

**Aldo Pavan
Adriana Di Liberto**

IL MONDO CHE CAMBIA

FrancoAngeli

OPEN  ACCESS



Il presente volume è pubblicato in open access, ossia il file dell'intero lavoro è liberamente scaricabile dalla piattaforma **FrancoAngeli Open Access** (<http://bit.ly/francoangeli-oa>).

FrancoAngeli Open Access è la piattaforma per pubblicare articoli e monografie, rispettando gli standard etici e qualitativi e la messa a disposizione dei contenuti ad accesso aperto. Oltre a garantire il deposito nei maggiori archivi e repository internazionali OA, la sua integrazione con tutto il ricco catalogo di riviste e collane FrancoAngeli massimizza la visibilità, favorisce facilità di ricerca per l'utente e possibilità di impatto per l'autore.

Per saperne di più:

http://www.francoangeli.it/come_publicare/publicare_19.asp

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: www.francoangeli.it e iscriversi nella home page al servizio "Informatemi" per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

Aldo Pavan
Adriana Di Liberto

IL MONDO CHE CAMBIA

FrancoAngeli
OPEN  ACCESS

Publicazione del Dipartimento di scienze economiche e aziendali dell'Università degli Studi di Cagliari.

Il Comitato scientifico è presieduto dal direttore del dipartimento Aldo Pavan, ed è composto da Rinaldo Brau, Francesca Cabiddu, Riccardo De Lisa, Chiara Di Guardo, Adriana Di Liberto, Paolo Mattana, Emanuela Marrocu, Carla Massidda, Andrea Melis, Marco Micocci, Francesco Mola, Raffaele Paci e Stefano Usai.

Il Comitato editoriale è composto da Adriana Di Liberto, Fabrizio Crespi e Simone Sbaraglia.

Copyright © 2019 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

Publicato con licenza *Creative Commons Attribuzione-Non Commerciale-Non opere derivate 4.0 Internazionale* (CC-BY-NC-ND 4.0)

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.it>

INDICE

Introduzione pag. 9

BANCA E FINANZA

- 1. Modelli di Machine Learning per la previsione dei trend azionari**, di *Giacomo Camba* » 13
- 2. L’offerta di servizi non finanziari nel settore del wealth management italiano: a che punto siamo?**, di *Fabrizio Crespi* » 21
- 3. Etica e banking: un sodalizio vincente? L’esempio di banca popolare etica**, di *Cinzia Maciocco* » 30
- 4. Alcune considerazioni sulle Implicazioni Comportamentali della Finanza d’impatto**, di *Luca Piras* » 37
- 5. A Review of Static Optimization Techniques for Optimal Asset-Liability Management**, by *Simone Sbaraglia* » 50

ECONOMIA APPLICATA

- 6. Abuso di alcol, incidenti stradali e ricoveri ospedalieri alcol-correlati. Un’analisi esplorativa su dieci anni di politiche di intervento in Italia**, di *Silvia Balia, Rinaldo Brau e Marco Nieddu* » 65
- 7. Ciclo economico e interventi normativi nel meccanismo di selezione dei guidatori in Italia**, di *Silvia Balia, Rinaldo Brau e Marco Nieddu* » 79
- 8. La valutazione dell’efficacia dei contributi De Minimis alle imprese: un approccio basato sul Regression Discon-**

tinuity Design , di <i>Adriana Di Liberto, Margherita Meloni e Alessandra Mura</i>	pag. 90
9. La transizione dell'Albania verso un'economia di mercato , di <i>Gabriella Serra</i>	» 100

ECONOMIA DEL SETTORE PUBBLICO

10. Change Management in the Public Sector: A Comparative Case Analysis , by <i>Alberto Asquer</i>	» 111
11. Le competenze manageriali dei Dirigenti Scolastici Italiani , di <i>Adriana Di Liberto, Fabiano Schivardi, Marco Sideri e Giovanni Sulis</i>	» 120

