

Il Private Banking Artistico

Le caratteristiche degli operatori

Nel numero 20 di questa rivista, dedicato all'attività di private banking, era stato presentato un articolo dedicato all'investimento nel settore dell'arte. Altre volte il tema dell'arte con i suoi riflessi finanziari è stato ripreso in diverse parti della rivista, mentre è ben nota ed evidente l'attenzione dedicata attraverso la costante presentazione di numerosissime immagini che riproducono alcune delle più importanti opere d'arte moderna e contemporanea, oggetto di attenzione per numerosi appassionati e per altrettanti investitori. È certamente importante distinguere in ogni caso il differente profilo di attenzione delle due categorie ora citate, la seconda delle quali soltanto è oggetto di approfondimento nelle presenti note. Nel primo caso, l'attenzione fondamentale è concentrata sulla scelta dettata dal gusto e dalla scelta estetica, è sostanzialmente distaccata dall'obiettivo dell'investimento finanziario e non è guidata da un orizzonte temporale connesso alla realizzazione di un rendimento.

Nella seconda ipotesi per contro, ferma restando l'attenzione verso la componente estetica, i tre aspetti sopra citati assumono peraltro un ruolo predominante, al punto che il mantenimento della scelta dell'oggetto risulta sotteso, e può anche risultare subordinato, sia alla possibilità di realizzare un profitto sia all'esigenza di sottostare alla decisione del *banker* di procedere alla sostituzione del "portafoglio" di investimenti.

È nota la determinante di fondo della politica di investimenti del risparmio che impone di non "innamorarsi" dell'oggetto, bensì di considerarlo esclusivamente come uno strumento, essendo la finalità quella di accrescere il valore complessivo del patrimonio in gestione. Lo strumento finanziario, nella sua essenzialità fisica (di fatto dematerializzata) e nell'assenza di ogni possibilità di godimento al di fuori del profilo monetario, appare perfetto per la attività di private banking; il bene fisico, qualunque esso sia, ha invece una peculiarità che ne influenza ogni altra scelta e che può proporre un conflitto fra la decisione asettica del *banker* e quella influenzata del detentore-proprietario.

Tutto ciò non esclude certamente che l'investimento artistico possa generare un profitto in un arco temporale idoneo (abitualmente non breve). Altrettanto evidente è la consuetudine di abbandonare l'oggetto dopo un certo tempo per sostituirlo con un altro, soprattutto se la somma complessiva destinabile al segmento ha un suo limite e non viene progressivamente incrementata nel tempo. Ulteriormente, la decisione di modificare il portafoglio è spesso condizionata dall'individuazione di un ulteriore oggetto valutato come gradito e spesso con caratteristiche di sostituibilità (un quadro con un quadro, una scultura con una scultura, un oggetto con uno simile). Tale profilo è evidentemente in contrasto con la consuetudine dei portafogli finanziari (azioni, obbligazioni, fondi e derivati) per i quali il cambiamento prelude a una ricomposizione qualitativa.

Altrettanto rinvenibile è la condizione di numerosi acquirenti di beni artistici che hanno avuto l'opportunità di realizzare importanti guadagni tramite i loro comportamenti nel tempo.

Ulteriormente, in caso di necessità finanziarie, la disponibilità di beni artistici ha consentito di trasformare in liquidità il valore detenuto, anche se l'assenza di un mercato "secondario" fluido e costante ha inciso fortemente sui prezzi realizzati.

La predominanza di pezzi unici o di comportamenti fortemente conservativi dei possessori, impedisce il funzionamento delle logiche abituali di mercato, così come il forte differenziale informativo fra i mercanti dei beni e i detentori degli stessi. Le condizioni appaiono invece più omogenee quando gli oggetti dell'investimento hanno una presenza ripetuta sul mercato e un prezzo unitario non eccessivamente elevato come nel caso di stampe, litografie e oggetti a produzione magari limitata ma plurima. Tale considerazione suggerisce di segmentare il mercato artistico fra quello di alto livello, meno finanziarizzabile, e quello di medio livello che peraltro subisce il rischio di vedere l'aspetto finanziario prevalere su quello artistico, creando prezzi non coerenti e prezzi condizionati dalle particolari caratteristiche delle operazioni di private banking. In definitiva, in questa situazione la prima fascia del mercato tende a escludersi dall'interesse a negoziare i beni della seconda quando questi vengono posti in vendita, realizzando condizioni di imperfezione che influenzano profondamente i prezzi di realizzo.

