

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA



www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Maggio-Giugno 2026

3

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	STEFANO DELL'ATTI, Università di Bari Aldo Moro - <i>co Editor</i>
ELENA BECCALLI, Università Cattolica del S. Cuore	CARMINE DI NOIA, OCSE
MASSIMO BELCREDI, Università Cattolica del S. Cuore	LUCA ENRIQUES, Università Bocconi
EMILIA BONACCORSI DI PATTI, Banca d'Italia	GIOVANNI FERRI, LUMSA
PAOLA BONGINI, Università di Milano Bicocca	FRANCO FIORELISI, Università degli Studi "Roma Tre" - <i>co Editor</i>
CONCETTA BRESCIA MORRA, Università degli Studi "Roma Tre"	GUR HUBERMAN, Columbia University
FRANCESCO CANNATA, Banca d'Italia	MARIO LA TORRE, Sapienza - Università di Roma - <i>co Editor</i>
ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"	RAFFAELE LENER, Università LUISS Guido Carli, Roma
ENRICO MARIA CERVELLATI, Università degli Studi Guglielmo Marconi	NADIA LINCIANO, CONSOB
RICCARDO CESARI, Università di Bologna	PINA MURÉ, Sapienza - Università di Roma
NICOLA CETORELLI, New York Federal Reserve Bank	PIERLUIGI MURRO, Università LUISS Guido Carli, Roma
SRIS CHATTERJEE, Fordham University	FABIO PANETTA, Banca d'Italia
N.K. CHIDAMBARAN, Fordham University	ANDREA POLO, Università LUISS Guido Carli, Roma
LAURENT CLERC, Banque de France	ALBERTO FRANCO POZZOLO, Università degli Studi "Roma Tre"
MARIO COMANA, Università LUISS Guido Carli, Roma	ANDREA SIRONI, Università Bocconi
DOMENICO CURCIO, Università di Napoli "Federico II" - <i>co Editor</i>	MARIO STELLA RICHTER, Università degli Studi "Roma Tre"
RITA D'ECCLERIA, Sapienza - Università di Roma e IVASS	MARTI SUBRAHMANYAM, New York University
	ALBERTO ZAZZARO, Università degli Studi di Napoli "Federico II"

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 Marzioni, Federico Nucera, Biancamaria Raganelli, Stefania Sylos Labini, Giuseppe Zito

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

COMITATO D'ONORE

ANTONIO FAZIO, ANTONIO MARZANO, ERCOLE P. PELLICANO', MARIO SARACINELLI

PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHIERINI

VICE PRESIDENTE

GIOVANNI PARRILLO

CONSIGLIO

FABRIZIO D'ASCENZO, ANGELO DI GREGORIO, PAOLA LEONE,
FRANCESCO MINOTTI, PINA MURÉ, FULVIO MILANO, FRANCO VARETTO

RIVISTA BANCARIA

MINERVA BANCARIA

ANNO LXXXII (NUOVA SERIE)

MAGGIO-GIUGNO 2026 N. 3

SOMMARIO

Editoriale

G. DI GIORGIO Il tempo come fattore chiave per la congiuntura globale..... 3-6

Saggi

L. DI TORO Who pays for bank resolution? The size of the deposit
R. DI PIETRA guarantee schemes within the EU crisis management
P. DI TORO and deposit insurance reform 7-37

C. BOIDO Il confronto delle strategie di portafogli azionari sostenibili..... 39-65

P. CECCHERINI

A. D'IMPERIO

Contributi

E. CERRATO Technical providers in the payment sector: the italian
E. DETTO oversight approach in the context of international
D. NATALIZI and european market and regulatory developments 67-101

F. SEMORILE

F. ZUFFRANIERI

Interventi

Y. STOURNARAS The challenge and the opportunity of the Savings
and Investments Union 103-109

S. DE POLIS Il futuro dell'intermediazione assicurativa in italia:
verso una nuova architettura della distribuzione, reti,
piattaforme, regole, professionalità 111-130

Rubriche

Frodi nei pagamenti e instant payments: come cambiano i presidi di sicurezza
(L. Fratini Passi) 131-137

Il programma di lavoro e i mandati della nuova Autorità Europea Antiriciclaggio (AMLA)
(S. M. Battaglia, C. Di Ruscio) 139-146

Da beneficiario a titolare: un cambio di paradigma per l'antiriciclaggio
(C. Cacciamani, M. Rosi) 147-156

Governance bancaria in trasformazione: nuove competenze, riequilibrio generazionale e dinamiche
retributive nei board italiani alle prese con l'intelligenza... umana
(L. Galli, F. Mastrangelo) 157-167

Gli OICR societari in gestione esterna: SICAV e SICAF nel progetto di riforma del TUF
(P. R. Amendola) 169-177

Non-performing guaranteed loans: cause di deterioramento dei prestiti con garanzia pubblica
(L. Gai, F. Ielasi) 179-187

La concentrazione del settore bancario italiano: una prospettiva di lungo periodo
(M. Comana) 189-196

DORA e SGR Immobiliari: tra proporzionalità ed efficienza
(G. Angotta) 197-208

Bankpedia: Rating ESG nel settore dei servizi finanziari
(C. Novelli) 209-219

Recensioni

Giuseppe De Lucia Lumeno, *Un viaggio nel tempo tra i protagonisti delle Banche Popolari. Banchieri dal
volto umano*
(G. Parrillo) 221-223

ISSN: 1594-7556

La Rivista è accreditata AIDEA e SIE

Econ.Lit

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 giugno 2026 presso The Factory, Roma

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

**IL FUTURO DELL'INTERMEDIAZIONE
ASSICURATIVA IN ITALIA:
VERSO UNA NUOVA ARCHITETTURA
DELLA DISTRIBUZIONE
*RETI, PIATTAFORME,
REGOLE, PROFESSIONALITÀ***

STEFANO DE POLIS*

Premessa

Nel settore assicurativo, la distribuzione non è una semplice fase del processo produttivo, ma una componente strutturale del mercato. È infatti nel momento della distribuzione che l'offerta assicurativa incontra la domanda, che le strategie delle imprese si traducono in attività economica e che l'interesse pubblico a un'efficace copertura dei rischi di famiglie e imprese trova concreta attuazione.