ECONOMIA DEL TURISMO

12. Sostenibilità e competitività delle destinazioni turistiche: la visione degli operatori turistici di Villasimius , di <i>Marcello Atzeni, Antonio Cocco and Stefano Usai</i>	» 133
13. A Kaya decomposition analysis of tourism-related CO₂ emissions in Italy , by <i>Giovanni Bella and Carla Massidda</i>	» 143
14. Misurare l'impatto di un evento culturale: analisi del fenomeno Monumenti Aperti , di <i>Michela Cordeddu e Stefano Usai</i>	» 152
15. Il recente sviluppo turistico in Albania , di <i>Gabriella Serra</i>	» 162

GESTIONE E MISURE D'IMPRESA

16. Mapping Research on Corporate Social Responsibility and Innovation , by <i>Manuel Castriotta, Maria Chiara Di Guardo and Elona Marku</i>	» 175
17. A review of Interorganizational Cost Management , di <i>Silvia Macchia</i>	» 186
18. Meccanismi di prevenzione e tempestiva emersione della crisi d'impresa. Il ruolo degli assetti ex articolo 2086 c.c. , di <i>Silvia Marci</i>	» 198

- 19. Mutualità ed economicità delle imprese cooperative. Prime evidenze empiriche nel settore agricolo sardo**, di *Laura Mulas e Silvia Macchia* pag. 210
- 20. Il dualismo tra tempo fisico ed economico nell'identificazione dei fini del bilancio: dal dibattito dottrinario all'evidenza empirica delle imprese italiane**, di *Alessandro Mura e Gianluigi Roberto* » 222

STATISTICA E ANALISI QUANTITATIVA

- 21. Approcci basati sulla distanza per lo studio dei dati di preferenza: una breve rassegna**, di *Alessio Baldassarre* » 235
- 22. Four community detection algorithms for direct and indirect graphs**, by *Giulia Contu, Luca Frigau and Maurizio Romano* » 250
- 23. A statistical model of developers reputation in peer review discussion using affects analysis**, by *Marco Ortu, Giuseppe Destefanis, Daniel Graziotin, Roberto Tonelli and Michele Marchesi* » 263
- 24. Valutazione della web usability attraverso l'eye tracking: il caso studio del portale dell'Università di Cagliari**, di *Gianpaolo Zammarchi, Francesco Mola, Giulia Contu e Luca Frigau* » 278

STORIA ECONOMICA

- 25. Evoluzione dei sistemi di controllo del Monte di Pietà di Ferrara nel XVII secolo**, di *Greta Cestari* » 293
- 26. Una riforma zoppa in Sardegna: l'Editto delle chiudende**, di *Cecilia Ferrai* » 324

2. L'OFFERTA DI SERVIZI NON FINANZIARI NEL SETTORE DEL WEALTH MANAGEMENT ITALIANO: A CHE PUNTO SIAMO?

di *Fabrizio Crespi**

Abstract

The provision of non-financial services in the Italian wealth management sector: where are we at?

In the last few years, the Italian wealth management sector has widened its offer to HNWI clients through the proposition of non-financial services. These services include appraisals linked to the generational transition process and to real estate assets, as well as specific solutions for heritage protection and fiscal efficiency; in some cases, the perimeter is extended to investment banking services. Nevertheless, the road to an actual wealth advisory service is still long, and the strong link between the price charged and the financial asset under management prevents a wider and less conflictual advisory activity. The paper goal is to illustrate critically the status quo of the sector, starting from a review of the basic concepts inherent to private banking and wealth management in the way they are proposed in Italy, and then describing the different kinds of non-financial services offered, or that could be potentially offered, to high standing customers. Finally, some research questions are proposed for future analysis.

Keywords: club deal, wealth management, real estate, private insurance.