Le caratteristiche del mercato

Una considerazione del tutto differente afferisce, invece, al comportamento dei mercati e del loro insieme di intermediari dedicati al segmento del private banking artistico. Si possono distinguere due situazioni tipiche:

- la prima è quella caratterizzata da intermediari finanziari "deboli" nel segmento, che intrattengono rapporti con intermediari artistici del tipo *dealer*, detentori/proprietari di oggetti "immagazzinati" e interessati alla loro pronta movimentazione per poterli sostituire con altri, oppure dedicati a specifiche tipologie di beni o di autori al di fuori dei quali non è possibile ritrovare alternative;
- la seconda presenta invece intermediari finanziari "forti" nel segmento che sono in grado di interloquire con *intermediari artistici broker*, magari da loro controllati che ricercano sul mercato finale del settore artistico i beni in cui investire muovendosi con indipendenza e con un'attenzione prevalente verso la massimizzazione dell'investimento del danaro piuttosto che verso la commercializzazione di specifici beni artistici.

Pochi intermediari appaiono al momento in grado di operare con la seconda tipologia sia per carenze conoscitive specifiche sia per la mancanza di una organizzazione dedicata. La maggior parte ripropone il tradizionale approccio commerciale, secondo il quale la loro funzione è quella di avvicinare il proprio cliente all'investimento e non quello di costituire un soggetto di riferimento a servizio completo con funzioni di consulenza specializzata.

Una soluzione intermedia potrebbe essere costituita dalla creazione di uffici interni dedicati con specialisti di settore che possano attenuare il disallineamento informativo rispetto al mercato. Al momento appaiono invece predominanti accordi di *outsourcing* con operatori esterni anch'essi prevalentemente di matrice commerciale per i quali permane l'ipotesi di un conflitto di interessi nella loro azione. Il fatto inoltre che ciascun *banker* individui un proprio *outsourcer* limita generalmente la potenziale diversificazione delle possibilità di scelta di "prodotto".

Alla luce di queste considerazioni si pone il quesito se l'investimento artistico possa effettivamente essere ottimizzato tramite l'intervento di un *private banker generico*, oppure se debba essere concentrato presso *banker ad alta specializzazione* che fungano da intermediari di secondo livello per gli intermediari tradizionalmente rivolti alla clientela, riproponendo il modello che viene abitualmente sviluppato nell'area degli "hedge funds" con i fondi riservati che selezionano investimenti per i quali sono altamente specializzati e fondi "hedge" che compongono il proprio portafoglio selezionando fra i primi.

In definitiva si può affermare che si tratta nel complesso di un servizio di lusso per un target difficile con forti attese ma basi conoscitive spesso deboli o condizionate da proprie conoscenze non sempre complete, spesso guidate da mode o da comportamenti imitativi.

Le caratteristiche degli intermediari: una visione di sintesi per la progettazione nel segmento

Si è già sottolineato come non tutti gli operatori del private banking e tantomeno quelli dell'intermediazione finanziaria possano utilmente operare nel segmento specifico dei beni artistici. Esiste in primo luogo un problema di credibilità nell'azione di offerta sia per le modalità di gestione del rapporto con il cliente, sia per capacità di trattare convenientemente l'argomento sotteso con la necessaria competenza.

Si tratta quindi di una condizione particolare nella quale il tradizionale peso qualitativo della banca e del suo "brand" non ha valore di vantaggio competitivo, bensì può fungere da deterrente per la miglior credibilità rispetto al segmento. Si rende quindi necessario fornire un segno di discontinuità rispetto alla banca, sotto il profilo fisico, sotto quello organizzativo e sotto quello spesso dell'utilizzo di un diverso "brand" in modo da accentuare gli aspetti fondamentali di privilegio, personalizzazione e riservatezza che identificano in generale il private banking e in particolare quello di alta segmentazione. Inoltre gli operatori dedicati, oltre a presentare le caratteristiche tipiche del promotore finanziario, debbono presentare caratteristiche di affinità rispetto alle tematiche affrontate per assicurare convenientemente la clientela e le controparti, nonché debbono rappresentare un referente certo e continuo.

Infine, le peculiarità dei contenuti organizzativi si focalizzano in particolare sul carattere di diversità dei segmenti speciali, quali quello artistico, sulla eccellenza specifica delle risorse umane necessari, diverse da quelle abitualmente utilizzate e sulla destandardizzazione di qualsiasi modalità del servizio (elemento peraltro difficilmente coniugabile con le regole imposte dalle leggi e dai regolamenti in vigore).

