

8 L'art advisory nel private banking

Pietro Ripa

8.1. I modelli di servizio nel private banking: evoluzione storica e nuove opportunità

L'interesse che la clientela più abbiente suscita negli intermediari finanziari affonda le sue origini nel passato. Solo in tempi più recenti, tuttavia, si assiste a una evoluzione e trasformazione repentina dei modelli di servizio riferiti a questo insieme di clientela, comunemente segmentata nella divisione *private*¹. L'implementazione di modelli d'investimento sempre più sofisticati e una gamma prodotti ampia e ben diversificata è una *conditio* necessaria, ma non sufficiente, per esaudire le aspettative di questa clientela, di conseguenza, ne è derivata una forte selezione per tutti quegli operatori che non hanno saputo adeguarsi al nuovo contesto competitivo.

Nel corso degli anni, infatti, si è assistito a un graduale cambiamento nell'approcciare il ricco segmento di clientela *private*. Provando a semplificare, fino agli anni **Ottanta** si pensava fosse sufficiente dedicare una maggiore disponibilità e cortesia da parte del personale dipendente, rispetto alle attenzioni dedicate alla clientela *mass* o *affluent*.

Successivamente e in un contesto di economia espansiva, sono state favorite le condizioni agevolate di accesso al credito, ritenendo che questo *cluster* di clientela fosse prevalentemente popolato da imprenditori e/o liberi professionisti.

¹ È abbastanza generalizzato per le banche nazionali inserire i clienti con disponibilità finanziarie superiori ai 500.000 euro all'interno del segmento *private*. Analogamente, anche clienti "sottosoglia" sono spesso ricompresi in tale segmento qualora richiedano stili di gestione finanziaria e/o movimentazioni del proprio portafoglio che necessitano di consulenze più evolute rispetto alla consulenza erogata nei segmenti *affluent* o *mass market*.

Alla fine degli anni **Novanta**, con la crescita dei mercati finanziari e la conseguente spinta verso una nuova ingegnerizzazione di prodotto e introduzione di nuove opzioni di investimento, il *cluster* è stato via via allargato a soggetti economicamente abbienti e *rentiers*. Sono stati individuati parametri di ricchezza (le cosiddette “soglie di ingresso”) e segmentate classi di clienti a cui dedicare specifiche offerte, con modalità di relazione e di servizio dedicati.

Negli anni **Duemila** si è assistito a un livello di personalizzazione sempre più spinto all'interno dei segmenti *private* delle banche commerciali, individuando in taluni casi ulteriori sub segmenti di riferimento². Il *private banking* è ancora oggi in piena trasformazione, ricercando strategie alternative di *asset allocation* per i patrimoni della propria clientela sempre più interessata a trovare nella banca una controparte qualificata che li agevoli nella soddisfazione dei propri *lifestyle needs*³. I modelli applicati dai diversi operatori finanziari sono simili, ma non unici. Un classico *refrain*, valido all'interno del mondo del *private banking* recita: “*Private banking main rule is that there are no rules*”⁴.

La modellistica a disposizione delle banche prevede infatti configurazioni diverse, basate sulle disponibilità finanziarie del cliente, sulla sua evoluzione demografica (età, professione, residenza), sulla sua propensione al rischio e all'investimento in strumenti finanziari complessi, sulle sue dinamiche comportamentali o su complessi modelli olistici⁵.

A prescindere dal modello di segmentazione adottato dalla singola istituzione finanziaria, la conoscenza approfondita del cliente e la capacità di assisterlo con un servizio personalizzato sui suoi bisogni, sia espressi che latenti, finanziari e non finanziari, è il vero valore aggiunto che differenzia questo segmento dagli altri modelli di servizio ad oggi esistenti⁶.

² In alcune banche all'interno della divisione *private* si distingue tra clienti HNWI (*High Net Worth Individuals*) con disponibilità finanziarie fino a 5 milioni di euro o dollari a seconda delle territorialità della banca, mentre oltre i 30 mln € (\$) sono solitamente denominati UHNWI (*Ultra High Net Worth Individuals*).

³ Per approfondimenti si consulti: *World Wealth Report 2015*, Capgemini Analysis, RBC Wealth Management.

⁴ Sul tema: Oriani M., Zanaboni B. (a cura di), *Conoscere il Private banking*, Roma, Bancaria Editrice, 2008.

