

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA



www.rivistabancaria.it

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

Luglio-Ottobre 2021

4-5

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, CONSOB
ELENA BECCALLI, 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 FIORELISI, Università degli Studi "Roma Tre" - <i>co Editor</i>
PAOLA BONGINI, Università di Milano Bicocca	LUCA FIORITO, Università degli Studi di Palermo
CONCETTA BRESCIA MORRA, Università degli Studi "Roma Tre"	EUGENIO GAIOTTI, Banca d'Italia
FRANCESCO CANNATA, Banca d'Italia	GUR HUBERMAN, Columbia University
ALESSANDRO CARRETTA, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"	AMIN N. KHALAF, Ernst & Young
ENRICO MARIA CERVELLATI, Università di Bologna	CLEMENS KOOL, Maastricht University
RICCARDO CESARI, Università di Bologna e IVASS	MARIO LA TORRE, Sapienza - Università di Roma - <i>co Editor</i>
NICOLA CETORELLI, New York Federal Reserve Bank	RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
SRIS CHATTERJEE, Fordham University	NADIA LINCIANO, CONSOB
N.K. CHIDAMBARAN, Fordham University	PINA MURÉ, Sapienza - Università di Roma
LAURENT CLERC, Banque de France	FABIO PANETTA, Banca Centrale Europea
MARIO COMANA, LUISS Guido Carli	ALBERTO FRANCO POZZOLO, Università degli Studi "Roma Tre"
GIANNI DE NICOLÒ, International Monetary Fund	ZENO ROTONDI, Unicredit Group
RITA D'ECCLESIA, Sapienza - Università di Roma	ANDREA SIRONI, Università Bocconi
GIOVANNI DELL'ARICCIA, International Monetary Fund	MARIO STELLA RICHTER, Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"
STEFANO DELL'ATTI, Università degli Studi di Foggia - <i>co Editor</i>	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, Vincenzo Formisano, Igor Gianfrancesco, Stefano Marzioni, Federico Nucera, Biancamaria Raganelli, Stefania Sylos Labini, Giuseppe Zito

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

SOCI ONORARI

GIUSEPPE DI TARANTO, ANTONIO FAZIO, ANTONIO MARZANO, MARIO SARCIANELLI

PRESIDENTE

CLAUDIO CHIACCHIERINI

VICE PRESIDENTI

MARIO CATALDO - 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 LXXVII (NUOVA SERIE)

LUGLIO-OTTOBRE 2021 N. 4 - 5

SOMMARIO

Numero speciale: *Il sistema finanziario italiano alla prova della pandemia: sfide e prospettive per intermediari, mercati e servizi*

Editoriale

G. DI GIORGIO A. POZZOLO	Il sistema bancario italiano alla sfida del COVID.....	3-9
-----------------------------	--	-----

Saggi

V. PACELLI C. DI TOMMASO	Pandemia, politiche economiche ed effetti sui mercati finanziari europei: prime evidenze empiriche e riflessioni	11-55
F. LENOCI A. LOFARO	The reaction of CDS spreads following ECB intervention during Covid-19 pandemic	57-90
L. BELLARDINI M. COMANA	La concentrazione del sistema bancario italiano: quale assetto dopo la pandemia?	91-119

Contributi

F. GIOVANNINI G. BORGATO	Il sistema bancario alla prova della pandemia: sfide e prospettive per intermediari e autorità.....	121-153
A. F. ARCELLI C. GORINO C. TORCELLAN	Le prospettive del credito in Italia dopo la crisi pandemica e l'attesa fine del <i>temporary framework</i>	155-176
A. GUSTANI	Il sistema bancario e la pandemia: implicazioni e scenari evolutivi per il settore alla sfida dell'accelerazione tecnologica	177-199
R. GABRIELLI G. PICCININI	Il ruolo degli intermediari finanziari nelle operazioni di sconto dei crediti fiscali	201-228

Rubriche

Il Trust: la figura del Protector (<i>M. P. Gentili</i>).....	229-238
L'effetto delle moratorie sul contenimento della rischiosità del credito a famiglie e imprese (<i>A. Deledda</i>)	239-244
Bankpedia:	
European Long Term Investments (ELTIF) (<i>E. Anna Graziano</i>).....	245-251
Il ruolo delle BigTech nel sistema dei pagamenti (<i>C. Oldani</i>).....	252-256

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 P&B Gestioni Srl, Viale di Villa
Massimo, 29 - 00161 - Roma -
amministrazione@editriceminervabancaria.it

