L. ESPOSITO	L'emissione della Central Bank Digital Currency della Banca Centrale Europea: lo stato dell'arte e le prospettive 77 - 114
---------------------------	--

A. PELLEGRINI	Un'indagine sulla durata delle cartiere fiscali italiane: evidenze riferite alle sentenze della Terza Sezione Penale della Cassazione nel periodo 2018-2020 115 - 142
---------------	---

Rubriche

La banca cooperativa per la crescita delle imprese e del territorio (Intervista a Vincenzo Formisano).....	143 - 150
---	-----------

Da banca locale a global player del nordest (Intervista a Nicola Calabrò).....	151 - 157
---	-----------

Politiche, regolamentazione e performance delle banche (M. Faroni).....	159 - 165
--	-----------

Il rischio di tasso di interesse nel <i>Banking Book</i> : le principali novità regolamentari (G. D'Aronzo).....	167 - 189
---	-----------

Climate stress test. Contesto normativo, sfide e prospettive (F. G. Rega).....	191 - 200
---	-----------

Bankpedia:

Intermediari finanziari e localismo: il ruolo delle banche locali (G. Petroccione).....	201 - 210
--	-----------

Recensioni

Pietro Modiano – Marco Onado, <i>Illusioni perdute - Banche, imprese, classe dirigente in Italia dopo le privatizzazioni</i> (F. Cucuccio).....	211 - 213
--	-----------

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 aprile 2024 presso Press Up, Roma

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

POLITICHE, REGOLAMENTAZIONE E PERFORMANCE DELLE BANCHE

MAURIZIO FARONI *

Il sistema bancario italiano ha attraversato profondi cambiamenti negli ultimi quindici anni. La recessione economica senza precedenti, che ha attraversato il paese a valle della crisi globale post-Lehman e dei ripetuti shock su mercati finanziari e debiti sovrani, ha scosso l'architettura di un modello fortemente legato all'intermediazione creditizia. Una nuova, più breve, fase di preoccupazione è coincisa con lo stallo economico per la pandemia da Covid-19, cui è se-

guito un ultimo biennio di risultati eccezionalmente positivi per tutti gli operatori. Alla luce delle tensioni che tempo per tempo si manifestavano i *policy makers* sono intervenuti a più riprese, sia a livello europeo che domestico, modificando il proprio atteggiamento di fronte alle crisi sistemiche.

Le criticità per gli istituti italiani nel decennio scorso si sono protratte più a lungo rispetto agli operatori esteri, in ragione della profondità ed

* Senior Advisor Roland Berger e Terzi & Partners, faroni.mau1@gmail.com

estensione della recessione nel nostro paese, nonché per la prevalente natura di “banca commerciale” che caratterizza il mercato domestico. Hanno influito anche l'esposizione al debito pubblico e l'assenza di quei significativi interventi pubblici di sostegno ad inizio crisi, che venivano invece adottati da molti paesi indirizzando ingenti risorse a rafforzare patrimonialmente le proprie banche. L'incerta *stance comportamentale* delle istituzioni quanto a politica economica e fiscale ha inciso fortemente sui tempi e le modalità di uscita dalla crisi. Gli effetti della politica monetaria che – dopo alcune esitazioni – si faceva decisamente espansiva, venivano in parte riassorbiti da una transizione troppo brusca dei regimi regolatori. La realizzazione del cosiddetto “primo pilastro” dell'Unione Bancaria, vale a dire il sistema unificato di Vigilanza, determinava una transizione rapida verso modelli più restrittivi, con la creazione di nuovi meccanismi di governo (EBA, SSM, EFSM), nuove policy e nuovi vincoli in un quadro operativo molto difficile. Interventi che avrebbero potuto essere agevolmente assorbiti senza traumi

in una fase di stabilità, mentre hanno avuto indesiderati effetti pro-ciclici negativi in un contesto già drammaticamente severo. A mero titolo segnaletico si pensi alle modalità dei primi *stress test*, o al radicale cambiamento introdotto dalle norme di vigilanza europea in tema di “calendar provisioning” e “forbearance measures”, con la fissazione di parametri eccezionalmente rigidi proprio nella fase in cui tolleranze selettive ai debitori sarebbero state necessarie per accompagnare la ristrutturazione delle imprese e delle famiglie, evitando circoli viziosi di restrizione creditizia e favorendo un riequilibrio meno traumatico dell'economia.

Non stupisce quindi che in un contesto di criticità per il sistema produttivo, fortemente caratterizzato da piccole e medie imprese abituate ad una gestione più flessibile dei rapporti bancari, si sia verificata un'esplosione dei flussi a deteriorato. Sino al varo delle GACS ed al rafforzamento degli strumenti di garanzia sono mancati fra l'altro strumenti di sostegno indiretto che avrebbero potuto contenere la crescita esponenziale degli NPLs. Con poche eccezioni

gli oneri di ristrutturazione delle banche e di adeguamento ai nuovi framework regolatori sono quindi stati sopportati dagli stessi istituti di credito, attraverso ripetuti aumenti di capitale, chiedendo notevoli sacrifici agli azionisti storici e determinando inevitabili distorsioni sull'andamento dei valori azionari a causa della difficile predittibilità degli scenari esterni o delle richieste di consolidamento patrimoniale.