⁵ Vi è una vasta letteratura al riguardo, per semplicità si cita: Di Mascio A., *La consulenza finanziaria. Regolamentazione, modelli di servizio e pianificazione finanziaria*, Milano, Egea, 2011; oppure Musile Tanzi P., *Manuale del Private Banker*, Milano, Egea, 2013.

⁶ Questi aspetti, seppur importanti anche nel mondo *retail*, dove si realizzano tecniche di *mass customization*, assumono valenza strategica nel modello *private*. Per approfondimenti si veda: Omarini A., “Il business retail delle banche: sfide e opportunità da cogliere”, *Bancaria*, n. 7-8, 2012.

Si è passati da una logica di prodotto (quale strumento finanziario è più adatto data la età, professione e attitudine al rischio del cliente) ad uno di servizio (di cosa ha bisogno il mio cliente per mantenere e accrescere il livello di benessere? Di cosa avrà bisogno tra 1, 5, 10 anni? Quali le necessità dei suoi eredi?). Se l'istituzione finanziaria sarà capace di tenere conto di questi *caveat*, il cliente sarà ben propenso a valutare l'insieme di servizi e di consulenza che spaziano dall'ambito finanziario a quello legale, fiscale, immobiliare e che include anche i cosiddetti "investimenti di passione" (*top real estate*, arte, yacht, orologi di pregio, gioielli, vini pregiati, auto d'epoca).

Il cliente *private* da parte sua deve poter instaurare un rapporto di fiducia con il proprio consulente finanziario, basato su elementi di riservatezza, discrezione, correttezza, diversificazione e trasparenza⁷.

In questo capitolo il focus sarà sull'ampliamento della gamma di servizi non finanziari (e che esulano dalla *portfolio theory*) e le conseguenze che ne derivano per gli istituti finanziari⁸, per delineare infine le caratteristiche oggi richieste ai *relationship manager* all'interno delle divisioni *private*.

8.2. Le nuove competenze del private relationship manager

È tendenza ormai consolidata, da parte di tutti gli operatori specializzati nel segmento Private, approcciare il cliente come portatore di un aggregato eterogeneo di interessi che necessitano specificità e consulenze mirate articolate su più campi. La mera gestione degli asset finanziari rimane la componente principale, ma non unica nella relazione con il cliente, che presenta anzi opportunità derivanti da altri suoi interessi peculiari, quali: la compravendita di immobili di pregio, il possesso di collezioni di arte e gioielli, la consulenza in campo giuridico, previdenziale, assicurativo, successorio, il *tax planning* fino alla costituzione e in alcuni casi la costituzione di trust o l'implementazione di strutture di *family office*⁹. Il modello a cui fare riferimento ha preso inizialmente piede tra le realtà finanziarie americane più evolute, per poi allargarsi, anche se con qualche fatica, anche al mondo finanziario europeo ed asiatico, ridefinendone completamente i modelli di servizio.

⁷ Si veda al riguardo: De Angeli S. (a cura di), *Il private banking in Italia. Aspetti tecnici e profili organizzativi*, Milano, Vita e Pensiero, 2008.

⁸ Si veda al riguardo: Bachmann K., Hens T., *Behavioural Finance for Private Banking*, Wiley Finance, 2013.

⁹ Si parla di *sophisticated advice* per individuare quell'insieme di attività *core* svolte da parte del cliente e per cui il *relationship manager* deve impegnarsi al fine di garantirne il soddisfacimento.

Per semplicità individuiamo un *american private banking model*¹⁰, che prevede una offerta di servizi eterogenei, finanziari e non, dedicati esclusivamente alla clientela più abbiente, con un “modello all’ europea”, ancora incentrato sul ruolo preminente rivestito dalle scelte di *asset management*. Il modello americano presuppone come conseguenza una qualità delle risorse commerciali più evoluta rispetto a quello europeo.

Il *relationship manager* nel primo caso non può più essere un mero gestore di portafoglio, ma deve porsi come “regista” dell’intero patrimonio del *top client*, con l’obiettivo da una parte di garantire la piena esecuzione degli investimenti (in completa armonia tra quelli finanziari e non finanziari), dall’altra parte di avere attenzione all’orizzonte di investimento temporale del cliente per massimizzarne i vantaggi di carattere fiscale, legale, successorio e limitandone i costi di esecuzione. Le crisi geopolitiche degli ultimi anni, i mercati finanziari sempre più volatili hanno mutato l’approccio nella gestione dei grandi patrimoni: il cliente non vuole performance speculative, ma privilegia la protezione della propria ricchezza (declinata in tutti i suoi profili) nel tempo.