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

Finito di stampare nel mese di ottobre 2021 presso Press Up, Roma

Segui Editrice Minerva Bancaria su: 

IL SISTEMA BANCARIO ITALIANO ALLA SFIDA DEL COVID

GIORGIO DI GIORGIO*

ALBERTO POZZOLO**

“Questa volta le banche non sono il problema ma parte della soluzione”, affermava lo scorso 13 novembre Agustin Carstens, Direttore Generale della Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI), in una intervista rilasciata al Financial Times in merito alla crisi economica causata dalla pandemia. D'altronde, molti passi in avanti sono stati fatti dal 2007-2008, quando invece il comportamento di alcune tra le maggiori banche attive a livello internazionale fu sicuramente tra le cause principali della Grande crisi finanziaria innescata dai mutui *subprime*.

Durante i primi mesi della crisi pandemica, le banche hanno avuto un ruolo cruciale nel convogliare alle imprese e alle famiglie i fondi prontamente messi a

* Professore Ordinario di Teoria e Politica Monetaria e Direttore del Centro Arcelli per gli Studi Monetari e Finanziari (CASMEF), Università Luiss Guido Carli.

** Professore Ordinario di Economia, Università degli Studi di Roma Tre, e Presidente Assonebb, Associazione Nazionale per l'Enciclopedia della Banca e della Borsa.

disposizione o garantiti dallo Stato. I prestiti alle famiglie non sono diminuiti nel 2020 e sono aumentati nel 2021. Quelli alle società non finanziarie sono aumentati in modo considerevole già durante la prima metà del 2020, per fronteggiare le necessità di capitale circolante delle imprese, colpite dal drastico ed improvviso calo delle vendite. Sono state concordate diffuse e generose moratorie ed è stata allungata la durata delle esposizioni. È difficile immaginare che altri intermediari sarebbero stati altrettanto efficaci nel raggiungere il vasto pubblico di imprese e famiglie raggiunto dalle banche.

Ovviamente, a differenza di quella del 2008-2009, la crisi economica del 2020 ha avuto origine in uno shock esogeno (la pandemia) e non dalla cattiva gestione finanziaria di banche e società finanziarie. Ma senza le riforme decise dopo la Grande crisi finanziaria, in particolare l'aumento dei requisiti patrimoniali, il sistema bancario non avrebbe avuto la solidità necessaria per sopportare – sia pure con un rilevante aiuto dello Stato e le forti iniezioni di liquidità delle banche centrali – l'impatto della drammatica crisi causata dalla pandemia. Il rapporto di capitalizzazione primario (TIER 1 ratio) delle banche italiane era inferiore al 7% nel 2007, ma superiore al 15% alla fine del 2019, immediatamente prima del diffondersi del Covid. Anche le attività rischiose presenti nei bilanci bancari presentano numeri decisamente più rassicuranti. Erano pari al 65% del totale degli *assets* nel 2007, si sono ridotte al 45% a fine 2019, grazie a notevoli miglioramenti nell'attività di *risk management* e all'adozione di standard più elevati dal lato dell'offerta, ma anche per la minore erogazione creditizia dovuta sia alla minore domanda, in un contesto purtroppo lungo di economia stagnante. Soltanto perché il settore bancario è stato regolamentato e vigilato in modo rigoroso è risultato possibile valutare con precisione la qualità dei bilanci e decidere l'ampiezza dell'allentamento delle disposizioni prudenziali che era possibile concedere per fronteggiare la crisi. Al contempo, soltanto l'esistenza di un quadro regolamentare ben più rigoroso di quello prevalente prima della Grande crisi finanziaria ha permesso di trovare il consenso politico necessario per allentare in parte i vincoli regolamentari. Alcuni di questi vincoli sono stati addirittura

resi più stringenti, si pensi alle restrizioni deliberate dalla BCE in merito alla possibilità di distribuire dividendi, per garantire che, anche durante la pandemia, non si mettesse comunque a rischio la solidità patrimoniale raggiunta e si mantenesse un adeguato livello di liquidità. Inoltre, l'ampio utilizzo delle moratorie e delle garanzie ha facilitato le moratorie e consentito una ulteriore riduzione della quota di crediti deteriorati, che invece erano esplosi dopo le crisi finanziarie dei mutui *subprime* e dei debiti sovrani.

