



**UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA**

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI  
"M. FANNO"**

**CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA**

**PROVA FINALE**

**"Il mercato del private banking in Italia: il caso Banca Generali"**

**RELATORE:**

**CH.MO PROF. ZEN FRANCESCO**

**LAUREANDO: ROSA EMANUELE**

**MATRICOLA N. 200745**

**ANNO ACCADEMICO 2022 - 2023**

Dichiaro di aver preso visione del “Regolamento antiplagio” approvato dal Consiglio del Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali e, consapevole delle conseguenze derivanti da dichiarazioni mendaci, dichiaro che il presente lavoro non è già stato sottoposto, in tutto o in parte, per il conseguimento di un titolo accademico in altre Università italiane o straniere. Dichiaro inoltre che tutte le fonti utilizzate per la realizzazione del presente lavoro, inclusi i materiali digitali, sono state correttamente citate nel corpo del testo e nella sezione ‘Riferimenti bibliografici’.

*Emanuele Rosa*

# Indice

<b>Introduzione</b> .....	<b>4</b>
<b>1 Il private banking</b> .....	<b>5</b>
1.1 Definizione e obiettivi del private banking .....	5
1.2 Evoluzione del private banking nel tempo .....	5
1.3 Caratteristiche dei servizi .....	6
1.3.1 L'orizzonte temporale nella pianificazione finanziaria.....	6
1.3.2 I modelli di business nel private banking .....	7
1.3.3 Impatto delle normative e della digitalizzazione sul settore .....	9
1.4 Il processo di pianificazione nel servizio private .....	10
1.5 Segmentazione della clientela .....	11
1.5.1 Gli HNWI .....	12
<b>2 Analisi quantitativa del private banking in Italia</b> .....	<b>15</b>
2.1 Caratteristiche del mercato .....	15
2.2 Masse in gestione al 2022.....	17
2.3 Componenti di redditività del settore .....	20
<b>3 Banca Generali</b> .....	<b>23</b>
3.1 Breve storia di Banca Generali.....	23
3.2 L'offerta della Banca e il suo business model .....	23
3.2.1 La consulenza in Banca Generali .....	25
3.2.2 I tre pilastri della strategia .....	28
3.3 Masse gestite e analisi reddituale .....	29
3.3.1 Struttura delle commissioni.....	32
3.4 Analisi di bilancio 2022.....	35
<b>Conclusione</b> .....	<b>37</b>

## Introduzione

Con il termine private banking ci si riferisce a diversi servizi bancari e finanziari rivolti ad individui che dispongono di un elevato patrimonio, i quali necessitano un servizio personalizzato e un consulente di fiducia dedicato per la gestione delle loro ricchezze.

La presente tesi si prefigge di analizzare il private banking italiano nelle sue caratteristiche fondanti, nelle masse attualmente in gestione e nelle peculiarità della clientela italiana.

Verranno evidenziati i punti cruciali nel processo di erogazione del servizio private sottolineando l'importanza di una visione lungimirante dell'intero patrimonio familiare in gestione.

Verranno ripercorsi i cambiamenti che hanno caratterizzato il mercato private sia dal lato domanda che offerta, mettendo in luce l'importanza delle nuove tecnologie per gli sviluppi futuri.

Molta importanza verrà data agli elementi che hanno consentito a tale segmento di registrare elevate performance e intraprendere una rapida ascesa all'interno del sistema bancario italiano.

Successivamente, l'analisi si concentra su Banca Generali, una banca nata a cavallo degli anni 2000 con l'obiettivo di servire la clientela private attraverso un'offerta dedicata. Verrà analizzata passo dopo passo l'offerta della Banca, comprendendo l'elevato valore aggiunto della sua strategia e i fattori che l'hanno portata a diventare il terzo operatore private italiano.

# 1 Il private banking

## 1.1 Definizione e obiettivi del private banking

Il private banking è un modello di servizio bancario finalizzato alla gestione e alla protezione dei patrimoni familiari, ideato per un target di clientela con esigenze complesse che necessita un servizio evoluto di consulenza per una gestione personalizzata, dinamica e performante della ricchezza.

Il servizio di private banking pone le basi su una sintesi coesa di quattro elementi, ciascuno dei quali ritenuto fondante:

- Tipologia di cliente

Il cliente private detiene un patrimonio personale o familiare con esigenze sofisticate e molteplici.

- Livello di servizio

Il servizio richiede un'offerta con un alto livello di personalizzazione, una visione integrale del patrimonio, un monitoraggio e una gestione costante nel tempo.

- Livello professionale dei banker

I private banker hanno conoscenza e comprensione dei prodotti e dei servizi finanziari, possiedono una formazione professionale e un aggiornamento continuo che permettono di mantenere elevati standard qualitativi.

- Patrimonio disponibile del cliente

Il patrimonio del cliente non può, per motivi di economicità e di sostenibilità, essere inferiore a circa un milione di euro, compresi beni immobiliari e di lusso.

## 1.2 Evoluzione del private banking nel tempo

Storicamente il private banking nacque in Svizzera, dove le banche elvetiche all'epoca detenevano il monopolio del settore; esse tuttavia offrivano solamente servizi di investimento, un limite che nel tempo si rivelò un punto di debolezza decisivo. Lo scenario del settore cambiò radicalmente quando le grandi banche commerciali americane entrarono nel settore della gestione patrimoniale, offrendo ai clienti sia servizi di investimento che un'offerta integrata di servizi ulteriori, in grado di fornire un'assistenza e una cura completa del patrimonio del cliente. Tutto ciò diede il via all'industria del private che, attraverso le

performance registrate, attirò sempre più player aumentando la competizione a livello internazionale.

Dagli albori di questo segmento bancario ad oggi si è osservato uno sviluppo e un'evoluzione costante nel tempo, sia dal lato della domanda che dell'offerta.

Recentemente si è sentita la necessità di assegnare un nuovo nome al private banking, ovvero: "wealth management". Questo cambiamento insiste sul principio di fornire un approccio più ampio possibile alle esigenze del cliente, gestendo il patrimonio nella sua interezza in un'ottica non strettamente personale, ma rivolta ad una gestione i cui beneficiari possano essere l'intera famiglia e le successive generazioni della stessa.

Tale attività, che va ad abbracciare tutti gli aspetti del patrimonio, è possibile grazie ad una organizzazione solida e lungimirante, al cui interno viene coinvolto personale ricco di conoscenze e competenze nelle più svariate materie, non solo in ambito finanziario, ma anche assicurativo, previdenziale, immobiliare, fiscale, successorio e quando i consulenti si trovano a trattare con una family business risultano fondamentali le competenze tipiche del mondo corporate.

## **1.3 Caratteristiche dei servizi**

Il private banking è un servizio ultra-personalizzato che richiede soluzioni tailor made. I patrimoni dei clienti possono essere dei più svariati e le loro necessità, sia strettamente personali che familiari, possono essere le più disparate. In risposta a queste caratteristiche, le banche universali hanno creato al loro interno una divisione ad hoc dedicata al private, mentre le banche rivolte alla gestione del risparmio hanno concentrato gli sforzi per servire questa tipologia di clientela con offerte dedicate.

Un cliente affluent per le sue caratteristiche intrinseche e in un'ottica di economicità necessita un approccio alla consulenza e, successivamente, una gestione organizzativa molto differente da quanto viene richiesto da un private. Si può dunque comprendere la motivazione per la quale oggi le banche sentano la necessità di procedere ad una tale segmentazione di clientela.

### **1.3.1 L'orizzonte temporale nella pianificazione finanziaria**

Per raggiungere l'obiettivo di una gestione patrimoniale efficiente, la teoria della pianificazione finanziaria suggerisce di rivolgersi verso un orizzonte temporale di lungo termine. Questo tipo di approccio non sempre rientra nella visione degli individui, che spesso

sono incentrati sull'osservazione dei risultati di breve termine, tendendo a prendere decisioni colti dall'emotività di ciò che traspare dai media giorno per giorno in particolare quando si generano perdite. Tale condotta è stata studiata dalla finanza comportamentale, teorizzando così la "Myopic loss aversion", ovvero la tendenza a sovra pesare le perdite nel processo decisionale ed accrescere la frequenza di valutazione di portafoglio nel momento in cui si generano minusvalenze (le perdite, nella mente degli individui, hanno un peso doppio rispetto alle gioie derivanti dai profitti). Si è osservato inoltre come la sopportabilità dei rischi assunti dipenda molto dall'orizzonte temporale di vita attesa dell'individuo e dal grado di scolarizzazione posseduto. Il private banker, in questa fase, deve saper indirizzare il suo assistito verso una strategia vincente per la gestione del patrimonio, adottando un orizzonte temporale di lungo termine, in cui la pianificazione finanziaria, attraverso un'asset allocation ben diversificata ed accurata, consentirà di ottenere rendimenti elevati e il raggiungimento degli obiettivi desiderati.

### **1.3.2 I modelli di business nel private banking**

I servizi di private banking sono dei più disparati, ognuno dei quali richiede delle competenze di nicchia che un banker deve saper gestire, coadiuvato eventualmente da specialisti accuratamente selezionati nel mercato, per offrire il miglior servizio al cliente e la sua famiglia. Si possono quindi distinguere: servizi di pianificazione finanziaria globale, piano degli investimenti mobiliari, ottimizzazione dei finanziamenti, piano fiscale e gestione della successione, piano assicurativo e previdenziale, piano immobiliare, art banking, art advisory e altri servizi.

Il mantenimento del solido rapporto di fiducia tra cliente e consulente private richiede a questa figura una continua evoluzione delle proprie competenze, per mantenere elevati standard qualitativi al mutare dello scenario economico e sociale.

Ogni operatore del mercato si orienta verso un grado di diversificazione del servizio, sviluppando una strategia che influenzerà il proprio modello di business. L'offerta dipenderà dalla coerenza con il proprio mercato, dalle risorse possedute assieme alle competenze, dalla propria storia e dal contesto di riferimento in cui si colloca.

Tra gli operatori del private banking, possiamo osservare modelli di business molto variegati. Alcuni riportano un'offerta integrata di servizi personalizzati, mentre altri scelgono di coprire una specifica attività nell'area di investimento. Proprio per questa molteplicità di attività, risulta evidente come ogni singolo operatore può liberamente spaziare nella configurazione del proprio business.

Con riferimento ai servizi di investimento, che risultano alla base dei servizi private, l'offerta può variare dalla pura negoziazione di strumenti finanziari per conto del cliente, alla consulenza in materia di investimento, alla gestione del suo patrimonio in funzione del livello di autonomia che intende mantenere il cliente.

Per un cliente che desidera mantenere un'elevata autonomia decisionale i servizi del banker si limitano all'area di negoziazione. Dato il basso valore aggiunto di questa attività, l'intermediario riceverà commissioni minori; tale servizio difficilmente può essere il core business di un operatore private, ma può far da veicolo per attrarre nuova clientela, soprattutto quella più giovane e attiva.