Nell’ultimo rapporto di Deloitte&Art Tactic¹¹ è emerso che la quota di portafoglio detenuta in attività finanziarie del campione di HNWI selezionato è solo del 64%, il 23% è il valore della quota immobiliare, mentre il 13% è la quota detenuta in altri beni reali (prevalentemente autovetture e “mobilia”).

Il *relationship manager*¹² deve pertanto essere un *problem solver* in grado di strutturare e fornire soluzioni su tutti e tre i segmenti rappresentati, capace di adeguarsi da un’ottica incentrata sul prodotto e sulla finanza ad una che si fonda sulla centralità del cliente e sulle consulenze volte a soddisfare le sue molteplici e complesse specificità. Data la versatilità di competenze che sarebbe così delegata al consulente, molte banche hanno preferito adottare un modello in cui il *top client* è assistito prevalentemente dal suo *relationship manager* di riferimento, coadiuvato da un tecnico di portafoglio (solitamente un collega che lavora nell’*investment center* o centro di *advisory*) e alcuni partner di prestigio (solitamente esterni) con competenze specifiche del mondo *non investment*.

Per fare un esempio concreto e pertinente al contesto della collana, capita spesso che il cliente esprima bisogni di protezione, conservazione od investimento in campo

¹⁰ Si veda al riguardo: Oriani M., Zanaboni B., *Trattato di Private Banking e Wealth Management*, Vol.1, Milano, Hoepli, 2016.

¹¹ Deloitte Luxembourg&ArtTactic, *Art & Finance Report*, 2015.

¹² In molti casi si preferisce la terminologia di *relationship manager* per rimarcare il ruolo che la relazione ha assunto nel *private banking*.

artistico. Il responsabile della relazione col cliente in questo caso deve attivarsi per individuare l'*art advisor* più idoneo data la natura della collezione (solitamente nell'arte figurativa le macro classi di riferimento sono *old masters*, *pre war*, *post war*), mentre *art advisor* specifici vengono individuati per valutazioni o investimenti in gioielli e orologi di pregio, fotografie, *classic cars* etc.). Il rapporto con professionisti esterni viene mediato per conto del cliente dal *relationship manager*, che oltre a curare l'output della consulenza, garantirà anche l'anonimato e una serie di altri elementi sensibili (provenienza, luogo e modalità di acquisto, livelli di sicurezza predisposti), che sono sempre collegati al possesso di opere d'arte di un certo valore. Di conseguenza il *banker* deve maturare competenze relazionali, tecnico finanziarie e consulenziali, non facilmente riscontrabili in un mero gestore finanziario. Ma quali sono i servizi maggiormente richiesti e inerenti al campo dell'arte a una *private bank*?

8.3. L'art advisory bancario per proteggere, trasferire e valorizzare la collezione

Il servizio di *art advisory* bancario intende supportare il cliente nelle fasi di acquisizione, cessione, trasmissione, protezione e gestione delle opere d'arte; è un servizio indipendente, accessorio alla gestione del patrimonio finanziario e quasi sempre gratuito (escluse le spese vive richieste dagli operatori terzi).

I vantaggi che un cliente riconosce nell'*art advisory* bancario sono: l'indipendenza, la riservatezza, il rapporto fiduciario, la continuità della relazione, l'accessibilità ai servizi legali, fiscali, assicurativi della banca, la possibilità di avere condizioni agevolate con partner consorziati, nonché la conoscenza da parte del *banker* dell'intera distribuzione della ricchezza (non solo quella finanziaria)¹³.

Le richieste più frequenti di *art advisory* nascono spesso nell'ambito di problematiche di **successione**, mentre è ancora raro che un cliente si rivolga alla propria banca per investimenti in opere d'arte, in ottica di diversificazione o speculazione. Spesso il cliente eredita un patrimonio artistico senza conoscerne il reale valore. Solitamente un insieme di azioni vengono immediate attivate, quali: una aggiornata valutazione delle opere, una verifica puntuale delle autentiche (per opere d'arte moderna e contemporanea)¹⁴ e della attribuzione (per opere antiche), definizione della

¹³ Per approfondimenti: Ragazzoni M., Zanaboni B., *L'art advisory nel private banking. Opportunità e rischi dell'investimento in arte*, Milano, AIPB Editrice, 2016.

