

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA



www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Settembre-Dicembre 2024

5-6

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 MURÉ, 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 "Roma Tre"
GIANNI DE NICOLÒ, International Monetary Fund	MARTI SUBRAHMANYAM, New York University
RITA D'ECCLÉSIA, 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, Serena Gallo, Igor Gianfrancesco, Saverio Giorgio, Stefano Marzoni, Federico Nucera, Biancamaria Raganelli, Stefania Sylos Labini, Giuseppe Zito

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

SOCI ONORARI

ANTONIO FAZIO, ANTONIO MARZANO, MARIO SARACINELLI

PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHIERINI

VICE PRESIDENTE

GIOVANNI PARRILLO

CONSIGLIO

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

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

RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA

ANNO LXXX (NUOVA SERIE)

SETTEMBRE-DICEMBRE 2024 N. 5-6

SOMMARIO

Editoriale

- S. DELL'ATTI La redditività bancaria in Italia: strategie e modelli di business alla sfida dei cambiamenti di mercato, tra rischi ed opportunità 3 - 6

Saggi

- M. ONADO L'equilibrio delle banche: tra dimensioni, modelli societari e proporzionalità delle regole 7 - 37
- E. BECCALLI L'eterogeneità dei modelli organizzativi mutualistici in Europa. Quali impatti su efficienza e redditività 39 - 59
- G. BIRINDELLI
A. QUAS
M. RANCAN
D. VANDONE Banche e principi UNEP FI: essere sostenibili conviene? 61 - 85
- B. BRUNO
I. MARINO Il nesso tra dimensione e performance nelle banche commerciali europee. Un'analisi empirica 87 - 137
- L. FACCINCANI
M. RUTIGLIANO Note critiche sull'utilizzo del cost-income ratio come indicatore dell'efficienza operativa delle banche . 139 - 174
- S. SYLOS LABINI Strategia e redditività nelle banche: come coniugare il back to basics con l'innovazione e la sostenibilità 175 - 197

Rubriche

- Breve profilo accademico e professionale del prof. Antonio Dell'Atti (1940-2023) 199 - 201
- L'evoluzione dei criteri ESG: Un percorso attraverso la sostenibilità finanziaria e la corporate governance (F. Longarini, A. Adinolfi) 203 - 216
- Bankpedia:
Buy Now Pay Later (BNPL) (E. A. Graziano) 217 - 223
- Elenco dei Referees 2024 225 - 226
- Indice dell'annata 2024 227 - 229

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 gennaio 2025 presso Press Up, Roma

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

BANKPEDIA
IL DIZIONARIO ENCICLOPEDICO ON-LINE
DI BANCA, BORSA E FINANZA*

VOCI PUBBLICATE

Buy Now Pay Later (BNPL)

E. Anna Graziano [◇]

Abstract

Nel variegato mondo dei pagamenti, si è affermato da qualche anno il “Buy now pay later” (BNPL), ovvero il finanziamento di breve termine che consente di acquistare un bene o servizio, rimandando al futuro il pagamento, che avviene di solito, senza interessi. Se per funzionamento il BNPL assomiglia ai pagamenti rateali (che di certo non rappresentano una novità nel commercio), il suo sviluppo e la

diffusione sembrano non arrestarsi in quanto coincidenti con il periodo pandemico, che ha impresso un’accelerazione a pagamenti digitali ed eCommerce, contribuendo allo stesso tempo ad alimentare un clima di incertezza economica e sociale. Proprio in quel periodo, in Italia, si è affermata Scalapay, che è divenuta ben presto un’azienda “unicorn” a livello europeo.

* Vengono pubblicate sulla Rivista Bancaria - Minerva Bancaria alcune voci del progetto Bankpedia, il Dizionario Enciclopedico on-line di Banca, Borsa e Finanza sponsorizzato dall’Associazione Nazionale per l’Enciclopedia della Banca e della Borsa (ASSONEBB) di Roma, www.bankpedia.org

◇ Link Campus University di Roma, e.graziano@unilink.it

Cosa si intende per “Buy now, pay later”?