Le banche sono in condizione di svolgere una parte importante anche nel percorso di uscita dalla recessione causata dalla pandemia. È però importante evitare che le soluzioni adottate per fronteggiare la crisi diventino la causa di nuovi problemi. Il lavoro di *Borgato e Giovannini* descrive ampiamente come gli interventi in emergenza abbiano giustamente riguardato sia misure prudenziali sia il trattamento contabile di poste rilevanti dei bilanci. Il quadro regolamentare costruito dopo la Grande crisi finanziaria è stato concepito per ridurre i problemi di azzardo morale che possono caratterizzare il comportamento degli intermediari creditizi. Ma quegli stessi problemi potrebbero porsi nuovamente, ad esempio se le banche agissero applicando criteri troppo generosi nell'erogazione dei prestiti assistiti dalle garanzie statali. Per evitare che la soluzione diventi un problema, è quindi cruciale che il ritorno alla normalità sia graduale, ma rigoroso. L'eredità della crisi pandemica sul settore bancario non può infatti essere sottovalutata ed il rischio che l'allentamento delle condizioni di credito spinga verso comportamenti opportunistici esiste. Gli interventi per aiutare le banche a continuare a svolgere la loro funzione sono stati utili e necessari, ma bisogna evitare che quelle stesse politiche che aiutano le banche a sostenere le economie messe a dura prova dalla pandemia possano causare nuovi problemi di azzardo morale. È quindi importante capire quali problemi potranno emergere nel prossimo futuro e trovare le giuste soluzioni per affrontarli.

La dimensione e la portata degli interventi di politica economica adottati è stata pervasiva: (i) ingenti misure di politica monetaria, come le operazioni mirate di rifinanziamento a lungo termine (TLTRO III) della BCE e gli acqui-

sti di titoli condotti sia attraverso il rafforzamento del Quantitative Easing che nell'ambito del nuovo programma di emergenza pandemica (PEEP), non più limitato dalla *Key Capital Rule*; (ii) straordinarie misure di politica fiscale, come i regimi pubblici nazionali di garanzia e gli interventi a favore delle casse integrazione guadagni, ma anche i forti incentivi per sostenere settori cruciali, quali l'immobiliare e le costruzioni; (iii) mirate misure prudenziali e di vigilanza, che consentono di utilizzare riserve di capitale e liquidità, facilitano la classificazione dei prestiti e la loro copertura dei rischi e consentono moratorie sui prestiti.

Una buona parte dei lavori contenuti in questo volume è dedicata ad analizzare gli effetti di alcuni di questi interventi di policy. In particolare, lo studio di *Lenoci e Lofaro* si propone di determinare l'efficacia degli interventi di politica monetaria della BCE in termini di riduzione della rischiosità percepita sul mercato del credito attraverso lo studio della reazione degli spread nei *credit default swaps* di imprese e società finanziarie. L'analisi empirica degli effetti sui mercati finanziari (azionari e obbligazionari) europei sia di interventi di politica monetaria che fiscale è contenuta nel saggio di *Pacelli e Di Tommaso*, che adottano la consolidata metodologia degli *event studies*. Il lavoro di *Gabrielli e Piccinini* analizza invece il ruolo svolto dagli intermediari creditizi nello sconto dei crediti fiscali, una nuova redditizia nicchia di attività innescata dai recenti interventi governativi.

In questo scenario, la tentazione di comportamenti opportunistici può emergere naturalmente sia per le scelte governative, sia per quelle delle imprese e delle banche. Tra il 2019 e il 2021 il debito pubblico aumenterà di oltre il 20% del PIL e le ulteriori passività potenziali causate dalle garanzie offerte sui prestiti bancari potrebbero favorire un ulteriore aumento nei prossimi anni. Le politiche fiscali espansive decise con il PNRR devono pertanto avere una prospettiva di lungo termine per garantire che la ripresa sia sufficientemente duratura da consentire alle imprese di ripagare i propri debiti, evitare di utilizzare in misura eccessiva le garanzie pubbliche, e generare entrate fiscali sufficientemente elevate da consentire gradualmente una consistente riduzione del debito pubblico. Se la spesa pubblica si mantenesse invece prevalentemente assistenziale e si rivelasse

efficace soltanto nel breve termine, nei prossimi anni si accentuerebbe il rischio di nuove spirali perniciose in termini di crisi bancarie e da debito sovrano. Non possiamo permettercelo.