L'intreccio di tutti questi fenomeni ha fatto sì che non poche banche di medio-piccole dimensioni si siano trovate nella condizione di impossibilità a fronteggiare un deterioramento senza precedenti del portafoglio creditizio, non potendo fare leva su un'adeguata base di azionisti, di fatto scaricando sul sistema la ricerca di creative, quanto onerose strategie di risanamento. L'intera struttura bancaria è stata chiamata ad una straordinaria prova di resilienza delle proprie strutture e del proprio management, dovendo garantire allo stesso tempo solidità patrimoniale, razionalizzazione operativa, adeguamento alle nuove normative e continuità nei servizi alla collettività. Un'impresa durata

anni, che ha impegnato senza tregua tutte le articolazioni del mondo bancario con sacrifici di ogni genere in un quadro di grandissima incertezza, ma attraverso la quale si sono poste la basi per quel recupero di profitabilità che, grazie al cambiamento del quadro esterno, si è reso possibile negli ultimi esercizi. Significativo è il fatto che i risultati più recenti dei gruppi si siano attestati su valori storicamente eccezionali nonostante i segnali di rallentamento globale del ciclo economico. I profitti netti delle sette maggiori banche italiane hanno raggiunto nel 2023 quasi 22 miliardi di euro grazie alla crescita impetuosa del margine di interesse (in media salito del 42% rispetto all'anno precedente) e al livello molto contenuto del costo del credito, attestatosi ad un valore storicamente molto basso di 35 bps.

Nel Bollettino Economico 1/2024 della Banca d'Italia, che analizza le performance di sistema sino all'autunno dello scorso anno, si annota come "sia per le banche significative sia, sebbene in misura inferiore, per quelle meno significative ... il marcato incremento del rendimento an-

nualizzato del capitale e delle riserve (ROE), al netto delle componenti straordinarie, ha riflesso principalmente la crescita del margine di interesse, che ha più che compensato la diminuzione degli altri ricavi. Per i gruppi significativi i costi operativi sono leggermente scesi e le rettifiche di valore su crediti si sono ridotte in modo deciso". Tendenza ampiamente confermata dalle chiusure di fine esercizio grazie all'allargamento della forbice dei tassi e alla flessione delle rettifiche. Lo stock dei crediti deteriorati, che a livello sistemico aveva toccato un picco del 20% tra il 2014 e il 2015 è sceso intorno al 2,5% nel 2023, mentre i crediti deteriorati netti si sono attestati al valore molto modesto dell'1,2%. In flessione marcata il flusso di nuovi prestiti deteriorati, che su base annua si è fissato poco sopra all'1% dopo aver toccato ripetutamente valori di circa il 10% in alcuni anni del decennio scorso; lo stesso *danger rate* (cioè il tasso di migrazione a sofferenza) è sceso drasticamente fissandosi al 6% circa per i sette principali istituti del paese.

Né la stagione della pandemia da Covid-19, né le tensioni geo-politi-

che conseguenti agli eventi bellici nel mondo, nemmeno l'estrema volatilità dei prezzi energetici e delle materie prime hanno dunque determinato il temuto peggioramento della qualità del credito e delle performance delle banche. Sui mercati borsistici i titoli azionari del settore hanno fatto registrare performance di tutto rilievo. Certo lo straordinario rafforzamento patrimoniale ed il processo di consolidamento negli anni della grande crisi ha posto le basi per affrontare con più robustezza le sfide di questa congiuntura; allo stesso tempo, la ristrutturazione del sistema delle imprese durante la recessione ha creato operatori più resilienti rispetto al passato. Ma è di tutta evidenza che un risultato di questo rilievo non si sarebbe conseguito senza un atteggiamento molto diverso da quello assunto dai *policy makers* in senso allargato solo una decina di anni fa.

Nell'immediatezza della vicenda terribile del Covid-19, tutte le istituzioni europee e tutti i governi hanno agito con tempestività e con misure molto favorevoli per i mercati: non solo si sono prese per la prima volta decisioni di condivisione del de-

bito con il Next Generation EU e il PNNR, ma a tutti i livelli si è agito con politiche fiscali espansive, estese agevolazioni e garanzie statali al mondo delle imprese, ingenti disponibilità di rifinanziamento da banca centrale a tassi eccezionalmente convenienti. Già nelle primissime settimane di marzo 2020, BCE assicurava risorse straordinarie con il TLTRO III, misure di flessibilità nell'utilizzo dei buffer patrimoniali, rinvio degli stress test sul sistema e indirizzi di vigilanza più tolleranti. Il complesso di queste azioni, messe in campo con ben altra decisione rispetto al percorso di reazione incerto nella grande crisi dei mercati del decennio precedente, ha prevenuto un rallentamento violento dell'economia e una recrudescenza dei tassi di default per le banche, che hanno potuto recuperare maggiore redditività grazie alla risalita dei tassi di interesse.