Per Buy Now Pay Later (BNPL) si intende una tipologia di finanziamento a breve termine che consente ai consumatori di effettuare acquisti e pagarli in una data futura, sempre più spesso senza interessi. Chiamati anche prestiti rateali, i BNPL rappresentano oggi una modalità di pagamento sempre più utilizzata, in quanto rappresenta il modello di rateizzazione degli acquisti online che oggi è messo a disposizione sempre

più spesso, da diverse piattaforme di eCommerce con l’obiettivo di incentivare i consumi e offrire soluzioni di pagamento alternative e più flessibili. La dicitura “Buy now, pay later” originariamente utilizzata per spiegare il funzionamento dell’utilizzo delle carte di credito, identifica oggi quindi una vera e propria forma di pagamento digitale che rientra a pieno titolo nella categoria del credito al consumo.

Come funziona il “Buy now, pay later”?

Il funzionamento del BNPL si basa su accordi stretti direttamente dal fornitore di pagamenti con lo store. Il responsabile del pagamento dell’intero importo al momento dell’acquisto è quindi il fornitore di pagamenti che assume anche i rischi dell’operazione.

I programmi di “Acquista ora, paga dopo” non sono però tutti esattamente uguali. Ogni fornitore di pagamenti applica le proprie condizioni e i propri termini, ma generalmente

è possibile tracciare le seguenti linee di sintesi:

1. acquisto presso un rivenditore convenzionato, scegliendo di acquistare ora e rinviare in futuro il momento del pagamento;
2. approvazione entro pochi secondi del pagamento ed eventuale versamento di un piccolo acconto (di solito, il 25% dell’importo complessivo dell’acquisto);
3. pagamento dell’importo residuo in una serie di rate senza interessi.

I pagamenti delle rate possono avvenire attraverso bonifico o assegno bancario oppure essere detratti automaticamente dalla carta di debito, dal conto bancario o dalla carta di credito, segnalati dall'acquirente al momento dell'acquisto.

Per utilizzare i finanziamenti

BNPL occorre essere maggiorenni, registrarsi al programma creando un conto di pagamento associato all'account.

In caso di mancato pagamento o pagamento in ritardo della rata, si dovranno corrispondere delle commissioni al fornitore di servizi.

Vantaggi e frontiere del BNPL

Per i clienti, è evidente l'opportunità di poter dilazionare la propria spesa nel tempo, specialmente se si tratta di beni o servizi di un certo valore. Più nello specifico, i vantaggi per i consumatori riguardano:

- l'immediato differimento del pagamento;
- la rateizzazione del pagamento (in genere, tre o quattro rate), soprattutto in caso di acquisti imprevisti o di emergenza;
- l'assenza di interessi, in caso di rispetto delle tempistiche dei pagamenti.

Per il venditore, detto anche *mer-*

chant, il vantaggio principale riguarda la possibilità di scongiurare l'abbandono del carrello e la fidelizzazione del cliente. Più nello specifico, il venditore beneficerà del:

- l'incasso immediato dell'importo totale della vendita, a fronte del pagamento di una commissione variabile gestita dal fornitore del pagamento (analogamente a qualsiasi altro strumento o servizio di pagamento), incasso a cui viene applicata una commissione;
- la garanzia del pagamento per il venditore, anche in caso di insolvenza del cliente.

Svantaggi e rischi del BNPL

A fronte dei numerosi vantaggi delineati, non sono da sottovalutare i possibili rischi e svantaggi di questo metodo di pagamento. Primo fra tutti riguarda la tendenza, da parte del cliente, a comprare cose che non servono davvero e a fare acquisti impulsivi, data la possibilità di dilazionare il pagamento. Tale tendenza può condurre ad un sovraindebitamento da parte del cliente che potrebbe sottoscrivere più finanziamenti di questo tipo, mostrando difficoltà nel monitorare le proprie spese e a tenere

sotto controllo il budget personale. In tal senso, viene auspicato un intervento regolamentare volto a ridurre il rischio di sovraindebitamento del cliente.