All'estremo opposto, si trova, la situazione nella quale il cliente offre piena delega decisionale all'intermediario ed esso si assume l'intera responsabilità della gestione del patrimonio del cliente. Questo servizio è caratterizzato da un alto valore aggiunto e richiede i massimi standard di protezione e valutazione di adeguatezza, che vengono disciplinati in maniera ferrea dalla regolamentazione bancaria.

Tra i due estremi, si trova il servizio di consulenza in materia di investimento. La prestazione si caratterizza per un cliente che, seppur voglia mantenere un'elevata autonomia decisionale, desidera costantemente essere assistito nelle proprie scelte sulla base di un rapporto consulenziale. In ambito MiFID, si è delineata la consulenza indipendente o non indipendente, ognuna delle quali deve garantire un elevato grado di trasparenza verso la clientela in termini di pricing e di remunerazione dell'intermediario. In particolare, la consulenza indipendente, da normativa, risulta incompatibile con la percezione di incentivi da parte dell'intermediario, che deve essere remunerato solamente dal cliente e inoltre deve fornire alla controparte una gamma più ampia possibile di soluzioni.

In tutti i casi, maggiore è il livello di intervento del cliente, minore è la possibilità dell'intermediario di mantenere il controllo sui risultati conseguiti.

Ad oggi, a offrire servizi di private banking sono intermediari bancari. Gli operatori del mercato italiano vengono suddivisi in banche universali, banche specializzate italiane o estere, banche miste (banche reti).

Le banche universali si caratterizzano per un'offerta bancaria completa, dedicando alla funzione private una specifica area d'affari attraverso una business unit dedicata. Queste tipologie di banche mostrano ancora masse significative di liquidità e strumenti di risparmio amministrato (pari a ca. il 46%) mentre il risparmio assicurativo compone gli AUM con maggior peso rispetto agli altri modelli di banca. Esse traggono vantaggio dalle sinergie



provenienti dai diversi rami di attività della banca; tuttavia, si osserva solitamente un inferiore livello di sofisticazione in termini di soluzioni di investimento rispetto agli altri intermediari.

Le banche specializzate sono operatori italiani o esteri la cui attività è focalizzata sui servizi di investimento, sono molto orientate sul risparmio gestito mostrando una bassa penetrazione dei prodotti di natura assicurativa.

I modelli misti (banche reti) propongono un'offerta dedicata alla gestione del risparmio avvalendosi solitamente di agenti. Si caratterizzano per un'architettura aperta e un'ampia offerta di soluzioni finanziarie, un'incidenza limitata sul risparmio amministrato, un'elevata penetrazione dei prodotti di natura assicurativa ed una stretta relazione con il cliente, al quale vengono offerte soluzioni di investimento varie e differenziate.

A fine 2022, le banche reti detenevano in gestione il 15% della ricchezza totale delle famiglie italiane, con una quota complessiva del 24,9% sul risparmio gestito italiano e un peso del 34,8% su oicr aperti, del 20,5% sui prodotti assicurativi, del 50,5% sulle gestioni individuali retail.

Negli ultimi anni si è evidenziato una forte crescita degli AUM per gli operatori con modelli misti e una crescita più moderata per le banche specializzate, mentre le banche universali registrano una flessione; inoltre, si riscontrano differenze sostanziali tra banche reti e banche universali nella composizione dei ricavi e nella loro crescita negli ultimi anni.

### **1.3.3 Impatto delle normative e della digitalizzazione sul settore**

Alla base dell'offerta private insiste il principio di "Know Your Customer", elemento essenziale posto in luce anche dalle nuove normative bancarie. Con questa espressione si ricomprende la conoscenza approfondita del cliente, l'individuazione e l'acquisto di prodotti finanziari coerenti con il profilo del cliente e dei suoi obiettivi, attività che devono essere sempre precedute da una robusta valutazione di adeguatezza.

La regolamentazione del settore bancario è un tema fondamentale che, soprattutto in ambito europeo, si è fatto molto più stringente. Tali normative hanno la finalità di rendere il sistema più solido e solvibile, innalzando il livello di trasparenza su rischi e costi nei mercati finanziari con la finalità di fornire la massima protezione alle controparti meno qualificate del mercato, ovvero le persone fisiche con bassa conoscenza in ambito finanziario. Alcune normative sono la CRD (Capital Requirement Directive), la regolamentazione introdotta da Basel III, la direttiva MiFID II, regolamentazioni in tema di fiscalità ed anti-money laundering e molte altre.

Il mercato del private banking, come quello bancario, è in continua evoluzione, spinto dalla digitalizzazione e dalle regole del gioco europee che promuovono la trasparenza e gli investimenti sostenibili; tra gli ultimi si evidenzia la centralità degli investimenti ESG.

Sul tema della digitalizzazione si manifesta una preferenza per i canali e le interazioni digitali, seppur il cliente voglia un'interazione umana per le decisioni più complesse. La tecnologia consente l'accesso a livelli di flessibilità del servizio maggiori e permette di aumentare la vicinanza con il cliente; pertanto, il private banking sta evolvendo verso un modello di ingaggio ibrido (digitale e umano) rispetto ad un modello classico solamente umano.

Dal punto di vista della produzione, sono in crescita gli investimenti nella tecnologia per costruire portafogli individuali generati con il supporto di intelligenza artificiale (Robo 4 Advisor); la robotica permetterà l'automazione di attività ripetitive e a basso valore per liberare il tempo dei consulenti da attività time consuming, permettendo così di concentrarsi maggiormente sulla costruzione del rapporto di fiducia con il cliente tramite attività ad alto valore aggiunto.

## **1.4 Il processo di pianificazione nel servizio private**

Il supporto consulenziale differisce da cliente a cliente, in particolare dipenderà dal livello di autonomia decisionale che quest'ultimo sceglie di mantenere.

Di seguito si delinea il processo personalizzato del servizio private individuando quattro fasi.

### *Prima fase: conoscere il cliente*

1. Analisi dei bisogni e individuazione delle priorità in termini di esigenze finanziarie del cliente.
2. Verifica della presenza di vincoli da considerare nel processo. Essi possono essere di tipo soggettivo come, la volatilità che il cliente è disposto ad accettare, le preferenze in termini di investimenti ESG e l'orizzonte temporale che desidera il cliente, oppure di tipo oggettivo, come la situazione patrimoniale e reddituale presente e futura, situazione fiscale, composizione familiare, posizione lavorativa.

In questa fase iniziale l'attività del banker sarà incentrata nel comprendere i bisogni del cliente, nel raccogliere il maggior numero di informazioni sul patrimonio e sulle

caratteristiche del cliente, infine il consulente dovrà cercare di porre le basi per un rapporto di fiducia.

#### Seconda fase: consigliare e costruire un piano

Negli investimenti finanziari si progetterà un eventuale portafoglio di investimento da proporre come soluzione alle esigenze individuate. Il consulente dovrà elaborare un'asset allocation strategica coerente con il patrimonio che gli è stato affidato. Successivamente verranno illustrate al cliente le principali caratteristiche, i relativi rischi macroeconomici e la strategia sottostante da implementare.

Se non si tratta di servizi di investimento, il banker dovrà costruire un piano, anche attraverso una partnership esterna specializzata, in grado di soddisfare i bisogni individuati e capace di ottimizzare il patrimonio.

#### Terza fase: attuazione delle scelte

Attuazione delle scelte concordate con il cliente ed eventuali correzioni sul piano originario.

#### Quarta fase: gestione del cliente

Monitoraggio continuo dei bisogni del cliente, delle scelte effettuate e delle condizioni di mercato con il fine di tutelare e accrescere il rendimento del patrimonio affidato.

Quest'ultima fase risulta essere la più rilevante per il banker, che dovrà coltivare la relazione con il cliente attraverso un rapporto di fiducia basato sulla qualità del servizio offerto e sui risultati raggiunti.

Il banker è tenuto ad implementare delle correzioni sull'asset allocation strategica iniziale quando risulta necessario, inoltre deve saper sfruttare tatticamente le occasioni offerte dal mercato intercettando i trend futuri, coerentemente con i bisogni del suo assistito.

## **1.5 Segmentazione della clientela**

Ogni istituto bancario utilizza un proprio criterio per segmentare la clientela: il criterio cardine per decidere se un cliente sarà seguito da consulenti private è sicuramente la somma di attività liquide a disposizione del cliente per la pianificazione degli investimenti. Ogni banca individua indipendentemente le soglie di patrimonio della propria clientela per accedere ai servizi private. Dall'analisi del mercato italiano si evidenzia che tali limiti oscillano dai 500.000 € ai 2.000.000 €.

Importante per la segmentazione della clientela, oltre al patrimonio investibile attualmente in possesso, può rientrare come criterio la presenza di individui, che seppur non dispongono delle qualifiche di cliente private nell'immediato, generano flussi di reddito ingenti. Se supportati da specialisti private nella gestione di queste entrate, questi soggetti possono formare in minor tempo il patrimonio desiderato, diventando nuova utenza dei servizi di wealth management della banca.

In merito alla tipologia di cliente che si vuole attrarre occorre valutare la propensione alla delega o, al contrario, il grado di attivismo della clientela nella gestione del proprio patrimonio: da ciò dipenderà il modello di business e la strategia della banca.

### 1.5.1 Gli HNWI

A livello internazionale per definire un individuo con disponibilità economica rilevante si è data la soglia del milione di euro/dollari investibili. Tali soggetti rientrano per definizione tra gli High Net Worth Individuals (HNWI).

- $\leq 1.000.000\$$  non rientrano tra gli HNWI
- $1.000.000\$ \leq \text{HNWI} \leq 5.000.000\$$
- $5.000.000\$ \leq \text{VERY HNWI} \leq 20.000.000\$$
- $\geq 20.000.000\$$  ULTRA HNWI

Le esigenze del cliente e le competenze del consulente, man mano che l'ammontare di patrimonio si eleva, diventano sempre più complesse e sofisticate.

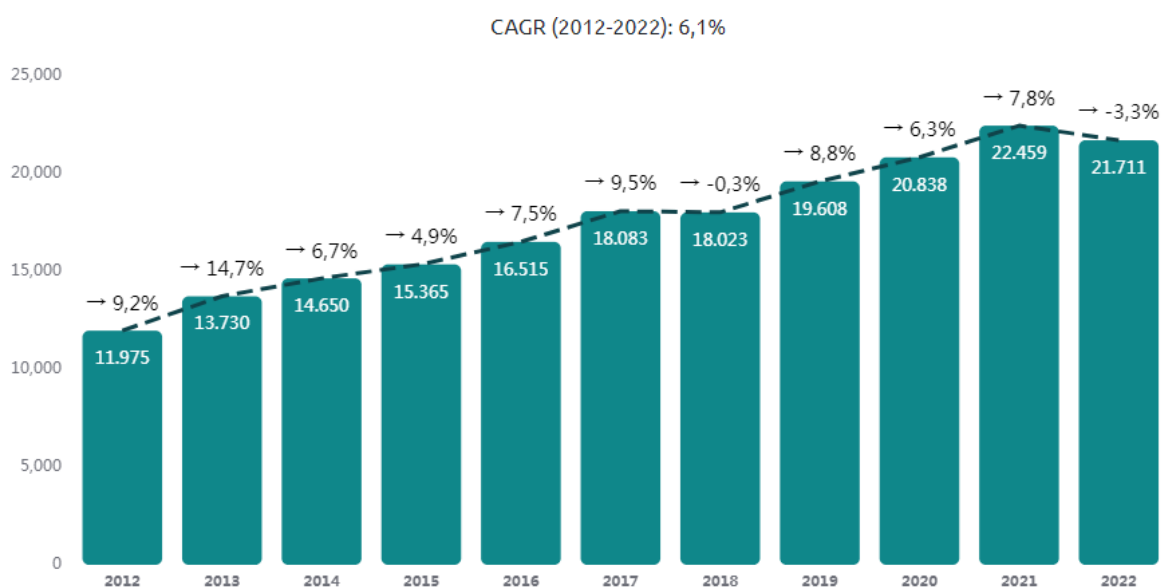


Figura 1: crescita mondiale delle famiglie HNWI (immagine presa da Capgemini).