Da questo punto di vista, la rete degli intermediari assume il ruolo di vera e propria infrastruttura essenziale del mercato assicurativo, capace di incidere non soltanto sui risultati commerciali delle imprese, ma anche sugli equilibri concorrenziali, sul livello di penetrazione assicurativa e sulla qualità complessiva del servizio reso alla clientela. La configurazione della rete distributiva

* Esperto di regolazione e vigilanza del settore assicurativo. Già Segretario Generale IVASS, stefano.depolis@gmail.com

costituisce pertanto un fattore determinante della capacità del settore di adattarsi ai mutamenti del contesto economico, normativo e tecnologico.

Muovendo da tali premesse, è evidente che i rapporti tra intermediari e compagnie, la struttura del mercato e la cornice normativa non possano più evolvere separatamente, ma debbano convergere in un disegno coerente e lungimirante. Un disegno volto a sostenere l'espansione del settore, a potenziare la capacità di allocazione efficiente della protezione assicurativa rispetto ai rischi fisici e finanziari cui è esposta la clientela e, al tempo stesso, a valorizzare il ruolo economico e professionale degli intermediari.

Solo una visione sistemica, capace di coniugare concorrenza, innovazione, tutela del consumatore e sostenibilità delle reti distributive, può consentire al mercato assicurativo italiano di esprimere appieno il proprio potenziale.

Il primo capitolo analizza la configurazione della distribuzione assicurativa in Italia, collocandola nel contesto europeo. Il secondo esamina la cornice regolatoria delineata dal Codice delle assicurazioni private vent'anni fa, rispetto a un ecosistema distributivo oggi assai più complesso. Il terzo si sofferma sul ruolo degli accordi contrattuali tra intermediari e imprese di assicurazione nella *governance* del settore. Il quarto, infine, propone alcune riflessioni prospettiche volte a rendere l'assetto del settore distributivo un fattore di sviluppo del mercato assicurativo italiano.

1. La struttura del mercato della distribuzione assicurativa

1.1. Il mercato europeo e la configurazione della distribuzione assicurativa

Nel panorama europeo, la distribuzione assicurativa presenta una marcata eterogeneità di modelli organizzativi, assetti proprietari e forme di intermediazione. Le periodiche rilevazioni condotte da EIOPA evidenziano un mercato composto da centinaia di migliaia di intermediari, prevalentemente di piccola dimensione, con una netta prevalenza delle persone fisiche rispetto

alle persone giuridiche.

Su un totale di circa 820.000 intermediari registrati nello Spazio economico europeo, oltre un quarto risultano iscritti in Italia. Il dato assume particolare rilievo se rapportato alla quota di premi raccolti dal mercato italiano, stabilmente compresa tra il 12 e il 14 per cento del totale dell'Unione europea, a fronte di mercati - come Germania e Francia - caratterizzati da una raccolta significativamente più elevata pur a fronte di un numero inferiore di intermediari.

Sebbene la disciplina della distribuzione sia stata armonizzata a livello unionale dalla direttiva IDD¹, permangono differenze rilevanti tra gli Stati membri quanto alle categorie di intermediari ammesse, ai sistemi di registrazione, al grado di concentrazione del mercato e al peso relativo dei diversi canali distributivi.

In molti ordinamenti continentali i canali tradizionali continuano a svolgere un ruolo centrale, soprattutto nel comparto danni, mentre nel settore vita assume particolare rilievo la bancassicurazione. I canali diretti e digitali, pur in crescita, rappresentano ancora una quota limitata dei premi complessivi, con livelli di diffusione molto differenziati tra i diversi Paesi.

Un confronto tra i principali mercati europei consente di cogliere con maggiore chiarezza tali differenze. In Francia e in Italia la distribuzione *retail* resta largamente imperniata sulle reti agenziali collegate alle imprese di assicurazione. In Germania si osserva invece una struttura più equilibrata tra agenti monomandatari e *broker* indipendenti. Nei Paesi Bassi e in Belgio la figura del *broker* ha storicamente assunto un ruolo più centrale anche nel segmento *retail*. In Spagna il mercato presenta un assetto intermedio, con una presenza significativa sia di reti agenziali sia di *broker*, accanto a un forte sviluppo della bancassicurazione nel comparto vita di investimento.

Nel complesso, il mercato distributivo europeo si presenta come un mosaico di modelli nazionali solo parzialmente convergenti. Tale eterogeneità costi-

1 Direttiva (UE) 2016/97, del 20 gennaio 2016, sulla Distribuzione Assicurativa (IDD).

tuisce il contesto nel quale si colloca anche il caso italiano, le cui peculiarità emergono con particolare evidenza in chiave comparata.

1.2. La distribuzione assicurativa in Italia

Le più recenti indagini di EIOPA² confermano che la distribuzione assicurativa in Italia rimane prevalentemente intermediata, con un ruolo centrale di agenti e *broker* e una limitata incidenza dei canali diretti. Al tempo stesso, il processo di consolidamento appare meno avanzato rispetto alla media europea, con la persistenza di strutture frammentate e multilivello. Anche la digitalizzazione della distribuzione procede con gradualità. Inoltre, sebbene si registri una crescita delle attività *cross-border* a livello europeo, il mercato italiano mantiene una vocazione prevalentemente domestica. Sul piano dei modelli remunerativi permane la netta prevalenza delle commissioni, mentre risulta tuttora contenuta la diffusione di modelli *fee based*.