Inoltre, in caso di difetto o mancata consegna del prodotto acquistato, spesso i consumatori sottolineano una tendenziale difficoltà nell'ottenere un rimborso, in quanto, in base a questa eventualità, sarà necessario interagire sia con il rivenditore sia con il fornitore di BNPL.

Diffusione ed esempi del BNPL in Italia

Coincidente col periodo pandemico, la nascita e la rapida diffusione del BNPL corrisponde con un cambiamento delle abitudini di consumo e di pagamento degli italiani. In quel periodo si è infatti assistito ad un'accelerazione dei pagamenti digitali e degli acquisti attraverso le piattaforme di eCommerce.

In quel periodo, è nata e si è affermata in Italia Scalapay. Co-fondata

nel 2019 dall'italiano Simone Mancini e con headquarter a Dublino, la società FinTech ha sviluppato una soluzione di pagamento che consente ai clienti, online e offline, di acquistare subito e pagare in seguito in tre rate e senza interessi. A settembre 2021, Scalapay ha registrato una raccolta di 155 milioni di dollari, raggiungendo una valutazione di 700 milioni. Definita da Sifted, testata giornali-

stica del Financial Times incentrata sulle startup, come “primo unicorno italiano dal boom delle dotcom”, il successo dei Scalapay si basa sull’originalità del servizio offerto radicato nella stretta integrazione del processo di check-out dei rivenditori online e nell’offrire agli utenti un modo per pagare tutto ciò che acquistano senza interessi e in tre rate.

Il 9 maggio 2024, Scalapay e Deutsche Bank, tra i maggiori istituti bancari europei con un network globale, hanno annunciato una partnership strategica. Tale partnership rappresenta il primo caso di collaborazione fra un operatore FinTech e un istituto bancario volto a creare un ecosistema finanziario più integrato, innovativo, e molto più rivolto a consumatori e imprese. Tale sinergia permetterà alla banca di ampliare la sua presenza nel settore del credito al consumo, specialmente nell’online, sfruttando l’expertise di Scalapay e alla piattaforma BNPL, di arricchire l’offerta di servizi a disposizione dei clienti con nuove possibilità di pagamento rateizzato adatte ad acquisti di prodotti e servizi di elevato importo o con utilizzo ricorrente.

Ma Scalapay non è l’unico attore: diverse sono le giovani realtà che si sono lanciate in questo mercato. Il 7 luglio 2023 Avvera, società del Gruppo Credem specializzata nel credito alle famiglie, ha rilevato un ramo d’azienda di SplitPay, startup italiana attiva nel BNPL, nata a metà 2018 e vincitrice nello stesso anno del Premio Fintech & Insurtech dell’Osservatorio Digitale del Politecnico di Milano.

Secondo i dati pubblicati a maggio 2024 dallo Studio Kantar/FLOA, il BNPL rappresenta la forma di pagamento usata da 6 italiani su 10, segnando un +13% rispetto al 2022. Nel 72% dei casi, gli intervistati dichiarano di essere disposti a cambiare negozio se tale formula non viene offerta come metodo di pagamento e il 58% afferma che questa forma di pagamento consente di acquistare prodotti di maggiore qualità, incentivando un consumo sostenibile, come nel caso dei prodotti di seconda mano.

La tendenza futura mostra un’ulteriore impennata. La ricerca condotta da Kaleido Intelligence prevede che entro il 2025 la spesa dei consumatori globali che utilizzano questo

tipo di finanziamento solo su canali di eCommerce aumenterà del 92%, passando dai 353 miliardi di dollari

registrati nel 2019 a circa 680 miliardi di dollari.