Dal grafico si osserva come il bacino di utenti private negli ultimi 10 anni ha visto un forte aumento con un CAGR del 6,1%. Solamente il 2022 ha visto una riduzione dovuta alle performance pesantemente negative dei mercati finanziari; la conseguenza è stata la diminuzione dei patrimoni, portando alcuni soggetti sotto le soglie di classificazione.

Le aree che fanno da padrone, per numerosità di HNWI, sono nord America ed Europa, mentre risulta una crescita ormai costante nei paesi asiatici, divenuti protagonisti dello scenario mondiale. Si osserva inoltre un bacino di HNWI in forte aumento nel Medio Oriente.

I tassi di crescita maggiori della popolazione tra le aree considerate, tra il 2012 e 2022, rientrano in Nord America (+7% CAGR), a seguire Asia pacifico (+6,7% CAGR), Middle East (+6% CAGR), Europa (5,1% CAGR), mentre nelle aree Africa e America Latina la crescita è stata decisamente più bassa rispettivamente 3,7% e 1,8%.

Il settore del private è chiamato a stare al passo con questa crescita di potenziali clienti garantendo servizi innovativi e di qualità.

Da un'analisi sulla popolazione degli HNWI, risulta come essi siano fortemente concentrati in USA, Giappone, Germania e Cina, dove solamente considerando questi 4 paesi si raggiunge circa il 63% di HNWI globali. Il nostro Paese rientra nella top 10 per numerosità di HNWI, ma al proprio interno risulta una forte concentrazione della ricchezza verso le regioni di Lombardia, Emilia Romagna, Piemonte e Veneto.

Si nota come il patrimonio degli HNWI sia in costante crescita: dal 2015 al 2022 si è riscontrata una crescita media del 5,5% arrivando a 83 trilioni di dollari nel 2022, passando attraverso un picco di 86 trilioni di dollari del 2021. La diminuzione di ricchezza ha colpito duramente il Nord America, che storicamente risulta più esposto alla volatilità dei mercati finanziari, mentre si è vista una notevole resilienza di Africa, America Latina e Middle East.

Seppur questa riduzione nella popolazione e nella ricchezza degli HNWI risulti essere tra le più importanti mai registrate, ciò non preoccupa il settore, che prevede un ampio recupero nel 2023, riportandosi agevolmente sui livelli massimi grazie anche agli ingenti investimenti in tecnologia, che permetteranno di intercettare con maggior flessibilità e velocità le esigenze della clientela.

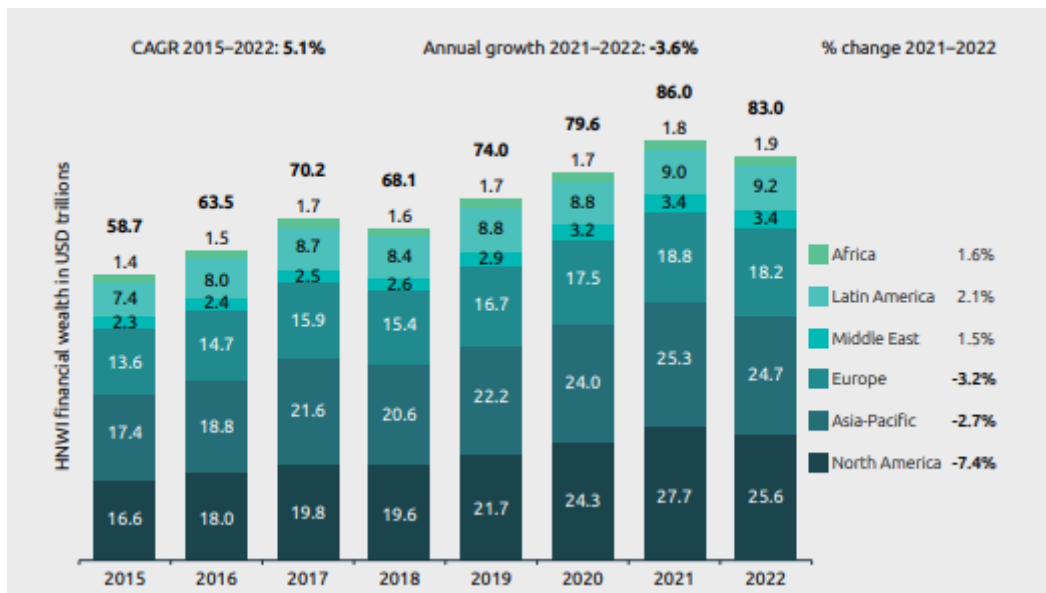


Figura 2: crescita del patrimonio degli HNWI per regione (immagine presa da Capgemini).

Il settore private a livello globale a seguito dei dati analizzati sugli HNWI può quindi continuare ad espandersi e svilupparsi ulteriormente attraverso due driver:

1. Aumento del numero di potenziali clienti a cui offrire i propri servizi.
2. Aumento costante nel tempo del patrimonio degli HNWI.

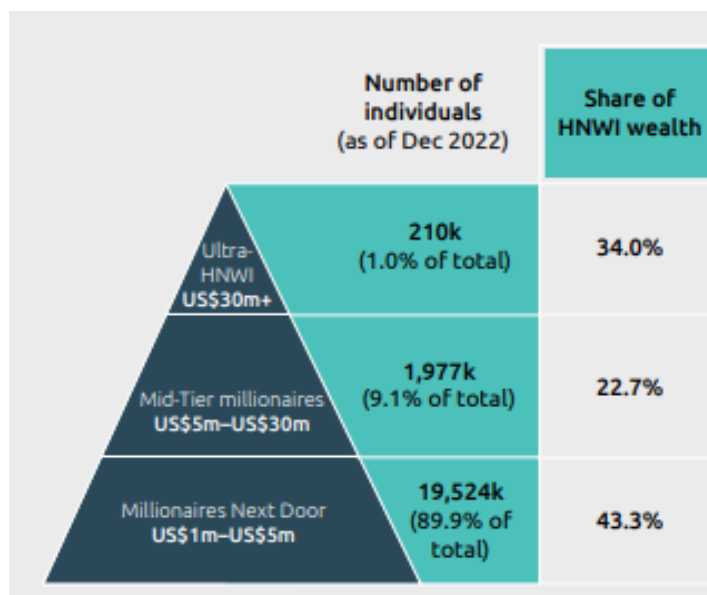


Figura 3: distribuzione delle famiglie per fascia di ricchezza (immagine presa da Capgemini).

Attraverso questo grafico si vuole evidenziare come la ricchezza a livello mondiale sia posseduta da pochi individui che detengono dei patrimoni esorbitanti. Solo l'1% degli HNWI rientra tra i più abbienti Ultra HNWI, persone con più di 30.000.000\$, una élite in grado di detenere il 34% di tutto il patrimonio degli HNWI.

## 2 Analisi quantitativa del private banking in Italia

### 2.1 Caratteristiche del mercato

Un terzo della ricchezza investibile delle famiglie italiane è posseduto da individui private.

Secondo le stime, la ricchezza di queste famiglie è pari a 1.223 miliardi a fine 2022 (4.830 miliardi è la ricchezza di tutte le famiglie italiane), in diminuzione rispetto al 2021 a causa dei ribassi dei mercati finanziari. Le famiglie private sono state più colpite rispetto al complesso delle famiglie da questo trend ribassista, poiché risultano maggiormente esposte agli asset finanziari: esse hanno subito una riduzione di ricchezza del 4,5% rispetto al -3,3% delle altre famiglie. Nonostante la situazione dei mercati il contributo dei nuovi flussi di risparmio per il 2022 si è attestato su buoni valori. L'aumento dell'inflazione ha infatti avuto un impatto maggiore sulle altre famiglie, che hanno fatto più fatica a risparmiare avendo un paniere di consumi sbilanciato sui beni essenziali, duramente colpiti dall'aumento dei prezzi. Nell'ultimo triennio, la crescita della ricchezza delle famiglie benestanti si conferma più vivace rispetto alla media delle famiglie italiane +2,8% medio annuo rispetto a un +2,2%.

A causa del calo della ricchezza risultante dal 2022, oltre 5.500 nuclei sono scesi sotto la soglia patrimoniale dei 500.000 euro (dopo l'aumento di oltre 15.000 nuclei nel 2021), portando il numero delle famiglie in target private a 673.342 unità. La riduzione dei nuclei ha riguardato le fasce patrimoniali più basse, che hanno sperimentato un calo più marcato degli asset, di conseguenza il patrimonio medio si è ridotto del 3,7% a 1,8 milioni di euro (1,9 milioni nel 2021).

Il 95% delle famiglie private rientra nella fascia tra 0,5 e 5 milioni di euro di patrimonio detenendo complessivamente oltre i due terzi della ricchezza private. Si osserva quindi anche nel nostro Paese il forte sbilanciamento della ricchezza che caratterizza lo scenario internazionale: il 5% delle famiglie detiene 1/3 dei patrimoni private.

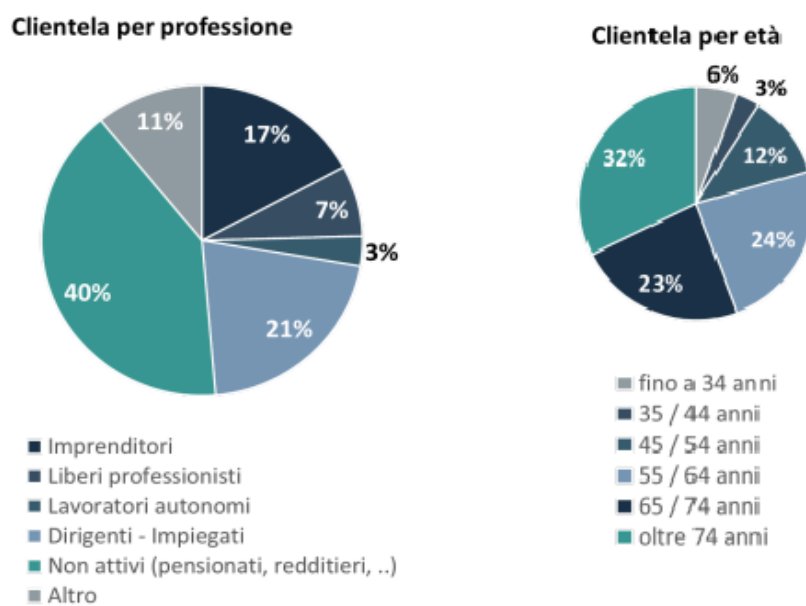
Tra gli individui private italiani emerge il profilo di una classe di risparmiatori che manifesta una buona predisposizione agli investimenti e una certa consapevolezza del ruolo dei capitali privati nel finanziamento di progetti di transizione energetica, ambientale, digitale e, più in generale, nel raggiungimento di obiettivi di crescita sostenibile dell'economia e della società.