¹⁴ L'esigenza di una sempre maggiore trasparenza è stata recepita anche in Italia con la creazione di AITART, Associazione Italiana Archivi d'Artista, che riunisce i rappresentanti dei principali archivi nazionali. Per maggiori informazioni: <http://www.aitart.it>.

provenienza¹⁵, eventuale coinvolgimento di professionisti del restauro e della custodia, eventuale accensione di polizze assicurative qualora non già esistenti.

Dopo questa prima fase di **messa in sicurezza** del patrimonio artistico una serie di opzioni possono poi essere attivate dagli eredi. Questa serie di operazioni non prevedono nessuna scelta strategica da parte del cliente, i costi che sostiene sono solo relativi alla attivazione di controparti atte a svolgere le varie fasi appena elencate. Non bisogna dimenticarsi che spesso il valore della collezione non è noto agli eredi, che non hanno partecipato attivamente alla sua formazione nel corso degli anni e che di conseguenza potrebbero essere meno informati sulla sua composizione, varietà e valorizzazione economica.

Di conseguenza, il primo passo è solitamente la **valutazione**, ovvero l'aggiornamento ai valori correnti del mercato delle varie opere della collezione. Questo passo è solitamente necessario per tre successive scelte: a) divisione, b) prestito, c) vendita.

Nella valutazione di una collezione si arriva alla formulazione di un valore finale che entrerà nell'asse ereditario, dove il Legislatore¹⁶ sancisce che “denaro, gioielli e mobilia” (includendo anche le opere d'arte) siano inclusi per un importo pari al 10% del valore dell'asse ereditario netto. Se tale importo eccedesse il 10% del valore dell'asse (al netto di eventuali franchigie), nessuna tassazione aggiuntiva è prevista, con evidente beneficio fiscale per gli eredi.

Il lavoro svolto a monte dalla banca e dal suo *advisory team* è fondamentale per mettere gli eredi in una condizione di determinazione di valori presumibili e dirimere eventuali controversie future tra eredi. L'aggiornamento dei valori commerciali delle opere incluse nella collezione permette una più consona divisione tra gli eredi.

Un caso più complesso è invece rappresentato dalla **vendita** della collezione o parte di essa. Le scelte strategiche da prendere da parte degli eredi e suggerite dall'*art advisory* sono molteplici. Pianificare una vendita significa seguire le regole del “cosa”, “dove”, “come”, “quando”. Un corretto servizio di *art advisory* deve individuare con il cliente o con gli eredi:

- il *cosa*: quali opere hanno già un *appeal* commerciale riconosciuto;
- il *dove*: su quale mercato (nazionale o internazionale) proporre;
- il *come*: quale canale di vendita attivare data la vendibilità di singole opere o considerate all'interno di una collezione omogenea (meglio le gallerie o le case d'asta?);
- il *quando*: il momento più idoneo per raggiungere l'obiettivo pianificato considerando le esigenze temporali del cliente.

¹⁵ Il mercato delle opere rubate o illecitamente detenute è monitorato dal Comando dei Carabinieri per la tutela del Patrimonio culturale, <http://www.carabinieri.it/arma/curiosita/non-tutti-sanno-che/tutela-patrimonio-artistico>.

¹⁶ Art. 9 del DLGS n.346 del 1990.

Spesso il cliente tende a sottovalutare i costi di transazione associati alla vendita di un'opera. Di norma la vendita in **asta** è preferita dal cliente, allettato dalla grande copertura mediatica e dal *parterre* di potenziale clientela che la casa d'asta sa offrire. Le *major* internazionali applicano commissioni al compratore secondo scaglioni a scalare comprese tra il 15% e il 30% e al venditore commissioni tra il 10% e il 15% dell'incanto realizzato. A questi costi diretti si sommano però anche altri costi (principalmente di trasporto, assicurativi, di custodia, di catalogazione) che arrivano a incidere significativamente sul compratore e sul venditore.