Nel complesso si coglie un sistema ancora ancorato a logiche tradizionali, ma attraversato da spinte evolutive generate dall'innovazione tecnologica, dalla pressione regolamentare e dall'emersione di nuovi modelli distributivi.

Il Registro Unico degli Intermediari (RUI) rappresenta lo strumento attraverso il quale l'ordinamento italiano formalizza e rende osservabile la struttura del settore distributivo. L'entrata in vigore, nel giugno 2024, del nuovo RUI, basato su una piattaforma digitale accessibile tramite identità elettronica, ha potenziato il ruolo del Registro non solo come archivio amministrativo, ma come vera infrastruttura informativa del mercato.

Alla fine del 2024 risultavano iscritti al RUI oltre 230.000 intermediari, in larga parte persone fisiche. Di questi, circa 25.300 erano agenti e circa 5.800 *broker*. Un elemento di particolare rilievo è rappresentato dal peso della Sezione E, che raccoglie collaboratori e addetti all'attività di intermediazione

² EIOPA, *3rd Report On the Application of the Insurance Distribution Directive (IDD)*, 30 marzo 2026. I precedenti due Rapporti sono stati pubblicati il 15 gennaio 2024 e il 6 gennaio 2022.

per conto di agenti, *broker* o intermediari bancari: gli iscritti superavano le 180.000 unità, pari a circa tre quarti del totale.

L'analisi dei due tradizionali pilastri del settore distributivo – agenti e *broker* – conferma, inoltre, la centralità di modelli organizzativi riconducibili alla microimpresa: la maggioranza opera in forma di ditta individuale o attraverso strutture societarie di dimensioni contenute. Limitando l'analisi agli intermediari principali iscritti come persone fisiche, emerge anche un chiaro tema di ricambio generazionale: circa il 51 per cento del campione ha più di 56 anni. Resta contenuta la presenza femminile, circa il 22 per cento del totale.

Va inoltre considerato che i dipendenti degli iscritti nelle sezioni A, B e D del RUI, pur non figurando nel registro, possono svolgere attività distributiva sotto la responsabilità dell'intermediario ai sensi della disciplina IVASS³. Ne deriva che la dimensione effettiva della forza distributiva operante nel mercato è più ampia di quella desumibile dalla mera consultazione del Registro.

Il dato degli iscritti alla Sezione E incide in modo determinante sulla configurazione complessiva del mercato nazionale e consente di ridimensionare la tesi di un'apparente sovra-numerosità degli intermediari italiani. Tale apparente sovra-numerosità è infatti riconducibile in larga misura a strutture distributive organizzate secondo logiche gerarchiche e di rete, nelle quali il rapporto con l'impresa di assicurazione è mediato dagli iscritti nelle sezioni principali del Registro.

Nel comparto danni, le più recenti rilevazioni IVASS⁴ indicano che il canale agenziale continua a intermediare circa il 70 per cento dei premi, mentre i *broker* si attestano intorno al 16-17 per cento, le banche su quote prossime al 5 per cento e il canale diretto su valori intorno al 6-7 per cento. La distribuzione resta dunque fortemente ancorata alla rete tradizionale, pur in presenza di segnali di progressiva diversificazione dei canali.

Nel settore vita, la centralità della bancassicurazione risulta marcata, con

3 Cfr., da ultimo, Regolamento IVASS n. 40/2018.

4 IVASS, Relazione sull'attività svolta dall'Istituto nel 2024, 19 giugno 2025, pag 119 ss.

una quota stabilmente compresa tra il 60 e il 65 per cento dei premi complessivi, confermando la peculiarità di un comparto fortemente legato alla clientela bancaria e postale.

La quota dei premi collocati *online* resta contenuta sul totale del mercato (1,6 per cento); nel solo ramo RCA, tuttavia, raggiunge livelli significativamente più elevati (15/18 per cento), a conferma del fatto che la digitalizzazione si è sinora concentrata sui prodotti più standardizzati e comparabili. In questo contesto, la tecnologia non sostituisce la relazione: la rende più efficiente, integrata e digitale.

Un'importante considerazione emerge, poi, dai dati dell'indice di penetrazione assicurativa. A fronte di una media 2024 dei Paesi OCSE⁵ pari al 3,5 per cento nei rami vita e al 2,7 per cento nei rami danni, l'Italia continua a registrare un divario particolarmente marcato proprio nel comparto danni, dove l'incidenza dei premi sul PIL si attesta intorno all'1,9 per cento.

Si tratta di un indicatore che segnala un livello contenuto di copertura dei rischi di famiglie e imprese, ma anche l'ampiezza degli spazi di crescita disponibili, specie nel comparto danni. In tale prospettiva, un rafforzamento della concorrenza tra operatori e reti distributive non implica necessariamente una compressione dei margini economici del settore: in presenza di intermediari efficienti e ben organizzati, l'espansione della domanda assicurativa può infatti consentire il mantenimento, ma anche il miglioramento, della redditività.

Accanto alla dimensione quantitativa, il mercato italiano è interessato da una trasformazione qualitativa di rilievo. Il riferimento è alla diffusione delle collaborazioni orizzontali tra intermediari, che danno luogo a filiere distributive articolate, basate su rapporti diretti di collaborazione tra *broker*, tra agenti e tra *broker* e agenti.