Da un'intervista della AIPB svolta su un campione di utenti private risulta in media una distribuzione del patrimonio di queste famiglie del 45% in attività finanziarie, del 36% in

proprietà immobiliari e del 19% in attività reali. Successivamente l'indagine evidenzia che i driver di investimento si compongono del 51% per la sicurezza di non perdere il capitale, del 21% per la liquidità, ovvero disinvestire in maniera rapida con costi limitati, del 17% per ottenere rendimenti sul lungo periodo, del 9% per ottenere rendimenti nel breve periodo e per il 2% per altri motivi.

I risultati fotografano che attualmente la variabile più importante per gli investitori private italiani è la sicurezza, essi privilegiano investimenti a basso rischio rispetto ad investimenti rischiosi. La protezione del patrimonio assume quindi un ruolo centrale soprattutto nella situazione odierna dove si presentano tensioni geopolitiche e instabilità a livello macroeconomico.

Ad oggi in Italia si osservano le seguenti ripartizioni di clientela per quanto riguarda il lavoro svolto e la fascia di età.



**Figura 4: la clientela servita dal private banking (immagine presa da AIPB).**

La categoria dei non attivi è quella a cui fa capo la più ampia quota di asset (40,5%), seguono i dirigenti e impiegati (21%) e gli imprenditori (17%).

Oltre la metà della ricchezza affidata al Private Banking fa capo a clienti over 65 (55,6%), la parte restante è suddivisa tra la fascia 55-64 anni (23,8%) e sotto i 55 (20,6%). Questi dati pongono in luce un duplice aspetto: da una parte la numerosità di soggetti non attivi a cui fa capo un'enorme ricchezza, dall'altro lato l'importanza di sviluppare un'offerta di servizi extra-finanziari verso la componente attiva del mercato che permette ai player del settore di sviluppare un'offerta in grado di soddisfare i bisogni del cliente attraverso una gestione dei



cicli di vita privati e professionali. Inoltre il numero elevato di over 74 evidenzia come ad oggi gli specialisti del private sono tenuti a trattare con generazioni molto distanti una dalle altre, che necessitano un approccio differente alla consulenza.

## **2.2 Masse in gestione al 2022**

Da un'analisi sull'asset allocation dei portafogli complessivi private nel 2022 si osserva come siano orientati verso una forte diversificazione.

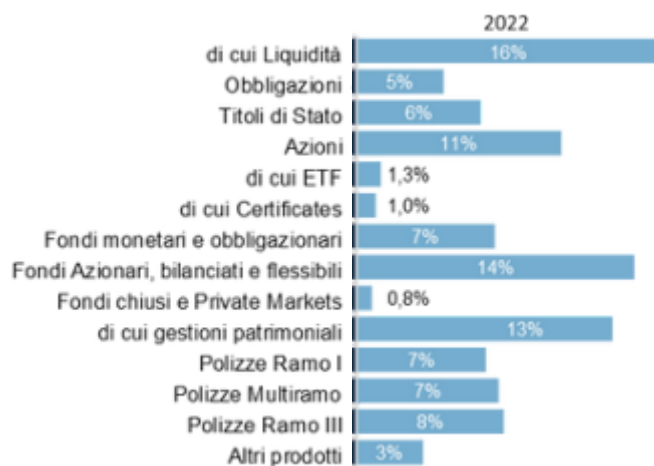
I fondi aperti compongono il 21% del portafoglio. Da una ricerca Assogestioni è emerso come gli individui che si trovano nell'ultimo quartile per valore di quote sottoscritte detengono 3/4 degli investimenti totali in fondi. Si afferma come la clientela con maggiori disponibilità sia influente nelle partecipazioni a questi prodotti finanziari diffusissimi in Italia, dove attualmente un Italiano su cinque possiede fondi di investimento.

Il peso dei prodotti assicurativi nei portafogli private risulta essere del 22%. I dati relativi alle polizze collocate sul mercato private sono in linea con quelli dell'intero comparto nazionale che ha visto nel triennio 2019-2021 diminuire i premi relativi alle polizze ramo I del 34%, mentre i premi per polizze unit-linked e multiramo sono cresciuti rispettivamente del 41% e del 23%.

Inoltre nel complesso dei portafogli private si osserva una detenzione di liquidità inferiore rispetto alla totalità delle famiglie italiane (16% vs 33%), permettendo così una migliore allocazione delle risorse finanziarie.

Di rilievo è anche il peso della gestione patrimoniale affermandosi, come uno strumento ad elevata personalizzazione che si addice alle necessità di investimento nei patrimoni private.

A seguito del rialzo dei tassi di interesse che hanno incrementato i rendimenti offerti dal comparto obbligazionario, si presume che nel breve periodo si avrà un'allocazione maggiormente orientata verso titoli obbligazionari. Inoltre gli operatori vedono i private markets in forte espansione nei prossimi anni, coerentemente con lo sviluppo intrapreso negli ultimi 5 anni, dove il segmento è cresciuto costantemente in doppia cifra all'interno degli investimenti private.



**Figura 5: composizione complessiva del portafoglio private (immagine presa da AIPB).**

Dal 2007 al 2022 il Private Banking in Italia ha registrato una rapida crescita (+6,6% di crescita media degli asset in gestione), superiore all'evoluzione della ricchezza delle famiglie (+1,4%) e del pil (-0,3%). Un percorso di sviluppo e consolidamento del modello di servizio che ha portato l'industria a gestire oltre il 70% del suo mercato d'elezione. Si tratta di un dato molto incoraggiante, considerando che, a livello mondiale, a fine 2018 la penetrazione del private banking sul mercato era solo del 35%, mentre se si considerano gli Stati Uniti la quota scende ulteriormente al 21%.

Da un'indagine svolta dalla AIPB su un campione di clienti private nel 2022, è stato riscontrato come il grado di fiducia tra i clienti che si affidano ai servizi private sia pari al 78%; inoltre la clientela che ha dichiarato di essere molto soddisfatta dal servizio ricevuto è stata dell'84%. Secondo l'intervista, la soddisfazione del cliente deriva maggiormente dalla professionalità dei banker, dalla personalizzazione e dalla chiarezza del servizio ricevuto. Questi dati sono molto rilevanti considerando il 2022, un anno caratterizzato da una elevata instabilità finanziaria, dove il settore nonostante tutto è riuscito a continuare il processo di fidelizzazione della clientela grazie alla qualità dei servizi offerti che hanno confermato la resilienza del settore.

A fine 2022, il private banking ha registrato una gestione di 994 miliardi di euro, migliorando le aspettative degli analisti.

Di tutte le famiglie in target private, una quota del 38% non usufruisce dei servizi private: questa percentuale si compone principalmente di individui residenti al centro sud, attivi nel mondo del lavoro e con patrimoni tra i 500.00 e 1.000.000 di euro. La sfida per i player

private nel breve periodo sarà raggiungere questi individui aumentando le quote di mercato servito.

La raccolta netta avvenuta nel 2022 è stata di 42 miliardi, intercettando la metà dei flussi di ricchezza delle famiglie italiane dell'anno, nonostante vari fattori potenzialmente dannosi per il settore che hanno caratterizzato l'anno: dalla performance negativa dei mercati azionari e obbligazionari alla contrazione della propensione al risparmio delle famiglie.

L'ottimo risultato proveniente dalla raccolta non è bastato, poiché il 2022 ha chiuso con un -4,1% rispetto al 2021: tale decremento è la sommatoria di un +4,1% di raccolta netta, di un + 2,6% di nuovi player/unit PB e di un effetto mercato di -10,8%.

Focalizzandosi sulla raccolta netta, si stima che gli altri operatori, ovvero banche retail, reti retail, Poste, agenti assicurativi abbiano ottenuto un +1,7% sulla raccolta netta, mentre hanno registrato una diminuzione del -3,0% sugli AUM per effetto della minor esposizione ai mercati finanziari.

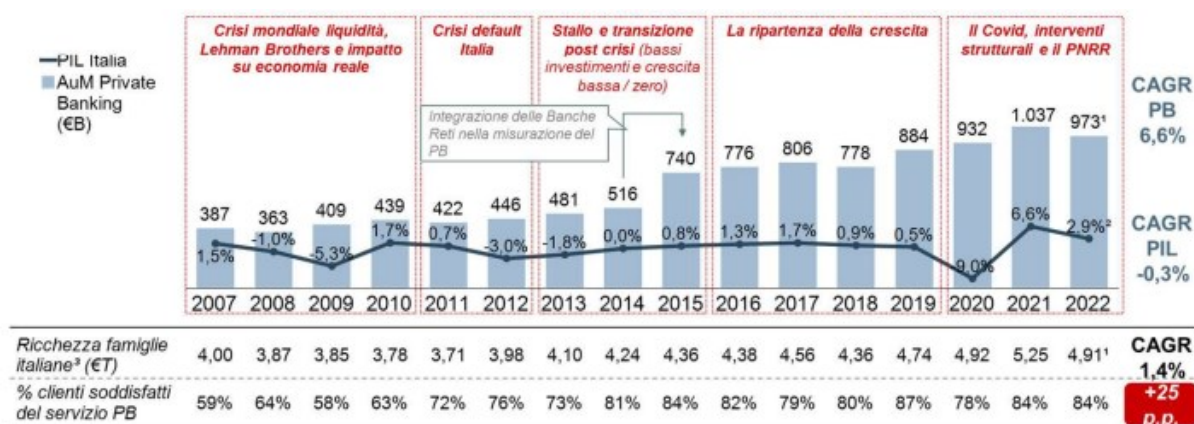


Figura 6: il private banking nel tempo ha confermato la sua dinamica di crescita e solidità (immagine presa da AIPB). (1) Dati a giugno 2022.

Le maggiori istituzioni bancarie per masse gestite a fine 2022 nel mercato private italiano sono: Fideuram Intesa San Paolo PB, seguita da Unicredit Private Banking e Banca Generali, seguono poi Allianz Private Banking, FincoBank, Bnl-Bnp Paribas PB e Deutsche Bank PB.

Il mercato Italiano si caratterizza per l'elevata concentrazione; a fine 2022 erano 38 i Soci ordinari AIPB, tra essi i primi 5 operatori del mercato detenevano quasi il 60% del mercato, mentre se si osservano i primi 10 player, essi detenevano il 75% delle quote di mercato e i restanti 28 si distribuivano la quota residuale.