Diffusione ed esempi internazionali

Fra gli esempi internazionali più rilevanti, spicca quello della pioniera del settore Klarna. Azienda FinTech svedese e unicorno tra i più valutati in Europa offre ai consumatori online l'opzione di pagare subito, o di posticipare il pagamento nel tempo, offrendo un'esperienza di checkout semplice e sicura. Fondata nel 2005 a Stoccolma, oggi è una banca che fornisce soluzioni di pagamento per 80 milioni di consumatori e 190 mila commercianti in 17 paesi, tra cui anche l'Italia. Le soluzioni di pagamento Klarna funzionano sul 97% dei portali di home banking del territorio nazionale. A giugno 2022, però, Klarna ha dovuto affrontare un taglio della valutazione di 15 miliardi di dollari, fronteggiato con un taglio del 10% della forza lavoro globale di Klarna. Risultato: 700 dipendenti

hanno perso il posto, a causa di guerra, inflazione, recessione.

Un altro caso è rappresentato dall'australiana Afterpay, che offre un sistema di pagamento che permette ai clienti di ricevere immediatamente i prodotti e pagare per gli acquisti in quattro rate senza interessi. Il servizio è totalmente gratuito per i clienti che non hanno ritardi nei pagamenti.

Infine nel settembre 2021 PayPal ha annunciato l'acquisizione per 2,7 miliardi di dollari di Paidy, piattaforma giapponese pioniera nella formula dell'“Acquista ora e paga dopo”. I servizi di pagamento di Paidy consentono agli acquirenti di effettuare acquisti Bnpl e di corrispondere le rate dei pagamenti sia online, con carte o attraverso applicazioni, sia “cash”, presso un punto fisico.

Bibliografia

- [1] Graziano, E. A., Leonelli, L., Petroccione, G., & Stella, G. P. (2023). Cash or m-Payment? The Dilemma of Payment Behaviour During the COVID-19 Pandemic. *Global Business Review*, 0(0). <https://doi.org/10.1177/09721509231209111>
- [2] Graziano, E.A., Musella, F. and Petroccione, G. (2024), "Cashless payment: behavior changes and gender dynamics during the COVID-19 pandemic", *EuroMed Journal of Business*, <https://doi.org/10.1108/EMJB-11-2023-0299>
- [3] Raj, V. A., Jasrotia, S. S., & Rai, S. S. (2024). Intensifying materialism through buy-now pay-later (BNPL): examining the dark sides. *International Journal of Bank Marketing*, 42(1), 94-112.
- [4] Guttman-Kenney, B., Firth, C., & Gathergood, J. (2023). Buy now, pay later (BNPL)... on your credit card. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 37, 100788.
- [5] <https://economieapertutti.bancaditalia.it/chiedere-prestito/buy-now-pay-later/>
- [6] https://blog.osservatori.net/it_it/buy-now-pay-later-come-funziona

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 2025

	Rivista Bancaria Minerva Bancaria bimestrale	Economia Italiana quadrimestrale	Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana
Canone Annuo Italia <i>(print)</i>	€ 120,00	€ 90,00	€ 170,00
Canone Annuo Estero <i>(print)</i>	€ 175,00	€ 120,00	€ 250,00
Abbonamento WEB	€ 70,00	€ 60,00	€ 100,00
Canone Annuo Italia <i>(print + web)</i>	€ 160,00	€ 120,00	€ 250,00
Canone Annuo Estero <i>(print + web)</i>	€ 210,00	€ 150,00	€ 320,00

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

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 (annata precedente) **€ 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.	CBI
AMF ITALIA	CONSOB
ANIA	Divisione IMI - CIB
ASSICURAZIONI GENERALI	Intesa Sanpaolo
ASSOFIDUCIARIA	ENVENT CAPITAL PARTNERS
ASSONEBB	ERNST & YOUNG
ASSORETI	FONDAZIONE AVE VERUM
BANCA D'ITALIA	INTESA SANPAOLO
BANCA FINNAT	ISTITUTO PER IL CREDITO SPORTIVO E CULTURALE
BANCA IFIS	IVASS
BANCA POPOLARE DEL CASSINATE	MARZOTTO VENTURE ACCELERATOR
BANCA PROFILO	MEDIOCREDITO CENTRALE
BANCA SISTEMA	MERCER ITALIA
BANCO BPM	NET INSURANCE
BANCO POSTA SGR	OCF
CASSA DI RISPARMIO DI BOLZANO	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