La crescente articolazione delle funzioni distributive rende inoltre più frequente l'emergere di soggetti specializzati che operano in posizione intermedia tra impresa e rete commerciale. Tra questi assumono rilievo le *Managing*

5 OECD (2025), *Global Insurance Market Trends 2025*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/0d11ecf4-en>.

General Agents (MGA), intermediari ai quali le imprese conferiscono mandati ampi e articolati. Secondo recenti rilevazioni di mercato, in Italia operano oltre cento MGA, con un volume di premi lordi stimato in circa 2,6 miliardi di euro nel 2024⁶.

Al modello presupposto dall'impianto originario del Codice delle assicurazioni private, fondato su relazioni semplici e prevalentemente dirette tra intermediario e consumatore (B2C), si sono progressivamente affiancate configurazioni riconducibili a modelli *Business to Business to Consumer* (B2B2C), caratterizzati da filiere distributive più lunghe, maggiori livelli di specializzazione e complessità organizzativa.

Anche le applicazioni di intelligenza artificiale stanno entrando nel settore distributivo, offrendo agli intermediari strumenti utili per rafforzare il ruolo consulenziale e migliorare l'integrazione con le piattaforme e i processi POG delle compagnie. L'approccio *phygital*, nel quale la relazione personale si integra con l'efficienza delle tecnologie digitali, sembra allo stato quello maggiormente idoneo a generare valore lungo l'intera filiera assicurativa.

L'analisi della distribuzione assicurativa italiana mette dunque in luce i limiti di una filiera ancora frammentata e a bassa integrazione. La peculiarità non risiede tanto nella numerosità degli intermediari, quanto nell'organizzazione del mercato, dalla quale dipendono i livelli di produttività, la propensione all'innovazione e la capacità di sostenere i crescenti costi connessi alla *compliance* regolamentare.

⁶ I dati sono ripresi da F. Pezzatti, *Sole 24 Ore Plus* 24, 31 gennaio 2026, pag. 13.

2. Il quadro normativo della distribuzione assicurativa nel codice delle assicurazioni private a vent'anni dall'introduzione

2.1. L'architettura del sistema distributivo nel Codice delle assicurazioni private

Il Codice delle Assicurazioni Private, adottato nel 2005, ha rappresentato un passaggio fondamentale nel processo di razionalizzazione e sistematizzazione della normativa assicurativa italiana. Nel disegno originario del legislatore, esso era chiamato a fornire un quadro unitario e coerente della disciplina del settore, includendo al proprio interno anche la regolazione del mercato distributivo.

L'assetto delineato dal Codice rifletteva il contesto economico e organizzativo dell'epoca, caratterizzato da modelli distributivi relativamente stabili, da una netta distinzione tra categorie professionali e da filiere commerciali poco articolate. La distribuzione assicurativa veniva concepita essenzialmente come attività di intermediazione svolta nell'ambito di un rapporto diretto con il consumatore, secondo uno schema oggi riconducibile a logiche *Business to Consumer* (B2C).

In tale scenario, il Codice introdusse un insieme di regole volto a dare ordine al mercato e a promuovere *standard* di trasparenza, correttezza e professionalità nel rapporto tra distributore e cliente.

Elemento qualificante dell'impianto normativo è il Registro Unico degli Intermediari (RUI), previsto dall'art. 109 del Codice. La sua articolazione per sezioni rifletteva una rappresentazione relativamente semplice del mercato: da un lato intermediari principali dotati di autonomia organizzativa e responsabilità diretta verso la clientela; dall'altro collaboratori inseriti stabilmente nella loro struttura commerciale. La responsabilità seguiva una linea verticale chiara, coerente con un modello distributivo fondato sulla riconducibilità univoca dell'attività a un singolo centro organizzativo. Tale architettura presupponeva un mandato tendenzialmente unitario e un settore organizzato sulla base di rapporti stabili e lineari.

Nel corso dei due decenni successivi all'adozione del Codice, tali presupposti sono stati progressivamente erosi. Alcune evoluzioni sono derivate da interventi normativi, altre dalle dinamiche del mercato.

Un primo passaggio decisivo è rappresentato dalle liberalizzazioni introdotte con la cosiddetta legge Bersani del 2006⁷, che ha vietato le clausole di esclusiva tra imprese e agenti, promuovendo l'apertura del mercato e il superamento dei modelli distributivi chiusi. Nel 2012⁸, ulteriori interventi hanno favorito le libere collaborazioni orizzontali tra intermediari, attenuando la rigidità delle tradizionali catene di mandato.

Tali riforme hanno innescato un progressivo mutamento della struttura dell'intermediazione. La possibilità di rapporti plurimi e di collaborazioni tra operatori ha reso meno netta la distinzione tra reti *captive* e reti aperte, introducendo elementi di flessibilità in un sistema originariamente concepito secondo logiche verticali.

Con il plurimandato e le collaborazioni orizzontali, gli intermediari operano sempre più in un ecosistema relazionale articolato, nel quale i rapporti di collaborazione commerciale si moltiplicano e si intersecano.

Ulteriori fattori evolutivi provengono dalle prassi di mercato.

La figura del *broker*, qualificata dal Codice come intermediario che opera su incarico del cliente e non è legato alle imprese da vincoli di mandato, si è evoluta con modalità più articolate. Accanto a *broker*, generalmente di medio-grandi dimensioni, che svolgono attività consulenziale direttamente remunerata dal cliente, si sono diffuse prassi nelle quali i rapporti con singole compagnie sono regolati da accordi quadro o convenzioni operative che disciplinano flussi informativi, procedure di quotazione, supporto tecnico e meccanismi provvigionali.

Tali accordi non trasformano il *broker* in agente, ma collocano la sua attività entro sistemi di relazione stabili con una o più imprese, contribuendo a rendere meno netta la distinzione tradizionale tra intermediazione indipen-

7 Legge n. 248/2006, art.8.

8 Legge 221/2012, art 22, co 10.

dente e rete distributiva d'impresa.