Osservando la numerosità e le caratteristiche dei banker la AIPB ha rilevato una crescita della rete commerciale private nel corso del 2022 che ha raggiunto i 15.448 consulenti.

I consulenti private con contratto di agenzia sono il 62% del totale, i banker dipendenti costituiscono invece solo il 31%, infine una quota delle figure professionali è composta da

manager o coordinatori di rete con portafoglio (6%), i quali possono avere un contratto da dipendente o da agente e sono rimasti piuttosto stabili nel tempo.

Le proporzioni si invertono se si confrontano le masse gestite dalle figure con diversa tipologia di inquadramento contrattuale: tutti i dipendenti (PB + manager) gestiscono il 63% delle masse, mentre agli agenti (PB + manager) fa capo il 37% degli asset del mercato. Emergono di conseguenza delle sostanziali differenze in termini di dimensione media del portafoglio gestito sia tra le figure professionali (111 mln € quello dei dipendenti, 35 mln € quello degli agenti), sia tra i modelli di business di tutti gli operatori (pf max 606 mln €, pf min 15 mln €).

Come proiezione si stima che, entro il 2030, i clienti nuovi che entreranno ad usufruire dei servizi private saranno 250.000 provenienti dalla generazione Y e generazione Z, apportando nuovi capitali, ma soprattutto nuove esigenze da soddisfare e, di conseguenza, una nuova sfida per il settore, con una forte attenzione sulle tematiche ESG.

## **2.3 Componenti di redditività del settore**

Svolgendo un'analisi reddituale di un operatore che svolge attività di private banking si nota come la componente fonte di ricavi sia fortemente orientata verso le commissioni nette rispetto al margine di interesse.

La composizione dei ricavi è il fattore che ha spinto il settore del private banking verso un'ascesa significativa e costante nel tempo. Generando la maggior parte di entrate dalle commissioni attive si attenuano fortemente i rischi tipici di un'istituzione bancaria, ovvero il rischio di liquidità, il rischio di credito e il rischio di mercato; l'operatore sarà quindi tenuto principalmente alla gestione del rischio operativo che dovrà essere in grado di presidiare tramite l'adeguatezza del proprio sistema informativo, attraverso controlli sulla correttezza dei processi aziendali e sulla professionalità dei propri dipendenti.

I servizi private si caratterizzano per l'alto valore aggiunto e permettono di instaurare un'importante percorso di fidelizzazione con la clientela attraverso relazioni di lungo periodo che consentono di creare un flusso di commissioni costante nel tempo garantendo stabilità alle entrate. Questo fattore negli ultimi anni di tassi di interesse bassi e negativi ha alimentato l'interesse delle banche verso questo settore.

Tale stabilità è maggiore quanto più il modello di business si basa su management fee o fee di advisory ricorrenti, mentre si riduce se l'attività contiene una componente significativa di servizi di negoziazione.

Una componente che ha spinto sempre più i rapporti contrattuali verso relazioni di lungo periodo è stato il tema della pianificazione assicurativa-previdenziale, che oggi troviamo offerta in maniera rilevante da tutti gli operatori.

L'attività private è percepita dalla clientela come ad alto valore aggiunto e il prezzo richiesto è una variabile trascurabile, data l'ingente disponibilità economica degli individui; la minaccia maggiore deriva dalla presenza di molti competitor che consentono al cliente di valutare offerte provenienti da vari operatori.

La struttura dei ricavi è messa in costante pressione dall'elevata competitività del settore e dall'elevata concentrazione tipica di un settore consolidato; questi elementi hanno portato nell'ultimo periodo ad un assottigliamento dei margini.

Attraverso uno sguardo internazionale su come viene remunerata la consulenza finanziaria private, risulta come in America la consulenza remunerata direttamente dalla clientela riguarda la metà degli asset private, in Asia - Pacifico la quota scende al 38%, dal momento che le masse sono gestite prevalentemente tramite un servizio di consulenza base o di execution only.

In Europa, Middle East e Africa la quota dei portafogli in consulenza a pagamento diminuisce ulteriormente fermandosi al 21%, in quanto il modello di servizio prevalente è rappresentato dalla consulenza finanziaria senza fee esplicita. In Italia i portafogli Private sono ben equilibrati tra le componenti amministrative, gestite e assicurative, ma la quota di consulenza remunerata tramite fee diretta da parte del cliente arriva solo al 13% del totale. Tuttavia, nel nostro Paese è in corso un'evoluzione verso la consulenza finanziaria retribuita a parcella. I ricavi per gli operatori private italiani nella gestione del risparmio derivano principalmente dalle commissioni applicate sulla gestione di portafogli, dalle commissioni di collocamento titoli e dalla distribuzione di fondi o prodotti assicurativo-finanziari.

Oltre ai ricavi provenienti dai servizi di investimento, risultano sempre più importanti le entrate provenienti dai servizi di consulenza rivolti all'intero patrimonio del cliente che permettono di diversificare le entrate delle banche.

Nelle voci negative del conto economico pesano in misura maggiore le spese del personale dovute ai salari/provvigioni ingenti corrisposti ai banker, giustificati dall'elevato know-how messo a disposizione e dal valore aggiunto generato. Altro componente che incide fortemente sono i costi derivanti dalla complessità della struttura organizzativa tipica di una banca e dai sofisticati sistemi operativi e di controllo che le banche necessitano per operare.

Fondamentale per un player private è investire in infrastruttura tecnologica, dati e analytics, un investimento che grava fortemente nei bilanci delle banche a causa degli elevati costi e della sofisticazione richiesta. Questi impieghi risultano tuttavia essenziali per i player per competere con successo nel mercato e giocare una partita di sviluppo e crescita. Tutto ciò pone l'accento sulla rilevanza del modello di business e della scalabilità dei costi fissi in aumento. Essenziale sarà incrementare gli AUM per mantenere dei buoni margini reddituali.

Dal punto di vista patrimoniale la CRD ha evidenziato come il private banking sia un'attività stabile e a basso assorbimento di capitale rispetto ad altre attività bancarie, le quali necessitano riserve di capitali ingenti.

Per i motivi fin qui elencati risulta evidente come l'attrattività del comparto risulti elevata, in quanto potenzialmente in grado di generare ricavi stabili in presenza di un contesto di basso assorbimento di capitale. Il settore presenta tuttavia un elevato livello di competitività, data la presenza di attori sul mercato con diversi modelli di business che si riferiscono alla medesima tipologia di clientela. Nel mercato sono presenti player globali e player di dimensione minore, player con componente digitale molto elevata e player con modelli di business ibridi.

## **3 Banca Generali**

### **3.1 Breve storia di Banca Generali**

Banca Generali è uno dei leader italiani nel settore della distribuzione di servizi e prodotti finanziari per la clientela affluent e private attraverso consulenti finanziari. I mercati di riferimento per il Gruppo sono quelli del risparmio gestito e della distribuzione tramite le reti di consulenti finanziari.

Banca Generali viene fondata a cavallo degli anni 2000, quando Assicurazioni Generali decide di sviluppare e valorizzare le attività legate ai servizi finanziari. Nei primi anni di sviluppo la società rafforza la propria leadership nella pianificazione finanziaria anche grazie ad una crescita per linee esterne che l'ha portata ad incorporare diverse reti di consulenti. Nel novembre del 2006 si quota a Piazza Affari e tale avvenimento porta ad un progressivo cambio di marcia nel posizionamento della Banca: nel 2008 prende vita il polo di private banking con l'acquisizione di Banca BSI Italia, di Banca del Gottardo e con lo sviluppo delle attività di gestione del risparmio. Successivamente viene creata una fabbrica di prodotti di risparmio gestito per la selezione delle migliori offerte internazionali: nasce quella che oggi è conosciuta come "BG Fund Management Luxemburg". Nel 2010 la Banca potenzia l'attività fiduciaria e crea la divisione "Banca Generali Private Banking". Nel 2013 viene acquisito il ramo italiano dei professionisti nella consulenza di Credit Suisse e prendono il via i progetti di contenitori di investimento gestiti su misura per gli obiettivi dei clienti, infine nasce la nuova area dedicata al "wealth management".

Ad oggi Banca Generali è presente in modo capillare sull'intero territorio nazionale disponendo di 45 filiali bancarie e 137 uffici.

Dal punto di vista della compagine societaria, attualmente Banca Generali è controllata da Assicurazioni Generali che detiene il 50,17% di azioni, il 43,48% è composto da capitale flottante mentre il 6,35% è posseduto da Silchester International Investors Llp.

### **3.2 L'offerta della Banca e il suo business model**

Banca Generali nasce con l'obiettivo di fornire servizi di consulenza finanziaria e pianificazione patrimoniale al segmento di clientela private attraverso una rete di consulenti finanziari che mettono al centro il cliente con i suoi bisogni. Si osserva l'unicità di Banca Generali, la maggior istituzione bancaria italiana che ha concentrato fin dagli albori i suoi

sforzi per costruire servizi di qualità per gli HNWI Italiani, diversamente da molte altre grandi istituzioni bancarie che sono giunte a servire il mercato private con soluzioni dedicate solamente in un secondo momento dalla loro fondazione (Intesa San Paolo, Unicredit, Deutsche Bank, BNL e altri).

La Banca suddivide le sue aree di business in due rami il private banking e il wealth management.

Il ramo di private banking si caratterizza per una clientela il cui patrimonio complessivo raccolto risulta inferiore ai 50 milioni di euro.

Il ramo di wealth management si caratterizza per una clientela il cui patrimonio complessivo raccolto supera i 50 milioni di euro.

L'offerta della Banca si compone di una serie di servizi che possiamo così riassumere:

- **Servizi bancari:** Banca Generali, oltre ad erogare servizi di consulenza finanziaria, mette a disposizione dei propri clienti conti correnti, mezzi di pagamento e servizi bancari adattabili alle necessità degli utenti.
- **Risparmio amministrato:** nell'amministrazione dei portafogli, offre consulenza sulla compravendita di titoli sui mercati finanziari, oltre alla possibilità di sottoscrivere certificati. L'attività viene svolta attraverso la piattaforma di trading BG Saxo, che permette alla clientela di compiere indipendentemente con la massima libertà negoziazione. Inoltre, Banca Generali attraverso la piattaforma BG Conio permette in autonomia l'acquisto di criptovalute con facilità ed elevata sicurezza.
- **Risparmio gestito:** la Banca offre un'ampia gamma di fondi comuni, in un ambiente di architettura aperta che punta sulla selezione delle migliori gestioni di asset manager internazionali, oltre a possedere fondi in house (BG Fund Management Luxemburg).
- **Risparmio assicurativo:** nell'ambito degli investimenti assicurativi la Banca fa affidamento sulle sinergie e le competenze del Gruppo Generali, sia sul ramo danni ma in particolar modo sul ramo vita, permettendo alla clientela una pianificazione assicurativa tramite i prodotti di Assicurazioni Generali.
- **Servizi di wealth management e fiduciari:** la Banca offre un'ampia gamma di soluzioni di consulenza patrimoniale, che consentono di dialogare con le famiglie



non solo su tematiche di investimento, ma anche su previdenza e patrimonio di impresa, proprietà immobiliari ed arte. Viene studiata la potenziale ottimizzazione nella tutela del futuro ed analizzate le sfide legate al passaggio generazionale.