Da diversi anni il settore del wealth management italiano sta arricchendo la propria offerta ai clienti HNWI attraverso la proposizione di servizi non strettamente finanziari. Tra questi rientrano sicuramente alcune valutazioni legate al passaggio generazionale e al patrimonio immobiliare del cliente, nonché soluzioni per la protezione del patrimonio e l'efficientamento della propria posizione fiscale; in alcuni casi, il perimetro viene addirittura allargato a servizi tipici dell'investment banking. La strada verso una vera e propria consulenza patrimoniale appare tuttavia ancora lunga, e lo stretto legame tra pricing e masse finanziarie in gestione impedisce una

* Ricercatore in Economia degli Intermediari finanziari, Università di Cagliari.

più ampia e meno conflittuale attività consulenziale. Il presente articolo ha come obiettivo quello di illustrare in maniera critica lo status quo del settore, partendo da una ripresa dei principali concetti e tematiche inerenti al private banking e al wealth management così come proposti in Italia, per descrivere poi le tipologie di servizi non finanziari offerti, ovvero potenzialmente proponibili a clienti di elevato standing. Vengono infine proposti alcuni percorsi di ricerca per successive analisi.

Parole-chiave: club deal, consulenza patrimoniale, investimenti fisici, non-financial services, passaggio generazionale, private banking, private insurance, valutazione immobiliare, wealth management.

1. Introduzione

Che lo si chiami *private banking* o *wealth management*, sta di fatto che l'offerta di consulenza a clienti di elevato standing (i cosiddetti *High net worth individuals*, HNWI) da parte degli intermediari bancari italiani richiederebbe l'erogazione non solo di servizi e prodotti finanziari altamente personalizzati, ma anche la proposizione di soluzioni non strettamente finanziarie sia a scopo di investimento, sia miranti alla protezione e tutela del patrimonio del cliente (Crespi, 2018).

In termini generali, tale ampliamento del perimetro della consulenza fornita, che diventerebbe allora consulenza patrimoniale, dovrebbe interessare tutti gli istituti operanti sul territorio ma, *a fortiori*, esso atterrebbe a quelle realtà specializzate nella gestione del risparmio degli italiani e che, prevalentemente, operano attraverso reti di consulenti finanziari. Proprio per questi player, infatti, l'incombere delle prime rendicontazioni MIFID II compliant rende imprescindibile lavorare sul miglioramento del valore percepito dai clienti HNWI in merito alla consulenza ricevuta, onde evitare che una feroce guerra sui prezzi (peraltro già in atto) porti ad una ulteriore riduzione dei margini.

Ma quali sono, attualmente, i servizi e i prodotti non finanziari proposti nel settore del *wealth management*? Come vengono erogati e con che *pricing*? E quali altri potrebbero essere offerti, alla luce di ciò che avviene in paesi più evoluti del nostro in tale area di business? Il presente articolo si prefigge di offrire una disamina critica dello *status quo* del settore, fornendo altresì una catalogazione ragionata dell'esistente ed alcuni spunti per successive indagini accademiche. L'articolo è strutturato come segue: nel paragrafo 2 viene fornita una precisazione definitoria in merito al concetto di *wealth management* in connessione, ed in contrapposizione, con il termine *private banking*. Nel paragrafo 3 sono illustrati e catalogati i servizi non finanziari proposti o poten-

zialmente proponibili ai clienti HNWI. Infine, nel paragrafo 4 vengono forniti alcuni spunti di riflessione per ulteriori indagini accademiche.

2. Private banking e wealth management: una precisazione definitoria

L'utilizzo del termine private banking è tutto sommato recente nel settore bancario italiano. Solo a partire dai primi anni 2000 inizia a diffondersi l'idea che, sulla scorta dei modelli elvetici ed anglosassoni, si potesse implementare un servizio, e magari un'area d'affari *ad hoc*, dedicati a clienti facoltosi (De Angeli, 2000). Il concetto di private banking sottende infatti la creazione ed erogazione di servizi e prodotti altamente personalizzati per clientela di elevato standing, i cosiddetti HNWI; sono allora due i principali fattori che determinano il business in esame, ossia a) la tipizzazione del cliente a cui dedicare il servizio (*i.e.*, come determinare se un cliente è o non è da private banking) e b) la numerosità e complessità dei prodotti e servizi da proporre (Oriani et al. 2016).