Naturalmente, poiché in economia "tutto si tiene" e ogni decisione si riflette trasversalmente sulle complessive variabili economiche, ciò è avvenuto con riflessi non trascurabili sul debito pubblico cumulato (salito a fine anno oltre i 2.860 miliardi di

euro) e sui rischi assunti dal sistema pubblico nel suo complesso. Sotto questo profilo andrà verificato se il grande sforzo di intervento con risorse pubbliche (da quelle europee con il PNNR a quelle domestiche attraverso i deficit di bilancio decisi dai vari esecutivi succedutisi) abbia consentito solo di scavallare le tensioni di breve periodo o anche porre le basi per una ripresa durevole, equa e inclusiva del ciclo economico.

Una valutazione consuntiva potrà essere fatta solo tra qualche tempo ma, chiarito che le due più gravi crisi dell'ultimo quindicennio hanno avuto radici e profondità molto diverse, la semplice osservazione comparativa dei comportamenti assunti dai *policy makers* e l'analisi della performance delle banche nel medesimo arco temporale, consentono di trarre alcune lezioni utili per definire architetture di intervento più stabili per il futuro. A tale scopo è indispensabile che, nel concerto internazionale ma anche nelle scelte nazionali, le politiche fiscali, monetarie e regolatorie si ispirino sempre di più a logiche di lungo periodo, principi di equità e coesione, evitando atteggiamenti erratici

ed emotivi che possono determinare quegli indesiderati effetti pro-ciclici che abbiamo misurato drammaticamente nel decennio scorso. Una rinnovata e lucida coesione strategica a livello europeo può essere la giusta risposta, la *lesson learned* dal passato.

Sul versante del sistema bancario occorre fare tesoro dell'esperienza maturata in un decennio speriamo irripetibile, evitando di abbassare la guardia quando i risultati sono "facilitati" da fattori esogeni. Lo rammentava anche il Governatore della Banca d'Italia Fabio Panetta all'ultimo Congresso Assiom-Forex quando ricordava che "le banche hanno beneficiato delle politiche macroeconomiche intraprese per contrastare la crisi e delle inusuali condizioni di mercato dello scorso biennio, caratterizzate da un'ampia offerta di liquidità e tassi di interesse in rapida crescita". I modelli operativi devono allora divenire sempre più flessibili e diversificati. Vi sono alcuni momenti topici nella vita aziendale in cui tale attitudine può concretizzarsi: la stesura di Piani Industriali, dei modelli RAF (Risk Appetite Framework e correlati esercizi ICAAP e ILAAP) possono essere

contesti nei quali sottoporre ad un vaglio effettivo le opzioni alternative di gestione della banca, i modelli di business adottati, l'ideale profilo di rischio-rendimento perseguibile, la sensibilità dell'azienda ai rischi in senso esteso. I Board dovrebbero potersi confrontare su analisi di benchmarking fra diversi percorsi e alternative di allocazione delle "risorse preziose" di capitale e liquidità, in una logica di lungo periodo. Regolatori, Board, opinion leaders, stampa specializzata dovrebbero conseguentemente abituarsi a valutare le performance aziendali e manageriali in relazione a questi elementi, tenendo conto dell'evidenza che mai come in questo tempo di mercati globalizzati il contesto esterno è una determinante della performance. Sotto questo profilo, la capacità di disegno originale del modello di business, il footprint operativo, la propensione al cambiamento, lo stile di gestione nel confronto con i *peers* diviene un fattore competitivo più rilevante dei risultati di breve, spesso influenzati dalla congiuntura. Per le banche più lungimiranti questa stagione di elevata profittabilità può essere l'occasione

per mettere a piano progetti di innovazione che aumentino la qualità del servizio percepito dal cliente e la sua fidelizzazione, in un mondo nel quale la stessa vita quotidiana del cliente-impresa o del cliente-famiglia può subire gli effetti di vicende geo-politiche, mercati di scambio e mercati finanziari che sfuggono alla sua capacità di controllo e di gestione. Su questo crinale si può muovere una sfida che merita di essere affrontata.

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
BANCA D'ITALIA
BANCA FINNAT
BANCA IFIS
BANCA POPOLARE
DEL CASSINATE
BANCA PROFILO
BANCA SISTEMA
BANCO BPM
BANCO POSTA SGR
BLUE SGR

CASSA DI RISPARMIO DI BOLZANO
CBI
CONSOB
Divisione IMI - CIB
Intesa Sanpaolo
ERNST & YOUNG
FONDAZIONE AVE VERUM
GENTILI & PARTNERS
IBL BANCA
INTESA SANPAOLO
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
NICOLA CALABRÒ, Cassa di Risparmio di Bolzano
LUCA DE BIASI, Mercer
VINCENZO FORMISANO, Banca Popolare del Cassinate
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

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