Questa offerta è curata e proposta al cliente mediante una catena del valore che comprende:

- **Reti:** la relazione con i clienti avviene tramite una rete di consulenti articolata in diverse tipologie di collaboratori: financial planner, private banker, wealth manager e relationship manager. Una segmentazione pensata per rispondere al meglio alle diverse esigenze di consulenti e clienti.
- **Società prodotto:** oltre a offrire servizi di natura bancaria, la Banca controlla la società di gestione BG Fund Management Luxembourg S.A. responsabile dell'offerta di fondi in house; recentemente Generali ha acquisito Nextam Partners e BG Valeur, attiva nella consulenza e nella gestione di patrimoni sul mercato svizzero. Nel corso del 2018 la Banca ha siglato una partnership con la danese Saxo Bank, proprietaria di una piattaforma di trading, per la creazione della Sim BG Saxo. Il Gruppo comprende infine una società fiduciaria (Generfid). Attraverso queste operazioni Generali è riuscita ad espandersi a livello europeo attenuando la completa esposizione al mercato italiano con l'obiettivo di diminuire i rischi provenienti dalla concentrazione in un'unica area geografica.
- **Partnership:** per offrire ai clienti il meglio delle specializzazioni presenti sul mercato in ambito di prodotto, servizi wealth management e tecnologia, la Banca ricorre ad accordi di partnership di eccellenza in vari settori, che permettono un servizio al cliente ancor più specifico e ad alto valore aggiunto. Tali collaborazioni vengono selezionate tra player su base nazionale e internazionale.

### 3.2.1 La consulenza in Banca Generali

La consulenza di Banca Generali si estrinseca nelle attività di: financial advisory, corporate advisory, family protection & planning, real estate advisory, art & passion investment advisory. Attraverso questa serie di servizi, Banca Generali gestisce a 360° la complessità dei patrimoni dei propri clienti senza trascurare alcun tipo di necessità.

#### **Financial advisory**

Attraverso la consulenza finanziaria la Banca si pone l'obiettivo di cercare soluzioni su misura per proteggere e valorizzare i portafogli sulla base del profilo del cliente, sul

rischio e negli orizzonti temporali desiderati, svolgendo un'analisi accurata delle singole posizioni e selezionando le migliori gestioni a livello internazionale. La diversificazione verso differenti tipi di prodotti finanziari all'interno dei portafogli gestiti da Banca Generali è un punto cruciale per la soddisfazione delle necessità dei clienti. Il consulente Generali dispone sia di fondi in house gestiti da BG Fund Management Luxemburg, sia di fondi aperti che permettono di sfruttare i rendimenti provenienti dalla gestione attiva; inoltre, il consulente può selezionare diversi strumenti finanziari, come ad esempio ETF, per arricchire i portafogli. Recentemente Generali ha lanciato sul mercato il fondo BG Private Markets che investe principalmente in private markets e private debts, permettendo di ottenere rendimenti sul lungo periodo, ampliando il portafoglio di prodotti offerti. La consulenza Generali si arricchisce anche di prodotti assicurativi ottimizzando le sinergie derivanti da Assicurazioni Generali, con la possibilità di supportare il cliente anche nella scelta di fondi pensioni dedicati. Inoltre, Generali attraverso BG Solution permette di accedere alla gestione patrimoniale raccogliendo più di quaranta linee di investimento con diversi stili e strategie di gestione per ottenere un servizio di gestione di portafoglio ancor più sofisticato.

### **Corporate advisory**

Tra i servizi di maggior importanza offerti da Banca Generali si trova la consulenza alle imprese sia di grandi che di piccole dimensioni. Il corporate advisory ha l'obiettivo di consentire alle aziende di intraprendere un percorso di crescita attraverso il supporto di consulenti specializzati. Alcuni servizi che offre Banca Generali sono: operazioni di finanza straordinaria, riorganizzazioni, espansioni e cessioni, creazione di business plan, valutazioni d'azienda, partnership finanziarie strategiche, supporto per il fundraising. Queste tipologie di operazioni risultano necessarie in determinate fasi aziendali per rafforzare la propria competitività e raggiungere nuove quote di mercato. Tutto ciò viene realizzato anche grazie a partner selezionati a livello nazionale ed internazionale che, attraverso competenze di nicchia, permettono di intraprendere il percorso di sviluppo desiderato.

I benefici maggiori della consulenza sono a favore delle imprese familiari che assumono un ruolo significativo nel tessuto produttivo italiano, queste realtà dimostrano l'eccellenza del made in Italy essendo fortemente radicate sul territorio. In molti casi sono i familiari che vengono coinvolti nelle decisioni aziendali e in queste situazioni si manifesta in particolar modo la necessità di un supporto per raggiungere soluzioni finanziarie specializzate e personalizzate. Altra tematica su cui Generali è fortemente impegnata in

ambito corporate è il supporto ai ricambi generazionali, con l'obiettivo di ottimizzare la successione e continuità di impresa.

Il servizio di consulenza aziendale risulta cruciale nella strategia della Banca poiché attraverso le relazioni instaurate con titolari e manager d'azienda si viene a creare un rapporto di fiducia che può portare ad ampliare la relazione verso la gestione del patrimonio personale e familiare dei soggetti apicali delle imprese. Si comprende quindi come questo tipo di attività permetta di rivolgersi ad una clientela sofisticata e con molte necessità capace di generare elevati redditi e flussi di cassa crescenti che con buone probabilità possono confluire nelle masse in gestione della Banca.

### **Family protection & planning**

Il team family protection di Banca Generali si occupa della pianificazione, del passaggio generazionale e della gestione delle successioni, valutando i rischi fiscali, legali e imprenditoriali. Attraverso l'attività di analisi della situazione familiare e patrimoniale, con una consulenza sia in ambito fiscale e legale, viene garantito un servizio altamente personalizzato per ottenere la tutela del patrimonio anche in un'ottica di passaggio generazionale. Generali ha costituito a tale proposito Generfid che svolge attività di amministrazione fiduciaria "statica", amministrando beni e attività a proprio nome per conto di terzi, attraverso il conferimento di un mandato fiduciario.

### **Real estate advisory**

Generali collabora con i principali player del settore immobiliare per garantire una gestione efficiente delle proprietà anche attraverso operazioni di riqualificazione e compravendita, garantendo soluzioni su misura per raggiungere gli obiettivi della clientela. I partner vengono scelti accuratamente in una logica di best in class e capillarità sul territorio, con l'obiettivo di mettere le competenze a disposizione del patrimonio immobiliare dell'assistito qualunque sia la destinazione d'uso e per tutto il ciclo di vita dell'immobile. I servizi si possono suddividere nell'analisi per l'ottimizzazione dell'intero patrimonio immobiliare, nella pianificazione della strategia di valorizzazione, nel supporto operativo per la messa a reddito degli immobili, nella valutazione da parte di periti esperti degli immobili, nei servizi tecnici e nelle certificazioni.

### **Art & passion investment advisory**

Sempre attraverso il supporto di un team dedicato altamente specializzato ed esperto nelle tematiche collegate all'arte, la Banca si pone l'obiettivo di valorizzare le passioni

dei clienti e indirizzarli verso il partner più idoneo. I servizi della Banca garantiscono una gestione completa del patrimonio artistico, dalla valutazione alla compravendita, passando per la custodia e la copertura assicurativa.

Oltre alla componente puramente emotiva l'arte, se ben gestita, può trasformarsi in un asset che va a beneficio di una maggiore diversificazione del patrimonio. Negli ultimi 10 anni gli investimenti in "passione" hanno brillato per rendimenti elevati, solamente l'inizio del 2023 ha registrando un leggero rallentamento. Altro punto di forza in questo tipo di investimenti è la non applicabilità dell'imposta sul capital gain e una forte decorrelazione con gli eventi macroeconomici.

### **3.2.2 I tre pilastri della strategia**

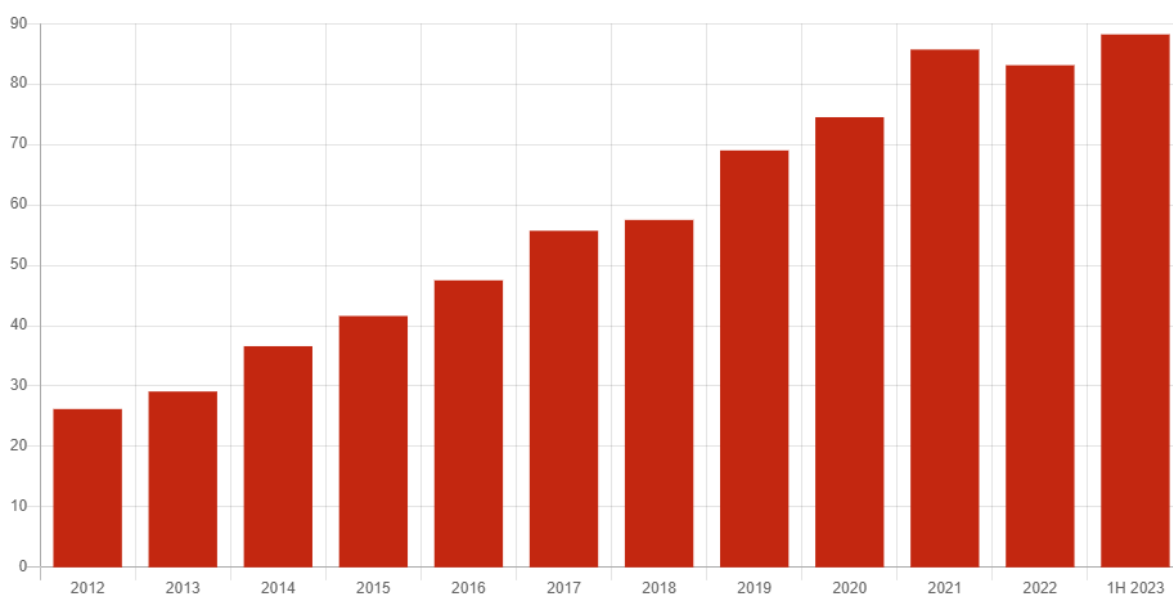
La strategia di Banca Generali per raggiungere gli obiettivi prefissati (crescita dimensionale, crescita reddituale e crescita remunerativa) si basa essenzialmente su tre pilastri:

- 1.** Aumentare il valore del servizio attraverso un'offerta dedicata di servizi, prodotti e piattaforme che consento di soddisfare e raggiungere la più vasta platea di HNWI, attraverso nuovi modelli di servizio che permettono di instaurare nuovi rapporti tra consulente-cliente. Altro fattore fondamentale è l'ampliamento di partnership che permettano di migliorare il posizionamento della società.
- 2.** Incrementare l'innovazione tramite la costruzione di una banca data-driven digitale e aperta, che consente l'analisi di una vastità di dati in possesso della Banca, tramite lo sviluppo di nuove piattaforme digitali con il fine di aumentare la personalizzazione.
- 3.** Rafforzare il posizionamento nel campo della sostenibilità, dove l'obiettivo è quello di diventare il punto di riferimento in ambito ESG per tutti gli stakeholder.