Anche gli iscritti nella Sezione E del Registro - subagenti e collaboratori - hanno assunto in molte realtà un ruolo più evoluto rispetto alla configurazione originaria. Spesso gestiscono portafogli e relazioni commerciali 'proprie', collaborano con più intermediari principali, con la connessa esigenza di effettuare valutazioni comparative di adeguatezza tra prodotti omologhi di diverse compagnie.

Pur restando formalmente figure derivate, essi operano frequentemente come 'autonomi' micro-centri distributivi. Ne deriva l'esigenza di valorizzare in modo più coerente il contributo di una componente numericamente decisiva del mercato, anche ai fini dell'aumento della penetrazione assicurativa e della qualità del servizio reso alla clientela.

Particolarmente significativa è altresì la figura delle *Managing General Agents* (MGA), operatori che coniugano efficienza operativa e specializzazione tecnica, concentrando funzioni di *underwriting*, gestione del portafoglio e, talvolta, liquidazione sinistri, pur senza assumere direttamente il rischio assicurativo. In tali assetti, l'impresa attribuisce alla MGA una vera e propria *underwriting authority*, con poteri di selezione del rischio e determinazione delle condizioni contrattuali entro limiti prefissati.

Le MGA si iscrivono oggi come intermediari, ma non trovano una collocazione pienamente coerente nelle categorie tradizionali del RUI. Non sono meri collaboratori, poiché sovente esercitano poteri decisionali rilevanti; non sono imprese di assicurazione, poiché non assumono rischi diretti nei propri bilanci; non coincidono con l'agente tradizionale, poiché la loro funzione va ben oltre la promozione commerciale del contratto.

La loro crescente diffusione - in presenza di mandati che riconoscono ampia autonomia decisionale - pone però questioni giuridiche rilevanti in tema di *governance*, di responsabilità e di confini tra attività distributiva e attività assicurativa riservata.

Anche la disciplina della bancassicurazione mostra profili di progressivo disallineamento rispetto al mercato.

L'art. 119 CAP, così come attuato dall'art. 41 del Regolamento ISVAP n. 5/2006⁹, subordina la distribuzione da parte degli intermediari bancari e finanziari iscritti nella sezione D del Registro alla condizione che l'incarico conferito dall'impresa assicurativa limiti l'operatività al collocamento di contratti standardizzati.

Si tratta di un vincolo che ha progressivamente perso rilievo sostanziale alla luce dello sviluppo organizzativo e professionale del modello bancassicurativo e dell'avvento della IDD. Inoltre, le banche sovente affiancano - ai sensi dell'art. 119, co. 2, del CAP - alle reti di sportello ulteriori canali distributivi - *broker* e agenti, per lo più *captive* - attraverso i quali intercettano la clientela a maggiore complessità tecnica.

Ne deriva che la disciplina vigente non incide in modo effettivo sugli assetti del mercato, ma rischia di produrre una segmentazione artificiale di canali e modalità distributive.

Parallelamente, si osserva un fenomeno che potrebbe definirsi di ritorno all'integrazione verticale. Alcune grandi compagnie puntano a ricostituire un legame più stretto con i distributori attraverso investimenti nel capitale di società di intermediazione, integrazione tecnologica e più intensi flussi informativi. La stabilità del rapporto viene percepita come condizione necessaria per sostenere la trasformazione digitale, migliorare il governo del prodotto e raggiungere una più adeguata scala dimensionale delle reti distributive.

Anche tale tendenza, pur pienamente ricompresa nel concetto europeo di distribuzione assicurativa, sollecita una rinnovata attenzione ai conflitti di interesse e alla responsabilità professionale nei confronti della clientela.

In sintesi, il modello distributivo ha assunto progressivamente connotati più professionali e tratti sempre più manageriali, sospinti anche dalla crescente diffusione di filiere distributive più lunghe, policentriche e tecnologicamente integrate.

9 Ora art. 47 del Regolamento IVASS n. 40/2018

2.2. Verso una qualificazione funzionale delle attività distributive

A vent'anni dalla sua introduzione, il CAP continua a rappresentare il perno della disciplina del settore, ma non informa più pienamente un mercato significativamente più complesso, con il conseguente ampliarsi delle aree di incertezza regolamentare.

In un contesto caratterizzato da collaborazioni orizzontali, filiere distributive lunghe, piattaforme tecnologiche e modelli B2B2C, emerge con forza l'esigenza che la normativa torni a intercettare la realtà sostanziale del fenomeno distributivo, superando incertezze classificatorie e ricomponendo in modo più coerente responsabilità, funzioni e modelli organizzativi.

La stessa evoluzione giurisprudenziale sembra muoversi in questa direzione, valorizzando criteri sostanziali di imputazione delle responsabilità e di tutela dell'affidamento del cliente, piuttosto che formalismi organizzativi¹⁰.

Alla luce di tali trasformazioni, la suddivisione del Registro per sezioni appare sempre più come una classificazione formale che non sempre riflette la sostanza delle attività concretamente esercitate. L'*unicum* italiano della tipizzazione rigida rischia di cristallizzare categorie giuridiche non più pienamente rispondenti alla complessità operativa raggiunta dal mercato.

L'evoluzione del settore suggerisce pertanto l'opportunità di avviare un ampio dibattito su come valorizzare la distribuzione assicurativa in una fase storica nella quale al mercato assicurativo è richiesto un ruolo crescente nella gestione dei rischi delle famiglie, delle imprese e dell'economia nel suo complesso.