Per quanto attiene al punto sub a), gli intermediari italiani commisero inizialmente il comprensibile errore di porre l'asticella troppo in basso in merito alle dimensioni del patrimonio finanziario del cliente private, preferendo la soglia di 500.000 euro ai canonici 1.000.000 di dollari utilizzati in ambito internazionale. La stessa Associazione Italiana Private Banking (AIPB) nel frattempo sorta (giugno 2004), ha per anni stimato le dimensioni del mercato sulla base di tale soglia, e solo recentemente ha ritenuto utile rivedere la propria definizione di cliente private portando il limite minimo del patrimonio finanziario a 2 milioni di euro.

D'altra parte, è facile capire come le banche italiane che per prime si cimentarono nell'iniziativa di creare una business unit dedicata al private banking, o addirittura un veicolo separato sotto forma di banca o di Sim, avessero la necessità di ampliare fin da subito la base di clientela captive a cui offrire il nuovo servizio, così da giungere a break-even nel minor tempo possibile.

L'altro elemento critico del private banking, punto sub b), attiene invece alle tipologie di servizi e prodotti offerti. Guardando alla centenaria esperienza delle realtà anglosassoni ed elvetiche, era infatti ovvio che il private banking dovesse consistere, anche, in servizi e prodotti non strettamente finanziari, inglobando aree ed ambiti quali la consulenza fiscale e giuridica, il *private insurance*, la gestione del patrimonio immobiliare, l'*art advisory*, la

creazione di progetti di filantropia e, non ultimi, alcuni servizi di concierge¹. Inizialmente, però, gli intermediari italiani non era preparati all'erogazione di tali servizi, mancando totalmente un adeguato livello di competenze interne in tal senso e, soprattutto, dovendosi dapprima provvedere alla creazione e formazione di private banker in grado di interfacciarsi credibilmente con la clientela HNWI². Fu quindi giocoforza predisporre inizialmente un servizio di private banking quasi esclusivamente incentrato sull'asset management, ossia su una gestione maggiormente personalizzata delle risorse finanziarie del cliente di elevato standing, attraverso l'offerta di gestioni patrimoniali in fondi e in titoli caratterizzate da soglie di ingresso elevate, che permettevano al cliente non solo di accedere a nuovi mercati e asset class, ma anche, attraverso l'interfaccia del proprio private banker, di meglio comprendere le scelte effettuate dal gestore.

Apertis verbis, in molti casi (ma non tutti) si trattava semplicemente di un servizio di private banking di facciata, spesso proposto per ragioni difensive (evitare cioè che il proprio cliente venisse allettato dalla proposta di un concorrente), che non per ampliare veramente la gamma della propria offerta.

È solo a partire dagli anni a cavallo della crisi finanziaria (2007-2009), e poi successivamente in maniera più rapida, che i player del settore iniziano a ripensare il proprio modello di business e a comprendere come la clientela HNWI necessitasse di un servizio più ampio ed evoluto: *in primis*, in una logica di risk management del portafoglio finanziario, visti i trambusti di quegli anni, *in secundis*, in attinenza alle possibili strategie di tutela e passaggio generazionale del patrimonio globalmente inteso. Si sentì allora il bisogno di ridefinire anche nominalmente il servizio offerto: il termine private banking appariva infatti ormai sbiadito, e per non confondersi con gli altri competitor meno evoluti alcuni intermediari iniziarono a definire il proprio servizio wealth management, creando apposite unit ad esso dedicate.

Ora, per quanto si voglia approfondire l'ermeneutica dei termini in questione, è a mio avviso corretto affermare che la distinzione tra private banking e wealth management sia più un'intuizione di marketing che non la rappresentazione di fenomeni sostanzialmente differenti. Se il private banking fosse stato interpretato ed implementato in Italia sulla base delle esperienze elvetiche

¹ Tali servizi ricomprendono, ad esempio, la ricerca di biglietti per eventi sportivi o di spettacolo, la prenotazione di viaggi, la ricerca di particolari beni di consumo (di lusso ovviamente).