Oltre agli obiettivi economico finanziari la Banca si pone l'obiettivo di proseguire con l'espansione internazionale, aumentare la qualità dei propri consulenti, posizionare il brand Generali in una fascia premium di mercato e incrementare la digitalizzazione.

### 3.3 Masse gestite e analisi reddituale

Banca Generali operando nel settore del private banking, non necessita di accantonare quantità ingenti di riserve di capitale previste per l'attività di erogazione del credito, un vantaggio che permette di distribuire valore ai propri azionisti tramite stacco di dividendi che nel corso del tempo hanno visto importi sempre maggiori (nel 2022 pay-out totale del 90,5%). Questa politica di remunerazione degli azionisti assieme alle prospettive di crescita della Banca ha permesso al prezzo delle azioni Banca Generali un costante aumento.



**Figura 7: crescita degli AUM di Banca Generali (immagine presa da Banca Generali).**

Dal grafico si può osservare come gli AUM della Banca siano cresciuti in maniera costante nel tempo ad eccezione del 2022 coerentemente con quanto accaduto nel settore. Nel primo semestre del 2023 Banca Generali gestisce masse per 88,2 miliardi di euro, a seguito di una lunga crescita che ha portato la Banca in 10 anni a più che triplicare le masse gestite. Lo sviluppo ha permesso una scalata vertiginosa di mercato passando da essere il sedicesimo operatore ad essere il terzo operatore private in pochi anni. Questi risultati hanno permesso a Banca Generali di diventare un brand il cui solo nome è sinonimo di sicurezza e qualità, distinguendosi così sul mercato.

Analizzando la composizione degli AUM di Generali si può osservare come il risparmio gestito risulti essere l'asset con quote maggiori sul totale, dal 2011 al 2022 è cresciuto in media del 13,3% annuo diventando la componente dominante (47,75% sul totale). Successivamente, per ammontare (33,59% sul totale), rientra il risparmio amministrato

creciuto mediamente del 11,85% dal 2011. Infine, si trovano le polizze vita tradizionali, che nel periodo considerato sono cresciute mediamente del 6,36% annuo, denotando un trend positivo, ma comunque non al passo con la crescita esponenziale degli altri asset. Al 2022 le polizze compongono il totale di AUM per un 18,66% rispetto al 31,33% del 2011.

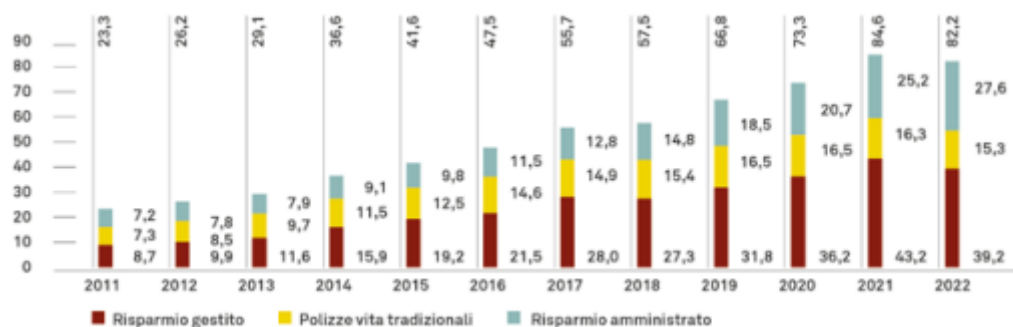


Figura 8: evoluzione AUM di Banca Generali (immagine presa da Banca Generali).

Nel risparmio gestito si osserva la rilevanza di fondi e sicav che pesano per più della metà su questa quota di AUM. Operando in ottica di architettura aperta, Generali colloca un gran ammontare di fondi e sicav di terzi che costituiscono la percentuale maggiore del risparmio gestito. Tuttavia, altrettanto importanti risultano essere i fondi e sicav BG che assumono una quota rilevante e si prospettano un asset cruciale per la Banca.

(MILIONI DI EURO)	GRUPPO BG		GRUPPO BG	
	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Fondi e Sicav Gruppo BG	9.147	10.445	8.792	7.174
Fondi e Sicav terzi	11.363	12.973	10.551	9.304
Wrappers Finanziari	8.594	8.521	7.264	6.654
Wrappers Assicurativi	10.130	11.247	9.592	8.672
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>39.234</b>	<b>43.186</b>	<b>36.199</b>	<b>31.804</b>

Figura 9: composizione risparmio gestito in Banca Generali (immagine presa da Banca Generali).

La Banca è passata nel corso del tempo a gestire 1.453 financial advisor nel 2012 a 2.204 financial advisor legati da un contratto di agenzia nel 2022. I Consulenti Generali di media gestiscono portafogli più alti rispetto ai consulenti presenti sul mercato; al 2022 la media di portafoglio in gestione ad un consulente Generali è pari a 37,3 milioni. Il rapporto raccolta netta/numero di financial advisor è stato favorevole per Banca Generali nel 2020-2022, riuscendo a superare i concorrenti dell'industria private. Questo indice rappresenta come nel triennio considerato i banker sono riusciti a raccogliere maggior risparmio rispetto a quanto

sono riusciti a fare i concorrenti presso altre banche, dimostrando l'efficacia e le competenze dei consulenti Generali.

Da sottolineare come da settembre 2008 la raccolta netta di Banca Generali è riuscita a generare sempre un saldo positivo anche durante le fasi di crisi e forte turbolenza che hanno afflitto i mercati durante gli anni; nel primo semestre del 2023 è riuscita a conseguire un risultato eccellente, una raccolta netta di 3,3 miliardi di euro.

La performance del Gruppo va analizzata attraverso i settori operativi, private banking e wealth management, sulla base dell'andamento del margine di intermediazione attribuibile agli stessi.

Si osserva un trend positivo di crescita nel margine di intermediazione sia per l'area private banking che per il wealth management, con un leggero calo nel 2022 dovuto ad una riduzione delle commissioni nette. A parziale compensazione, si è visto l'aumento del margine di interesse grazie all'impennata dei tassi a seguito delle politiche monetarie restrittive.

L'aumento del margine di intermediazione è significativo per entrambi i comparti. L'area del wealth management ha registrato una crescita media annuale del 12,93% dal 2017, mettendo in ombra l'altrettanta crescita avvenuta nel margine di intermediazione nel private banking cresciuto mediamente del 4,35% dal 2017.

In valori assoluti gli AUM della divisione private banking risultano maggiori (52.624 vs 29.691), come la raccolta netta annuale (2022 3.594 vs 2.113) e il margine di intermediazione (328.516 vs 155.216).

Nel wealth management si osserva come nel periodo considerato (2017-2022) il numero di promotori è cresciuto del 53,6% rispetto ad un 8,7% nel private, evidenziando la strategia intrapresa dalla Banca di investire in capitale umano per gestire le fasce più facoltose del mercato. I consulenti nel wealth management sono tenuti a gestire portafogli in media molto più elevati con situazioni molto più complesse, date le caratteristiche e i bisogni della clientela. Nonostante le difficoltà, grazie alle loro capacità, i wealth manager sono riusciti a conseguire un livello elevato nel rapporto raccolta netta/promotore, attestandosi in media su un valore circa tre volte superiore a quello dei private banker.

L'area di business relativa al wealth management risulta essere generalmente più redditizia rispetto all'area private banking. In termini operativi risulta decisamente più complesso e sfidante raggiungere questa fascia di mercato che necessita un approccio alla consulenza ultrapersonalizzata e alla quale vanno garantiti i servizi più sofisticati che il mercato possa offrire.

### 3.3.1 Struttura delle commissioni

#### COMMISSIONI ATTIVE

(Migliaia di euro)	2022	2021	2020	2019
Commissioni di sottoscrizione	30.487	42.724	32.375	28.831
Commissioni di gestione	812.907	804.323	675.406	646.469
Commissioni su altri servizi	97.288	95.606	74.571	58.330
Commissioni ricorrenti	<b>940.682</b>	<b>942.653</b>	<b>782.352</b>	<b>733.630</b>
Commissioni di performance	19.323	220.550	141.765	147.384
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>960.005</b>	<b>1.163.203</b>	<b>924.117</b>	<b>881.014</b>

**Figura 10: commissioni attive di Banca Generali**

La struttura dei ricavi di Banca Generali presenta la tipica composizione di una Banca rete operante nel mercato private, risulta pertanto esposta maggiormente verso le commissioni nette rispetto al margine di interesse.

Si può osservare come le commissioni di gestione risultano essere la fonte principale di ricavo per la Banca, garantendo così alle commissioni ricorrenti un elevato grado di stabilità e resilienza. La crescita delle commissioni di gestione è stata favorita dal costante aumento degli AUM. Le commissioni di performance, che sono una componente variabile dipendente prevalentemente dalla condizione dei mercati, risulta una voce che contribuisce in maniera sostanziale ad espandere le entrate durante le fasi positive dei mercati.

Suddividendo le commissioni attive in commissioni derivanti dalla gestione del risparmio e commissioni da altri servizi, si può notare nella prima ripartizione l'importanza per la Banca delle entrate provenienti dalla gestione di portafogli collettivi, dei ricavi provenienti dal collocamento di OICR e della distribuzione dei prodotti assicurativi. Nella seconda ripartizione risultano prevalenti le commissioni da negoziazione e custodia titoli e le commissioni derivanti dalla consulenza in materia di investimenti.



### COMMISSIONI ATTIVE GESTIONE DEL RISPARMIO

(Migliaia di euro)	2022	2021	2020	2019
Gestioni di portafoglio collettive	344.752	533.868	392.834	383.455
Gestioni di portafoglio individuali	93.518	92.646	79.591	82.011
<b>Commissioni su gestioni di portafoglio</b>	<b>438.270</b>	<b>626.514</b>	<b>472.425</b>	<b>465.466</b>
Collocamento di OICR	138.099	146.039	108.622	102.592
Collocamento Titoli obbligazionari e azionari	20.898	25.109	18.932	15.584
Distribuzione gestioni portafoglio di terzi (GPM, GPF, fondi pensione)	1.175	1.095	898	856
Distribuzione prodotti assicurativi di terzi	263.631	268.182	247.984	237.664
Distribuzione altri prodotti finanziari di terzi	645	658	684	523
<b>Commissioni collocamento e distribuzione servizi finanziari</b>	<b>424.448</b>	<b>441.083</b>	<b>377.120</b>	<b>357.219</b>
<b>Commissioni attive gestione del risparmio</b>	<b>862.718</b>	<b>1.067.597</b>	<b>849.545</b>	<b>822.685</b>

Figura 11: commissioni attive gestione del risparmio

### COMMISSIONI ATTIVE DA ALTRI SERVIZI

(Migliaia di euro)	2022	2021	2020	2019
Commissioni di negoziazione di titoli e custodia	37.393	38.928	31.922	24.284
Commissioni di consulenza in materia di investimenti	45.486	43.720	32.945	24.354
Commissioni servizi di incasso e pagamento	4.840	4.381	4.180	4.329
Commissioni e spese tenuta conto	5.459	5.017	1.987	2.021
Commissioni su altri servizi	4.109	3.560	3.537	3.339
<b>Totale commissioni attive da altri servizi</b>	<b>97.287</b>	<b>95.606</b>	<b>74.571</b>	<b>58.327</b>

Figura 12: commissioni attive da altri servizi

Le commissioni passive per offerta fuori sede risultano la voce negativa di maggior rilievo, esse vanno imputate agli oneri per il mantenimento della rete e agli obblighi contrattuali verso gli agenti della Banca.