Un impianto normativo maggiormente funzionale consentirebbe di ricondurre il sistema a categorie più coerenti con le attività effettivamente svolte, senza moltiplicare le figure soggettive, ma razionalizzando quelle esistenti.

¹⁰ Ne è conferma la recente sentenza della Corte di Cassazione Civile, sez. III, 16 marzo 2026, n. 5911, che ha affermato il principio secondo cui l'assicuratore risponde ex art. 2049 c.c. dell'illecito commesso dal subagente quando l'attività di quest'ultimo, pur svolta in autonomia, risulti funzionalmente inserita nella rete distributiva dell'impresa ed idonea a ingenerare, in capo al cliente, un ragionevole affidamento circa la riconducibilità dell'operato del subintermediario alla sfera organizzativa della compagnia.

Occorre, in altri termini, riallineare forma e sostanza: non classificare gli operatori soltanto in base all'etichetta formale, ma alla natura concreta delle attività esercitate, al grado di autonomia organizzativa e ai livelli di responsabilità assunti verso il cliente e verso il mercato.

3. I rapporti contrattuali tra intermediari e imprese di assicurazione nella *governance* del settore distributivo

3.1. L'Accordo Nazionale Agenti resta centrale, ma parla ancora il linguaggio di un altro mercato

La *governance* del settore distributivo si colloca in uno spazio di confine tra regolazione pubblicistica e autonomia contrattuale. Da un lato, il legislatore europeo e nazionale ha progressivamente rafforzato il quadro normativo volto a presidiare la tutela del contraente, la correttezza dei comportamenti e la qualità del processo distributivo. Dall'altro, i rapporti economici e organizzativi tra imprese di assicurazione e agenti continuano a essere disciplinati, in larga misura, da accordi collettivi elaborati in un contesto profondamente diverso da quello attuale.

Ne deriva un assetto di governo del settore nel quale convivono, non senza tensioni, regole orientate alla centralità del cliente e modelli contrattuali che risentono ancora di una impostazione ormai datata della distribuzione.

L'Accordo Nazionale Agenti rappresenta da oltre quarant'anni il principale riferimento per la disciplina dei rapporti tra imprese di assicurazione e agenti. La sua struttura di base, definita negli accordi del 1981 e del 2003, continua a costituire l'ossatura dell'assetto contrattuale del settore, nonostante i successivi interventi di aggiornamento.

Si tratta di un impianto concepito in una fase nella quale il modello distributivo era caratterizzato da elevata stabilità, netta centralità del canale agenziale e forte connessione tra portafoglio, mandato e presidio territoriale della

clientela. In tale scenario, la funzione dell'agente veniva essenzialmente identificata con l'attività di produzione e gestione del portafoglio, mentre il profilo consulenziale e relazionale rimaneva sullo sfondo.

I successivi aggiornamenti dell'Accordo hanno inciso su aspetti rilevanti del rapporto tra agenti e imprese, in particolare sul piano economico. Sono stati disciplinati con maggiore dettaglio temi quali le indennità di cessazione del rapporto, le modalità di rivalsa sul portafoglio, i meccanismi di esclusiva e la ripartizione delle provvigioni.

Tuttavia, tali interventi non hanno comportato una revisione organica dell'impianto concettuale di fondo. L'Accordo continua a riflettere una concezione del rapporto agenziale prevalentemente incentrata sulla dimensione patrimoniale del portafoglio e sulla tutela della posizione economica dell'agente.

Rimane invece sostanzialmente assente una riflessione strutturata sul mutamento della funzione svolta dalle reti distributive e sul ruolo dell'agente quale presidio professionale della relazione con la clientela, nonché quale *partner* dell'impresa nel governo dei prodotti assicurativi collocati.

Si tratta di una lacuna non marginale. Nel moderno quadro regolamentare europeo, la qualità della distribuzione non dipende soltanto dalla correttezza formale dei comportamenti, ma anche dalla capacità delle reti di agire nel miglior interesse del cliente, assumendo la responsabilità dei risultati ottenuti.

Ne consegue che anche i sistemi di remunerazione dovrebbero essere strutturati in modo da non entrare in tensione con il dovere dell'intermediario di agire nel miglior interesse del cliente, evitando incentivi distorsivi puramente quantitativi.

L'impressione complessiva è che il diritto della distribuzione, che comprende anche le disposizioni del Codice del Consumo¹¹, si sia evoluto più rapidamente del diritto contrattuale che governa i rapporti tra imprese e reti. Da qui uno scarto tra il recente sistema di regole di matrice IDD e assetti negoziali solo parzialmente aggiornati.

11 D. Lgs 206/2005.

Sebbene formalmente circoscritto ai rapporti tra imprese e agenti, l'Accordo Nazionale Agenti ha storicamente travalicato tale perimetro, incidendo in via indiretta anche sui rapporti negoziali con altre categorie di intermediari e contribuendo così a definire gli equilibri complessivi del mercato distributivo.

3.2. La trasformazione del ruolo degli intermediari e il superamento della logica transazionale

Nel contesto attuale il rapporto tra intermediario e cliente assume natura essenzialmente relazionale. L'intermediario non è più chiamato soltanto a collocare prodotti, ma a comprendere le esigenze assicurative del cliente, a consigliare soluzioni coerenti e a instaurare una relazione fiduciaria destinata a protrarsi nel tempo.

Viene così superata in modo progressivo la logica della mera "spinta commerciale" dei prodotti, tipica di un approccio transazionale alla distribuzione, nel quale l'attenzione era concentrata prevalentemente sui volumi di vendita piuttosto che sulla qualità della consulenza e sull'adeguatezza delle coperture offerte.

La professionalità dell'intermediario diviene, in quest'ultima prospettiva, un fattore competitivo essenziale e una condizione necessaria per la sostenibilità del modello distributivo.