² La mancanza di personale interno dotato di competenze adeguate per proporre servizi di private banking ad ampio raggio è una delle ragioni che portò, inizialmente, ad implementare un servizio basato quasi esclusivamente sull'asset management. D'altronde, trovare sul mercato private banker competenti da strappare ad altre realtà non era semplice e, soprattutto, costoso; ci volle quindi un certo periodo di tempo per trovare prima, e formare poi, propri addetti interni.

ed anglosassoni sarebbe già stato, fin dall'inizio, wealth management. E non si sarebbe probabilmente sentito il bisogno di una nuova definizione.

D'altra parte, non si può sottacere che anche all'estero, ad un certo punto, il termine il wealth management prende piede, e diversi operatori del settore cercano di delinearne quali siano le differenze di questa nuova offerta con il private banking. Le spiegazioni non sembrano però del tutto convincenti, ed attengono prevalentemente ad alcune sfumature inerenti ai tipi di servizi offerti, alla maggiore o minore personalizzazione, ai clienti serviti. (Bernardino, 2018). Ad ogni modo, non è oggi inusuale che i due termini vengano usati in contemporanea, o comunque per descrivere lo stesso spettro di servizi.

3. I servizi non finanziari offerti e potenzialmente proponibili

Veniamo ora alla descrizione dei servizi non finanziari attualmente offerti nell'ambito del wealth management italiano, e di quelli che sulla scorta delle esperienze estere potrebbero essere offerti. Pur non avendo ambizione di esaustività, e ricordando che l'intensità e l'ampiezza dei servizi di seguito illustrati muta notevolmente da banca a banca, è possibile proporre la seguente macro-classificazione:

Tutela del patrimonio e passaggio generazionale

Rientrano in quest'ambito una serie di servizi di analisi e di proposizione di strumenti giuridici, atti a tutelare il patrimonio del cliente HNWI da possibili aggressioni esterne, in particolare nell'ottica del passaggio generazionale dello stesso. In merito a quest'ultimo aspetto, diversi intermediari hanno sviluppato appositi tool che permettono ai propri private banker/consulenti finanziari di mappare l'intero patrimonio del cliente (finanziario e non) e di valutare, in caso di successione, non solo le quote spettanti per legge agli eredi, ovvero quelle a disposizione del futuro de cuius, ma anche l'impatto fiscale che si avrebbe utilizzando differenti soluzioni giuridiche.

Oltre alla tradizionale polizza di assicurazione, altre soluzioni giuridiche idonee ad una migliore gestione del passaggio generazionale potrebbero essere i patti di famiglia e le società semplici; la tutela del patrimonio del cliente, entro i limiti di legge, può inoltre essere realizzata, a seconda dei casi, attraverso la costituzione di trust, fiduciarie, fondi patrimoniali³.

³ È da osservare che, al momento, non tutti questi servizi vengono proposti con un pricing a sé stante; la semplice analisi del patrimonio nell'ottica del passaggio generazionale viene per lo più offerta come servizio ancillare alla consulenza evoluta a pagamento (come a dire: se paghi per una consulenza evoluta sul finanziario ottieni anche dei servizi aggiuntivi gratis). In

Efficientamento fiscale

In gran parte collegata al passaggio generazionale, l'attività di efficientamento fiscale delle posizioni patrimoniali del cliente comprende una serie di soluzioni che vanno dalla semplice gestione delle plus/minusvalenze in ambito finanziario, alla creazione di veicoli ad hoc⁴, alla proposizione di prodotti finanziari fiscalmente più efficienti stante la bizantina modalità di tassazione delle attività finanziarie esistente in Italia (unit linked, PIR, gestioni patrimoniali ecc.).