Da una analisi della composizione delle commissioni nette, risulta rilevante il peso affidato alla gestione dei portafogli collettivi, al collocamento fondi e assicurazioni rappresentando le attività da cui la Banca trae maggiori ricavi. Si conferma l'importanza del risparmio gestito per Generali diventato il target di mercato dalla quale il Gruppo si garantisce i maggiori profitti.

## **OUTLOOK SUL RISPARMIO GESTITO ITALIANO**

*Data l'importanza del risparmio gestito per Generali si vuole analizzare brevemente i fattori chiave che lo caratterizzano.*

Il risparmio gestito attualmente presenta alcuni fattori di discontinuità rispetto al recente passato per effetto di una situazione di mercato meno favorevole. A fine giugno 2023 il patrimonio in gestione si attestava a €2,27 trilioni, un importo lievemente superiore a quello di dicembre 2022 ma ancora distante dal picco di quasi 2,6 trilioni di fine 2021. Analizzando la raccolta netta anch'essa mostra segnali di rallentamento. Dopo aver registrato complessivamente nel 2021 un valore di €92 mld, nel 2022 ha segnato un valore positivo per soli 15 mld. Nel 2023 la raccolta netta ha mantenuto il trend decrescente, evidenziando alcune difficoltà che si sono riflesse nella chiusura del primo semestre, portando ad una raccolta netta negativa pari a €17 mld.

Il peso dei fondi comuni sul totale del risparmio gestito negli ultimi anni è costantemente aumentato per via di un maggior sviluppo rispetto alle gestioni patrimoniali. A giugno 2023 il comparto dei fondi ha un'incidenza del 53% sul totale. Il patrimonio delle gestioni patrimoniali si compone prevalentemente di gestioni istituzionali (prodotti assicurativi e previdenziali) e in misura minore da gestioni retail. Il patrimonio gestito dai fondi comuni (italiani ed esteri) sul mercato italiano è pari a 1.200 mld di euro. Osservando la distribuzione del patrimonio dei fondi comuni per categoria di appartenenza emerge la seguente ripartizione: obbligazionari 33,8%, azionari 32,1%, bilanciati 12,5%, flessibili del 17,6% e monetari 3,9%. Relativamente al domicilio dei fondi a giugno 2023 il peso dei fondi di diritto estero sul patrimonio complessivo ammontava al 79% del totale, mentre i fondi di diritto italiano costituiscono il 21% del totale. In continuo aumento è l'incidenza complessiva dei fondi sostenibili che risulta pari al 50% della totalità dei fondi, evidenziando l'attenzione elevata degli investitori verso queste tematiche.

In Italia i sottoscrittori di fondi comuni attualmente sono 11,5 milioni, dimostrando l'elevato grado di diffusione di questi prodotti finanziari.

Si registra una forte concentrazione di patrimonio tra i soggetti con età più avanzate, l'età media è pari a 61 anni, mentre si è quasi azzerato il divario di genere. Permane tuttavia una maggior diffusione nelle regioni settentrionali del Paese in cui si concentra il 70% del patrimonio investito.

Fonte: Assogestioni

### 3.4 Analisi di bilancio 2022

Il Gruppo Banca Generali nel 2022 ha conseguito un utile netto di 213,0 milioni di euro, contro i 323,1 milioni di euro del 2021 (-34,1%). Il risultato è dovuto alla discesa di tutti i mercati finanziari, dalle tensioni geopolitiche e dal repentino rialzo dei tassi di interesse attuato dalle banche centrali. Banca Generali nel 2022 ha confermato il miglioramento nella qualità dell'utile dovuta alla crescita delle componenti ricorrenti. L'utile netto ricorrente, che esclude voci di ricavi variabili e altre poste straordinarie si è attestato a 221,1 milioni di euro, con un +25,2% rispetto al 2021. Tale crescita è stata resa possibile dalla flessibilità del modello di business e dall'attento contenimento dei costi operativi. La raccolta netta ha raggiunto i 5,7 miliardi di euro, nonostante la complessità dei mercati, consentendo a Generali di collocarsi al quarto posto tra i concorrenti per raccolta netta assorbendo il 13% della raccolta attuata da tutto il sistema (raccolta reti 2022 pari a 44,92 miliardi). Questo risultato ribadisce come Generali riesce a collocarsi nelle prime posizioni di top performer del mercato.

Sui comparti del risparmio gestito e assicurativo, Banca Generali ha registrato una raccolta netta pari a circa 2 miliardi di euro, orientata principalmente verso i fondi in house del Gruppo, mentre il risparmio amministrato ha visto una crescita esponenziale nella raccolta rispetto agli anni precedenti.

Il totale complessivo di AUM del Gruppo a fine 2022 risulta a 83,1 miliardi di euro, segnando un -3,1% sul 2021. Il margine di intermediazione si attesta a 639,8 milioni di euro trainato dalle commissioni ricorrenti nette e dalla rapida ascesa del margine finanziario dovuta all'incremento dei tassi di interesse da cui hanno beneficiato la struttura degli attivi finanziari vedendo i rendimenti al rialzo.

Il rischio di credito per Banca Generali deriva principalmente dalla liquidità investita sul money market (depositi interbancari), dagli strumenti finanziari – principalmente obbligazioni governative – e dalle esposizioni creditizie verso la clientela con una prevalenza di linee di credito a revoca e marginalmente a scadenza in larga parte indicizzate all'Euribor. La Banca predilige un target di clientela patrimonializzato principalmente costituito da persone fisiche.

Gli indici di efficienza operativa rilevati a fine 2022 si sono mantenuti su buoni livelli. I costi totali sulle masse sono stati pari a 31 bps rimanendo in linea con i precedenti esercizi, questo indicatore ha intrapreso un trend decrescente a partire dal 2013 quando dallo 0,51% è passato ad attestarsi su una media dello 0,3% negli ultimi anni. L'adjusted cost/income ratio è

migliorato dall'esercizio precedente coerentemente con la strategia di contenimento dei costi attuata dalla Banca vedendo l'indice orientato verso un trend decrescente, dal 54,5% del 2013 per arrivare al 40,8% del 2022. Le esposizioni costituite da finanziamenti a clientela si attestano a 2,5 miliardi di euro.

Sul piano dei requisiti patrimoniali, Banca Generali conferma la solidità dei propri parametri regolamentari, con il CET 1 ratio che si attesta al 15,6 % e il total capital ratio al 16,7% entrambi perdono qualche bps rispetto agli anni precedenti ma continuando ad indicare ottimi livelli di solidità.

## Conclusione

Analizzando lo stato del settore si osserva come operatori aventi offerte eterogenee tra loro siano accomunati dall'obiettivo di personalizzare i propri servizi, per garantire elevati standard qualitativi alla clientela più facoltosa.

Lo sviluppo della tecnologia e il suo impiego sarà un fattore chiave per l'evoluzione del segmento private, in cui le grandi banche stanno impiegando risorse ingenti. Rimarrà comunque centrale il rapporto di fiducia tra consulente e assistito.

Il segmento degli High Net Worth Individuals è cresciuto sia in termini di numerosità che di masse, tuttavia è aumentata anche la pressione concorrenziale dovuta alla forte concentrazione di mercato. L'insieme di questi fattori porterà ad una crescita del settore ma con una minore marginalità rispetto al passato. Particolare attenzione dovrà essere rivolta al controllo dei costi e alla crescita dimensionale, oltre che allo sviluppo di un business model sostenibile nel lungo termine.

L'industria private ha registrato una crescita costante, superiore a quella della ricchezza italiana e del pil, arrivando a gestire oggi circa la metà degli investimenti delle famiglie italiane. L'entità dei patrimoni affidati al Private Banking e la crescita della raccolta netta, registrata anche in un anno complesso come il 2022, confermano il valore della consulenza e della gestione professionale degli investimenti.

Banca Generali è un esempio di successo all'interno del mercato private in quanto ha costantemente registrato numeri da top performer. Nel tempo ha costruito un'offerta difficilmente replicabile dalla concorrenza: per ogni tipologia di cliente esiste un servizio in grado di soddisfare le esigenze più complesse. Generali attualmente è impegnata a sviluppare tecnologie a supporto dei clienti e consulenti, migliorare il posizionamento ESG e arricchire costantemente la propria offerta di prodotti innovativi.

Analizzando il bilancio del 2022 risultano degli ottimi componenti reddituali e patrimoniali nonché una buona solidità finanziaria.

Per Banca Generali si prevede un ruolo chiave a sostegno dello sviluppo del mercato private italiano, portando il Gruppo ad affermarsi come player di riferimento nella fascia premium della gestione patrimoniale.

## Bibliografia

- Paola Musile Tanzi, *Manuale del Private Banker Pianificazione nel wealth management*, Milano Egea, 2022
- "Il Sole 24 ore" 25 luglio 2023 "Vino pregiato nella morsa dell'incertezza"

## Sitografia

- "Assoreti – relazioni annuali." <https://assoreti.it/relazioni-annuali/>.
- "Banca Generali Private." <https://www.bancageneraliprivate.it/>.
- Capgemini. 2023. "World Wealth Report 2023 | Research & Insight | Capgemini." July 13, 2023. <https://www.capgemini.com/insights/research-library/world-wealth-report/>.
- "Dati e ricerche." 2023. Assogestioni. July 26, 2023. [https://www.assogestioni.it/Osservatorio sui sottoscrittori di fondi comuni](https://www.assogestioni.it/Osservatorio%20sui%20sottoscrittori%20di%20fondi%20comuni)
- Generali, Banca. "Bilanci e Relazioni." <https://www.bancagenerali.com/investors/reports-and-relations>.
- "Il mercato Private | AIPB." AIPB. <https://www.aipb.it/it/il-mercato-private>.
- "IVASS - bollettino statistico." <https://www.ivass.it/pubblicazioni-e-statistiche/statistiche/bollettino-statistico/index.html>.
- "Rapporto sul Private Banking in Italia 2022 | AIPB." AIPB. <https://www.aipb.it/it/ricerche/rapporto-sul-private-banking-italia-2023>