A fronte di questa evoluzione, colpisce l'assenza, negli assetti contrattuali tradizionali, di una esplicita valorizzazione del ruolo consulenziale e relazionale dell'agente. L'Accordo Nazionale Agenti continua, infatti, a disciplinare il rapporto tra imprese e agenti secondo schemi che privilegiano la dimensione economica del portafoglio, senza offrire una visione condivisa di sviluppo della funzione capace di integrare obblighi regolamentari, modelli organizzativi e nuove esigenze del mercato.

Questo scollamento rischia di indebolire la coerenza complessiva della *governance* distributiva e di lasciare irrisolte numerose aree di incertezza nei rap-

porti tra compagnie e reti.

La consapevolezza di tale disallineamento emerge anche a livello istituzionale. Nel dibattito di settore è ormai diffusa l'idea che l'Accordo Nazionale Agenti richieda una revisione capace di renderlo più equo, moderno e coerente con la trasformazione del mercato¹².

Il tema non riguarda soltanto la tutela economica delle parti, ma il modello industriale della distribuzione italiana. Un sistema contrattuale evoluto dovrebbe anche favorire:

- investimenti in competenze professionali;
- la digitalizzazione delle agenzie;
- l'integrazione efficiente con i processi delle compagnie;
- la qualità del servizio ai clienti e coerenti modelli retributivi e di responsabilità;
- la crescita dimensionale delle strutture più efficienti;
- maggiore capacità competitiva dell'intera filiera distributiva.

Come già emerso con riferimento alla struttura del mercato, anche sul piano contrattuale emerge dunque l'esigenza che la regolazione, intesa in senso ampio, torni a intercettare la realtà effettiva del settore distributivo.

In questa prospettiva, l'evoluzione dei rapporti contrattuali tra imprese e intermediari rappresenta uno snodo decisivo non soltanto per garantire coerenza tra diritto della distribuzione e assetti organizzativi delle reti, ma anche per delineare un progetto condiviso di sviluppo del settore.

Il futuro della distribuzione italiana dipenderà in misura rilevante dalla capacità di trasformare un rapporto tradizionalmente fondato sul mandato commerciale in una *partnership* industriale basata su qualità del servizio, innovazione e crescita.

12 ANIA, Relazione del Presidente G. Liverani, Assemblea 2025, pag. 20.

4. Appunti sulle prospettive dell'intermediazione assicurativa in Italia

4.1. La distribuzione come infrastruttura del mercato

Il futuro dell'intermediazione assicurativa in Italia si gioca sulla capacità di ricondurre a coerenza tre dimensioni che oggi appaiono solo parzialmente allineate: la disciplina dei rapporti contrattuali con le compagnie, la struttura industriale del mercato della distribuzione e il quadro normativo di riferimento.

Solo una convergenza tra questi tre livelli può sostenere un disegno evolutivo capace, da un lato, di accompagnare la crescita del settore e, dall'altro, di rafforzarne la funzione essenziale di allocazione efficiente della protezione assicurativa a favore di famiglie e imprese.

È necessario avviare un confronto ampio tra tutti gli *stakeholder* – imprese, intermediari, autorità, associazioni di categoria e operatori tecnologici – per evitare che l'assenza di una visione complessiva spinga l'interazione tra queste dimensioni verso esiti subottimali, in grado di frenare il potenziale del mercato proprio nel momento in cui il ruolo delle assicurazioni appare destinato a rafforzarsi nella gestione dei rischi economici e sociali.

Si apre, invece, una concreta opportunità per costruire una struttura più moderna e funzionale della distribuzione assicurativa italiana, capace di far crescere il mercato e, al tempo stesso, di valorizzare il ruolo professionale degli intermediari.

Ne deriva che l'evoluzione dell'intermediazione deve essere valutata non soltanto in termini di efficienza commerciale, ma anche di capacità di presidio del bisogno assicurativo, di promozione della concorrenza e di miglior raccordo tra prodotti offerti e bisogni reali della clientela.

4.2. Reti professionali, tecnologia e nuove piattaforme

Nel nuovo contesto di mercato la struttura dell'intermediazione dovrà rimanere agile e flessibile, ma al tempo stesso meglio integrata in modelli organizzativi di rete.

Agenti, *broker* e collaboratori, anche con il supporto delle tecnologie digitali, sono destinati a divenire sempre più l'interfaccia di un rapporto fiduciario stabile con la clientela, accompagnandola lungo i diversi stadi della vita e delle esigenze di protezione.

Affinché tale modello possa esprimere appieno il proprio potenziale, è fondamentale che le reti abbiano a disposizione piattaforme tecnologiche in grado di qualificare, sostenere e valorizzare l'attività commerciale, la *compliance* e l'efficienza operativa.

La competizione si giocherà sempre più sulla disponibilità di infrastrutture digitali capaci di integrare prodotti, funzioni di CRM, gestione dei processi, analisi dei dati e supporto avanzato alla consulenza.

Le piattaforme rappresentano il vero fattore abilitante dei modelli distributivi evoluti e possono essere sviluppate lungo direttrici diverse:

- dalle compagnie, per rafforzare il legame e l'efficienza delle proprie reti;
- dalle banche, nell'ambito dei modelli di bancassicurazione;
- dagli stessi intermediari, in particolare dai *broker*, anche di riassicurazione, mediante piattaforme autonome di prodotti e servizi;
- da operatori *insurtech* di sistemi distributivi¹³.

13 Con il Q & A n. 3397, del 29 luglio 2025, l'EIOPA ha precisato che l'operatività in Europa mediante una piattaforma web di distribuzione assicurativa (e, più precisamente, un *marketplace*) deve comunque far capo a un soggetto registrato/abilitato come distributore ai sensi della IDD.