Consulenza immobiliare

È un campo ancora tutto da esplorare, le cui potenzialità non sono ancora state adeguatamente valutate (Crespi, 2019a). Sebbene alcuni intermediari abbiano già messo a disposizione dei propri consulenti un apposito tool di valutazione delle proprietà immobiliari del cliente, che fornisce essenzialmente la valorizzazione delle stesse a prezzi di mercato, una stima della loro redditività quando impiegate a scopo di investimento, nonché la quantificazione del carico fiscale, rimangono ancora da sviluppare competenze e soluzioni in tal senso

Club deals

In questo caso, il prodotto offerto è catalogabile in parte quale finanziario, ma sicuramente alternativo rispetto alle tradizionali forme di investimento. Si tratta della creazione di veicoli ad hoc (spa, srl o Spac) in cui famiglie facoltose investono somme cospicue di denaro (assumendo a volte anche cariche nel consiglio di amministrazione), e che hanno come obiettivo quello di realizzare investimenti o in PMI non quotate (e qui si tratterebbe, in sostanza, di una versione del private equity (Quintilliani, 2018)), o in progetti immobiliari (club deals immobiliari)

Private insurance

A nostro avviso, è il più controverso servizio attualmente (non) proposto in Italia. Il termine, in senso letterario, dovrebbe indicare soluzione assicurative altamente personalizzate per la clientela HNWI. In alcuni paesi esteri, ad esempio, è possibile creare contenitori di tipo assicurativo all'interno del quale trovano allocazione non solo strumenti finanziari tradizionali ma altresì partecipazioni in imprese familiari ed immobili; similmente, la

termini pratici, l'implementazione delle suddette soluzioni avviene sovente grazie ad accordi con studi legali specializzati, od anche grazie all'intervento di operatori stranieri

⁴ Società semplici o di persone per il passaggio generazionale, società immobiliari e fondi immobiliari per la gestione del real estate.

copertura di specifici rischi puri attinenti alla persona o ai beni del cliente di elevato standing rientrerebbe in tale ambito. Per il momento, tuttavia, ben poche sono le soluzioni innovative offerte in Italia, traducendosi il private insurance per lo più nella proposizione di polizze unit linked a carattere prettamente finanziario.

Soluzioni per l'impresa

Il wealth management/private banking sfocia qui in servizi adiacenti, se non tipici, dell'investment banking. Non per niente, non è inusuale che a livello organizzativo, specie nei grandi gruppi internazionali, la private banking unit sia direttamente collegata alla divisione investment/corporate banking, cercandosi in tal senso di sviluppare strategie di cross-selling sul cliente HNWI imprenditore. Giusto per fare un esempio, rientrano in quest'ambito: servizi dedicati al passaggio generazionale di impresa, quali ad esempio la ricerca di fondi private equity interessati a subentrare nell'impresa del cliente.

Art advisory

Termine di grande appeal, viene spesso sbandierato dagli intermediari italiani senza che ad esso corrisponda un'offerta di servizi adeguatamente profonda. Detto in altri termini, l'art advisory proposta nel nostro paese si sostanzia per lo più in accordi con mercanti o case d'asta per agevolare il cliente HNWI che volesse avere una valorizzazione di massima (non diciamo un expertise) delle opere in proprio possesso, ovvero che desiderasse venderle. Troppo poco, sinceramente. D'altra parte, mancano nelle strutture delle banche italiane competenze adeguate in tale ambito e, di conseguenza, capita sovente che il cliente HNWI collezionista ne sappia molto di più del proprio interlocutore bancario.

Investimenti fisici

Lasciamo stare la truffa dei diamanti perpetrata dalle banche italiane (Crespi, 2019b); sta di fatto che se veramente si vuole intendere il private banking/wealth management quale consulenza patrimoniale, allora occorre considerare che il patrimonio di un cliente HNWI non è composto solo da investimenti finanziari ed immobiliari, ma altresì da beni fisici (sovente di lusso) che possono in alcuni casi avere un valore ingente. Ed allora, anche a questa tipologia di investimenti dovrebbero rivolgersi i servizi di wealth management, viste peraltro alcune apprezzabili caratteristiche che essi possiedono. Facciamo alcuni esempi: investimenti in lingotti d'oro, diamanti, oggetti da collezionismo, opere d'arte, ma anche auto d'epoca, vitigni, vini pregiati.