Molte aziende sono state duramente colpite dalla pandemia. Credito bancario, moratorie sui prestiti e garanzie governative le hanno aiutate a sopravvivere, ma a costo di aumentare sostanzialmente il loro indebitamento. Come tutte le crisi, la pandemia determinerà un rimodellamento della redditività delle diverse attività economiche. Le imprese più forti sopravvivranno e forse rafforzeranno la loro posizione, quelle più deboli usciranno dal mercato. Per quanto possa essere triste, gli imprenditori dovrebbero basare le loro decisioni su ipotesi realistiche sulle loro prospettive future, evitando di “scommettere sulla resurrezione” facendo leva sull’attuale disponibilità di credito a costi contenuti. Che non potrà durare per sempre.

Né le banche dovrebbero consentire agli imprenditori di scommettere arditamente sulla possibile resurrezione delle loro aziende o dei loro progetti. Le politiche monetarie espansive e le garanzie del governo stanno rendendo facile concedere credito. Ma le banche devono evitare di concedere prestiti a imprese senza prospettive di sopravvivenza (come ad esempio è accaduto in Giappone negli anni Novanta), perché questo provocherebbe rilevanti distorsioni nell’allocazione delle risorse economiche, rallenterebbe il processo di distruzione creatrice e, in ultima analisi, frenerebbe la ripresa e la crescita. Parallelamente, è importante che le banche non rinviino la registrazione delle possibili perdite sui crediti concessi. A questo fine, sarebbe utile l’incentivazione di un ancor più efficiente mercato secondario dei crediti deteriorati e la formazione qualificata di un elevato numero di esperti che possano gestire le nuove probabili ed elevate situazioni di inadempienza, come argomentato nel contributo di *Arcelli, Gorino e Torcellan*, dedicato alle misure ma anche alle conseguenze dell’adozione del cosiddetto *temporary framework* da parte delle competenti autorità europee.

Per aiutare le banche e le imprese a elaborare piani di bilancio credibili per i prossimi anni, si potrebbe adottare una *forward guidance* normativa, che stabili-

sca un chiaro percorso da seguire, condizionato allo stato effettivo dell'economia (cioè basato su condizioni economiche) piuttosto che al semplice trascorrere del tempo (cioè basato su scadenze temporali).

L'accresciuto grado di indebitamento delle imprese richiede poi che si mettano in essere ulteriori iniziative a favore di uno spostamento delle fonti di finanziamento verso il capitale di rischio. L'accesso al mercato azionario dovrebbe essere reso più semplice e meno costoso, anche attraverso forme più agili della quotazione al listino principale. Al contempo, le banche potrebbero svolgere un ruolo più attivo nell'aiutare le imprese, in particolare le PMI, ad accedere direttamente ai mercati finanziari, favorendo e accompagnandone le attività di collocamento o l'acquisizione di quote di partecipazione da parte di investitori istituzionali, attraverso fondi dedicati e dotati di adeguati incentivi fiscali. I tempi sono maturi anche per un aumento consistente del peso del credito non bancario, fornito da altri intermediari specializzati, quali i gestori di fondi di credito, che possono rivolgersi sia agli investitori istituzionali che al mercato *retail*. La nuova regolamentazione sui PIR alternativi e sugli ELTIF va in questa direzione.

Il settore bancario non uscirà di sicuro immutato dal processo di ristrutturazione del sistema economico post-pandemia: così come avviene per le aziende, anche gli intermediari più deboli potrebbero non essere in grado di sopravvivere alle sfide dei prossimi anni. La stessa struttura settoriale è in una fase di decisa evoluzione, tra forti spinte ad un ulteriore consolidamento e la difesa di spazi di azione per operatori locali e specializzati. Il saggio di *Bellardini e Comana* discute diffusamente i rischi di adottare, da parte delle autorità sia nazionali che europee, una sola visione "dominante". Ribilanciare un modello bancario ancora troppo radicato nell'attività creditizia rimane tuttavia una priorità nel nostro paese. E questo richiede strategie di business coraggiose, focalizzate sull'espansione dei servizi di consulenza nella gestione del risparmio e nell'attività al servizio delle imprese (servizi di *corporate finance*). E, come si accennava sopra, un probabile ulteriore sforzo nel consolidamento di una industria che deve trovare un nuovo equilibrio tra *large players* internazionali, solide banche di media dimensione,

un numero adeguato di operatori altamente specializzati su nicchie specifiche di mercato e piccole banche locali rese tuttavia più solide e resilienti dall'appartenenza ad un gruppo cooperativo con strutture centrali e sistemi di *governance* adeguati.