Anche a causa di questi costi, si sta consolidando il mercato delle *private sale*¹⁷ dove sono riconosciute le sole **fee** di intermediazione alle case d'asta (minori di quelle legate ad un incanto) e che spesso permettono vendite più veloci, non dovendo attendere i tempi della formazione del catalogo. Un attento *private banker* deve saper suggerire al cliente la scelta migliore, tenendo salda la regia di questo complesso sistema che attiva professionalità diverse.

Un altro scenario che potrebbe presentarsi è la valorizzazione della collezione attraverso **prestiti** a istituzioni museali, dove le attività di valutazione, assicurazione, restauro e custodia appena descritte sono delegate al ricevente della collezione. Raramente il prestito è negoziato a titolo oneroso, ma questa soluzione permette al collezionista di avere un riconoscimento pubblico importante e alla istituzione museale l'accesso a collezioni di prestigio, sostenendo costi limitati. Il *relationship manager* in questo caso riesce ad assicurarsi un valore aggiunto nella relazione con il cliente, sfruttando spesso accordi commerciali già in essere tra ente museale e istituzione finanziaria.

Un ultimo approfondimento va speso per quei clienti che si rivolgono direttamente alla banca con l'obiettivo di investire in arte per fini di **diversificazione e speculazione**.

Una premessa è d'obbligo: in periodi di grande volatilità sui mercati finanziari, cresce la ricerca di investimenti alternativi da parte della clientela. L'opera d'arte, in tal senso, garantisce alcuni vantaggi quali: la sua tangibilità, la sua trasportabilità, il suo valore intrinseco decorrelato dai cicli economici, la sua fruibilità estetica durante il possesso e una legislazione fiscale particolarmente favorevole, almeno in Italia, sull'eventuale plusvalenza da compravendita¹⁸.

¹⁷ Un approfondimento sulle *private sale* è stato curato nell'ultimo rapporto annuale in "Investire in arte: Report sulle principali evidenze quali-quantitative del mercato artistico del 2015", Ripa P., Russo S., Nanna M., Just Art, 2016.

¹⁸ Per maggiori dettagli: Zorloni A., "L'arte della finanza. Il settore dell'arte come opportunità di investimento", *Banca Impresa Società*, n.1, Bologna, Il Mulino, 2013 e Zorloni A., Willette R., "Managing Art Wealth: Creating a Single Family Office which Preserves and Protects the Family Art Collection",

A questi innegabili vantaggi, corrispondono analogamente alcune forti criticità che condizionano le banche nel proporre l'arte come un "bene rifugio". Innanzitutto il mercato dell'arte è asimmetrico, poco trasparente, scarsamente liquido e non regolamentato. Date queste premesse, si intuisce la prudenza da parte delle banche nello spingere tale investimento; si preferisce invece assistere il cliente, una volta che la decisione è consapevolmente presa d'iniziativa. Una considerazione anche sull'orizzonte temporale: l'investimento in arte presuppone una visione di medio-lungo periodo, poiché i tempi di valorizzazione artistica e di rivalutazione economica, considerando i costi di transazione e di gestione prima accennati, impongono una immobilizzazione di circa 8-10 anni¹⁹. Il trading di breve, spesso praticato da alcuni investitori nel campo dell'arte contemporanea, oltre ad essere molto pericoloso, comporterebbe alti rischi reputazionali per il *relationship manager* e la sua azienda, meglio sicuramente comprare un'opera già in corso di palese maturazione, attendere la sua piena valorizzazione e gustarsi nel frattempo il "dividendo estetico" che il possesso dell'opera genera.

Journal of Wealth Management, vol. 16, n. 4, 2014, pp. 1-9.

¹⁹ Esistono diversi studi econometrici che cercano di misurare le performance del mercato dell'arte, di studiarne la correlazione con i rendimenti finanziari. Tutti gli studi ad oggi prodotti risentono di alcune distorsioni dovute alla scarsità di dati omogenei, certi e unici. Tra i metodi più noti si cita: 1) delle vendite ripetute: Jianping Mei e Michael Moses, con l'indice di sintesi Mei-Moses Art Index; 2) del prezzo endonico (studi di Abraham Maslow); 3) dell'opera rappresentativa; 4) del fatturato complessivo (*Art Market report*, Clare McAndrew); 5) del testimone privilegiato (Sotheby's Art Index); 6) del dipinto medio (J.P. Stein); 7) del rapporto prezzo-stima (G. Cannella e A. Scoru).