Progetti di filantropia e servizi di concierge

Ben presenti all'estero sono da sempre servizi da ricomprendersi nel concetto di private banking, anche se al momento poco diffusi nel mercato italiano. In particolare, i servizi legati alla filantropia ricomprendono la ricerca e l'implementazione di soluzioni gradite al cliente HNWI per disporre di parte della propria ricchezza, specie nell'ottica del passaggio generazionale in assenza di eredi diretti; si tratta, ad esempio, della creazione di fondazioni o trust che abbiano quali beneficiari enti non profit, musei, ospedali ecc.. I servizi di personal concierge comprendono invece un mix tra una segretaria personale, un'agenzia di viaggio, un consulente d'immagine, un personal shopper ed altro ancora.

4. Spunti per successive analisi

Abbiamo visto come lo sviluppo del private banking in Italia, sfociato infine nel wealth management, abbia condotto i principali player del mercato ad offrire ai propri clienti di elevato standing servizi, prodotti e soluzioni non strettamente finanziarie. Siamo comunque di fronte ad un fenomeno ancora in divenire, su cui la letteratura scientifica ha prodotto ben poco (almeno in Italia): quali sono allora i potenziali sviluppi in termini di ricerca scientifica in quest'ambito? Proviamo a fornire alcune tracce.

Innanzitutto, l'analisi delle scelte organizzative potrebbe divenire una interessante *research question* nel momento in cui un numero sufficiente di operatori italiani fossero confrontabili con realtà estere; in tal senso, riflessioni su come vengono creati i servizi non finanziari, sulle scelte di procedere con soluzioni *in house* o in *outsourcing*, su quali intermediari esterni vengono attivati ecc. sono sicuramente da effettuare.

Un altro aspetto, a nostro avviso ancor più decisivo, riguarda l'analisi dei modelli di pricing dei servizi non finanziari; infatti, non esiste ancora uno standard di mercato, e non è chiaro come i player italiani decidono o decideranno di prezzare tali servizi. In alcuni casi, infatti, questi servizi sono ricompresi nel costo della consulenza evoluta; in altri, il costo viene applicato *una tantum* al momento dell'erogazione.

Infine lo studio degli effetti della diversificazione in servizi e prodotti non finanziari aprirebbe diversi percorsi di ricerca; quali conseguenze sulla crescita e sulla volatilità degli utili, sulla *retention* e la soddisfazione della clientela, sulla competizione all'interno del settore, ad esempio.

Bibliografia

- AIPB (2014), *10 anni di Private Banking*, www.aipb.it.
- Banca d'Italia (2018), *La ricchezza delle famiglie in sintesi*, Quaderno Economia e Finanza n. 470.
- Bernardino Y. (2018), *6 Differences between private banking and wealth management*, <http://www.fuchsgroup.com/6-differences-between-private-banking-and-wealth-management/>.
- Crespi F. (2018), *Il cuore oltre l'ostacolo: cosa ti manca per essere un vero consulente patrimoniale?*, <http://www.contemplata.it/2018/08/il-cuore-oltre-lostacolo/>.
- Crespi F. (2019a), *Immobili: il mercato c'è, i consulenti mancano*, <http://www.contemplata.it/2019/03/immobili-il-mercato-ce-i-consulenti-mancano/>.
- Crespi F. (2019b), *La combriccola del blasco*, <http://www.contemplata.it/2019/03/combriccola-del-blasco/>.
- De Angeli S. (a cura di) (2000), *Il private banking in Italia. Aspetti tecnici e profili organizzativi*, Vita e pensiero.
- Oriani M., Zanaboni B. (a cura di) (2016), *Trattato di private banking e wealth management*, Hoepli, Milano.
- Quintilliani A. (2018), *Il fenomeno del Club Deal*, www.ilgolfo24.it.