L'adozione di nuove tecnologie, ad esempio il *machine learning* e l'intelligenza artificiale, sia nel credito che nell'*asset management*, potranno fornire importanti fonti di nuova redditività. Gli investimenti necessari dovranno essere valutati coerentemente con i singoli piani di business, favorendo a volte lo sviluppo in house e, più spesso, la partnership con i molti nuovi attori del fintech. Il contributo di *Alessandra Gustani* si concentra su questa ormai non rinviabile sfida competitiva portata alle banche tradizionali, evidenziando come tuttavia ci siano all'interno di queste ultime competenze e specificità non immediatamente sostituibili. La corretta integrazione dei canali distributivi, tra reti fisiche e digitali, aiuta a raggiungere clienti con esigenze diverse e a compensare il peso di maggiori investimenti fissi in tecnologia con una riduzione graduale del costo di troppe filiali (nel confronto con i partners europei), in particolare per un paese, come il nostro, in cui il sistema bancario è stato a lungo resistente all'innovazione di processo e di prodotto, ed ha mantenuto una concentrazione eccessiva nel settore creditizio tradizionale.

La pandemia ha accelerato una transizione tecnologica e digitale che era già in atto. A breve, ulteriori sforzi di riconversione produttiva saranno necessari per far fronte alle sfide climatiche. È importante che tutti gli attori coinvolti – le imprese, gli investitori, le banche, le autorità di vigilanza e lo Stato – siano all'altezza delle nuove sfide.

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 per il 2021

	Rivista Bancaria Minerva Bancaria bimestrale	Economia Italiana quadrimestrale	Rivista Bancaria Minerva Bancaria + Economia Italiana
Canone Annuo Italia	€ 100,00 causale: MBI21	€ 60,00 causale: EII21	€ 130,00 causale: MBEII21
Canone Annuo Estero	€ 145,00 causale: MBE21	€ 80,00 causale: EIE21	€ 180,00 causale: MBEIE21
Abbonamento WEB	€ 60,00 causale: MBW21	€ 30,00 causale: EIW21	€ 75,00 causale: MBEIW21

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 **€ 25,00 / € 10,00** digitale

Prezzo di un fascicolo arretrato **€ 40,00 / € 10,00** digitale

Pubblicità

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

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA

ABBONATI - SOSTENITORI

ALLIANZ BANK F. A.	C R I F
ANIA	Divisione IMI -
ARTIGIANCASSA	Corporate & Investment Banking
ASSICURAZIONI GENERALI	ERNST & YOUNG
ASSOFIDUCIARIA	EXTON CONSULTING
ASSONEBB	GENTILI & PARTNERS
ASSORETI	GROUPAMA AM SGR
ASSOSIM	IBL BANCA
BANCA D'ITALIA	INTESA SANPAOLO
BANCA FINNAT	IVASS
BANCA POPOLARE DEL CASSINATE	MERCER ITALIA
BANCA PROFILO	NATIXIS IM
BANCA SISTEMA	NET INSURANCE
CASSA DI RISPARMIO DI BOLZANO	OCF
CBI	OLIVER WYMAN
CONSOB	POSTE ITALIANE
	UNICREDIT
	VER CAPITAL

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA
ADVISORY BOARD

PRESIDENTE:

MARCO TOFANELLI, Assoreti

MEMBRI:

ANDREA BATTISTA, Net Insurance

ANTONIO BOTTILLO, Natixis

NICOLA CALABRÒ, Cassa di Risparmio di Bolzano

LUCA DE BIASI, Mercer

LILIANA FRATINI PASSI, CBI

MAURIZIO FARONI, Exton Consulting Advisor

LUCA GALLI, Ernst & Young

GIOVANNA PALADINO, Intesa SanPaolo

ANDREA PEPE, FinecoBank

ANDREA PESCATORI, Ver Capital

PAOLA PIETRAFESA, Allianz Bank Financial Advisors

ALBERICO POTENZA, Groupama Asset Management

Editrice Minerva Bancaria
COMITATO EDITORIALE STRATEGICO

PRESIDENTE

GIORGIO DI GIORGIO, Luiss Guido Carli

COMITATO

CLAUDIO CHIACCHIERINI, Università degli Studi di Milano Bicocca

MARIO COMANA, Luiss Guido Carli

ADRIANO DE MAIO, Università Link Campus

RAFFAELE LENER, Università degli Studi di Roma Tor Vergata

MARCELLO MARTINEZ, Università della Campania

GIOVANNI PARRILLO, Editrice Minerva Bancaria

MARCO TOFANELLI, Assoreti