Può risultare quindi utile nella valutazione complessiva esaminare un quadro riassuntivo degli aspetti da tenere presenti nelle scelte di operatività nel segmento:

- la definizione del modello organizzativo predisposto per servire il cliente in questa nicchia di operatività e la ricerca delle collaborazioni;
- le strategie di definizione dell'intervento del gruppo bancario nel segmento del private banking artistico;
- il mutamento intervenuto rispetto alla precedente operatività nel segmento "private";
- le difficoltà riscontrate (che si riscontrano o che si presume di riscontrare) con la clientela per diffondere tale servizio, in termini di credibilità, di rispondenza alle richieste dei clienti e di efficacia nel medio periodo delle soluzioni proposte;
- gli strumenti, i modelli e le tecniche di marketing predisposte per sviluppare il segmento;

- il tipo di approccio promozionale prescelto per individuare la clientela di riferimento;
- il grado di penetrazione attuale sulla clientela dell'area "wealthy" rispetto al budget predisposto;
- le alleanze o le integrazioni preferite per corredare al meglio l'offerta in questa area;
- i segmenti del settore artistico più agevolmente sviluppabili nell'ambito del private banking (pittura contemporanea, pittura moderna, pittura antica, scultura, artisti emergenti, stampe e serigrafie, monete, medaglie, oggettistica antica, oggettistica contemporanea, tappeti);
- le reazioni dei competitori tradizionali del settore "arte" a fronte dell'intervento del settore bancario e finanziario (gallerie d'arte, commercianti d'arte, esperti e critici, altri);
- le integrazioni strategiche con altre aree di attività del gruppo bancario e di controllo (Fondazione, Collezione artistica, Monte dei pegni, soci diversi, altro);
- le forme di intervento sistematico attuate in merito nel settore dei beni reali artistici (organizzazione di aste, promozione e *sponsorship* di eventi, mostre o personali, pubblicazioni artistiche edite dalla banca, promozione dell'arte del territorio);
- l'impatto sulle quotazioni correnti dei beni oggetto dell'attività di private banking specifica.

Un caso particolare: gli Art Investment Funds (*)

Relativamente recenti, gli Art Investment Fund sono stati, e sono tuttora, oggetto di dibattito e di studio con una generale incertezza circa la loro validità complessiva. Il primo investitore istituzionale ad aver allocato parte delle proprie risorse nel settore "fine art" è stato il British Rail Pension Fund, che nel 1974 ha investito oltre 75 milioni di dollari in beni artistici.

Estremamente innovativo per il suo tempo, il Fondo pensione investiva in un paniere eterogeneo: dai capolavori dell'antichità, alle porcellane cinesi. Agli inizi degli anni Novanta, quando venne completata la vendita di tutti i lotti compresi nel portafoglio d'arte del Fondo pensione, il disinvestimento fece ottenere un rendimento medio pari al 13.1% all'anno.

Oggi si assiste alla nascita di prodotti finanziari e di soggetti istituzionali nuovi che investono nel settore.

Tra questi si annoverano, il Fine Art Fund britannico, il più consistente in termini di asset under management, con caratteristiche di fondo di private equity di diritto americano: un investimento minimo di 250mila dollari e un orizzonte temporale di 10 anni, con devoluzione del capitale a partire dal terzo anno di partecipazione, e il Fernwood Art Investments americano, con due Fondi di investimento in arte da 50 milioni di dollari con quota di sottoscrizione minima pari a 250mila dollari. I soggetti obiettivo quali investitori sono sia istituzionali sia privati con patrimonio elevato, alla ricerca di una rivalutazione del capitale nel lungo periodo e di una diversificazione proficua del portafoglio. A seconda degli obiettivi di investimento, il fondo in arte può porsi una strategia di differenziazione tra le varie correnti artistiche, in modo tale da ridurre il rischio; viceversa, la focalizzazione in una sola categoria, per esempio l'arte contemporanea, favorisce la formazione di rendimenti elevati, ma determina anche maggiore concentrazione del rischio. Una volta scelta la "mission" da seguire, si procede a costruire la collezione di beni d'arte; decorso il periodo di "lock-in" dichiarato in prospetto, i beni vengono venduti secondo un processo di disinvestimento programmato e lungo un periodo di tempo determinato.

L'ultima frontiera dell'investimento nel settore "fine art", tuttavia, sembra essere la diffusione dei cosiddetti "Fondi di fondi in arte", ossia fondi di investimento che allocano le risorse, raccolte presso i sottoscrittori, in altri fondi artistici.

La banca olandese ABN-AMBRO ha lanciato un servizio di consulenza nuovo per l'investimento nel settore "fine art", con l'intenzione di costruire, entro breve, un "Fondo di fondi in arte"; tuttavia, i fondi artistici attualmente presenti sul mercato non sono sufficienti a creare un Fondo di fondi adeguatamente diversificato.

Giuseppe G. Santorsola

(*) Il paragrafo 4 prende spunto da uno studio molto più approfondito di Nicoletta Marinelli dell'Università delle Marche