Ad avviso di chi scrive, analoga impostazione – e fermo restando il rispetto di ogni altra normativa applicabile – deve essere seguita per l'utilizzo di sistemi di IA agentica preordinati a porre in essere attività di distribuzione assicurativa ai sensi della IDD.

4.3. Un mercato più policentrico e competitivo

Ne deriva una configurazione del mercato distributivo sempre più policentrica, nella quale coesistono e competono modelli differenti:

- reti agenziali tradizionali evolute;
- sistemi di collaborazione orizzontale;
- grandi gruppi di bancassicurazione;
- piattaforme indipendenti sviluppate da reti di *broker*;
- aggregazioni di intermediari sostenute da capitali finanziari;
- nuovi operatori tecnologici integrati nella filiera.

Si tratta di un equilibrio dinamico che può accrescere la concorrenza non solo tra prodotti assicurativi, ma anche tra modelli distributivi dotati di adeguate capacità professionali, organizzative, tecnologiche e commerciali.

I segnali provenienti dal mercato indicano che tale evoluzione è già in atto. Sia nel mondo agenziale sia nel brokeraggio stanno emergendo piattaforme scalabili attraverso strategie di aggregazione, integrazione commerciale e investimento tecnologico. Anche nel mondo dei subagenti e delle collaborazioni orizzontali si osservano forme più avanzate di partecipazione imprenditoriale, fino alla nascita di vere società di servizi dedicate al coordinamento delle reti.

4.4. Le linee di una possibile riforma

Un coerente aggiornamento del quadro dei contratti di agenzia e collaborazione dovrebbe contribuire a delineare un nuovo modello distributivo nel quale i rapporti economici e organizzativi tra compagnie e intermediari valorizzino la dimensione relazionale e di servizio alla clientela.

Parallelamente, il quadro normativo dovrebbe evolvere con il mercato, con l'obiettivo di dare robustezza ai processi di innovazione, integrazione e crescita degli intermediari.

In tale prospettiva, l'attuale articolazione del RUI in molteplici sezioni

potrebbe essere oggetto di un ripensamento orientato a una classificazione più funzionale e meno formalistica, distinguendo essenzialmente tra:

1. intermediari principali con responsabilità diretta verso la clientela;
2. intermediari specializzati con deleghe tecniche o operative e grandi piattaforme;
3. collaboratori inseriti nell'organizzazione commerciale altrui.

Andrebbe inoltre valutato un progressivo innalzamento degli *standard* professionali richiesti per l'accesso alle principali attività distributive, in coerenza con la crescente complessità tecnica, normativa e manageriale del settore.

Il futuro dell'intermediazione assicurativa in Italia non appare riconducibile a un modello unico, ma piuttosto a un ecosistema articolato e competitivo, nel quale diversi assetti organizzativi convivono, si confrontano e competono.

La vera sfida sarà costruire un quadro coerente nel quale disciplina contrattuale, struttura di mercato e regolazione convergano verso un obiettivo comune: un sistema distributivo efficiente, innovativo e capace di offrire soluzioni ai bisogni di protezione della società e dell'economia.

Se ciò avverrà, la distribuzione assicurativa potrà cessare di essere percepita come un anello – l'ultimo – della filiera e affermarsi come un'infrastruttura strategica della crescita economica e della resilienza sociale del Paese.

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 2026

	Rivista Bancaria Minerva Bancaria bimestrale	Economia Italiana quadrimestrale	Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana
Canone Annuo Italia <i>(print)</i>	€ 130,00	€ 100,00	€ 180,00
Canone Annuo Estero <i>(print)</i>	€ 185,00	€ 130,00	€ 260,00
Abbonamento WEB	€ 80,00	€ 70,00	€ 110,00
Canone Annuo Italia <i>(print + web)</i>	€ 170,00	€ 130,00	€ 260,00
Canone Annuo Estero <i>(print + web)</i>	€ 220,00	€ 160,00	€ 330,00

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 **€ 50,00 / € 10,00** digitale

Prezzo di un fascicolo arretrato (annata precedente) **€ 60,00 / € 10,00** digitale

Pubblicità

1 pagina **€ 1.500,00** - 1/2 pagina **€ 800,00**

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA

ABBONATI - SOSTENITORI

3D WORKS	BANCO POSTA SGR
ALLIANZ BANK F. A.	BLUE SGR
AMF ITALIA	CASSA DI RISPARMIO DI BOLZANO
ANIA	CASSA LOMBARDA
ANNUNZIATA & CONSO	CBI
ARION INVESTMENT MANAGEMENT	CONFCOMMERCIO
ASSICURAZIONI GENERALI	CONSOB
AIPB - ASSOCIAZIONE ITALIANA PRIVATE BANKING	Divisione IMI - CIB Intesa Sanpaolo
ASSOCIAZIONE NAZIONALE BANCHE POPOLARI	EFPA - ITALIA
ASSOFIDUCIARIA	ERNST & YOUNG
ASSONEBB	FONDAZIONE AVE VERUM
ASSORETI	INTESA SANPAOLO
BANCA D'ITALIA	ISTITUTO PER IL CREDITO SPORTIVO E CULTURALE
BANCA FINNAT	IVASS
BANCA IFIS	LOQSEA TECHNOLOGY
BANCA POPOLARE DEL CASSINATE	MARZOTTO VENTURE ACCELERATOR
BANCA POPOLARE DI PUGLIA E BASILICATA	MEDIOCREDITO CENTRALE
BANCA SELLA HOLDING	NET INSURANCE
BANCA SISTEMA	OCF
BANCO BPM	VER CAPITAL
	UNIONE FIDUCIARIA

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

