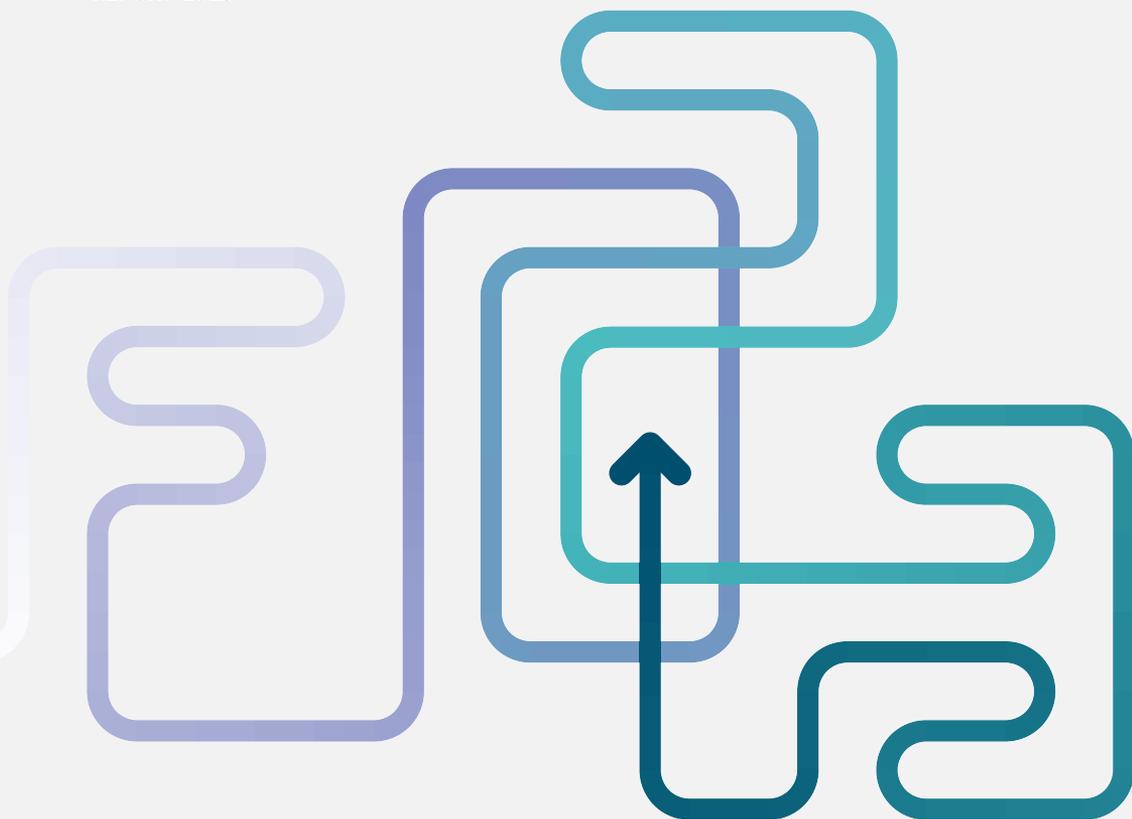


PURPOSE E FAMILY OFFICE:

Verso il paradigma della proprietà responsabile

REPORT 2023



POLITECNICO
MILANO 1863
SCHOOL OF MANAGEMENT



**INNOVATION
& STRATEGY**

IN COLLABORAZIONE CON:



**CENTRE FOR
FAMILY BUSINESS
MANAGEMENT**

PURPOSE E FAMILY OFFICE:

Verso il paradigma della proprietà responsabile

REPORT 2023

Sponsor



Professional Partners

CLEARY GOTTLIB

DITANNO-ASSOCIATI

DENTONS



Legance
AVVOCATI ASSOCIATI



MAISTO E ASSOCIATI

PEDERSOLI
STUDIO LEGALE

TAVECCHIO
& ASSOCIATI

TREMONTI
ROMAGNOLI
PICCARDI
E ASSOCIATI
STUDIO LEGALE E FISCALE

witersworldwide

Executive Partners



FAMILY
STRATEGY
Metodi per la Continuità Patrimoniale



Patrocinatori



Media Partner



Indice

Introduzione	8
Executive Summary	18
Metodologia della Ricerca	26
1 Il Censimento dei Family Office Italiani	32
2 Family Office, purpose, proprietà responsabile	40
3 I Family Office e la proprietà responsabile nelle nuove generazioni	48
2 Purpose in azione: Modelli e pratiche per l'impatto sociale dei Family Office	80
3 La trasformazione del purpose imprenditoriale negli eventi di liquidità	110
Società Partner	143
Società Sponsor & Patrocinatori	147

Introduzione

Introduzione

Il concetto di purpose – definito come un’aspirazione di lungo termine che si fonda su un chiaro riferimento all’etica di un’organizzazione, che ne identifica il motivo di esistere e spinge i suoi leader ad intraprendere azioni significative e d’impatto per i suoi stakeholder – ha sempre più risonanza nel contesto delle imprese familiari. Ricerche emergenti mostrano che le imprese familiari, in media, esprimano un senso di purpose più intenso rispetto alle altre imprese. Tale dedizione a creare valore condiviso nel rispetto di tutti gli stakeholders è guidata, in primis, dalla responsabilità dei proprietari a salvaguardare l’identità dell’impresa, a proiettare una visione di lungo periodo e ad assicurare che l’impresa continui ad esistere a beneficio delle generazioni future, e si riflette per questo motivo nelle principali scelte strategiche dell’impresa¹.

Molto meno esplorato nella ricerca scientifica è invece il modo in cui il purpose familiare, e non dell’impresa, supporta e abilita il successo di lungo periodo delle famiglie e dei loro Family Office. La pratica pluridecennale dell’advisory familiare oltreoceano ha indicato nel purpose come un’appendice ad una serie di strutture e processi formali chiave per supportare la famiglia nelle proprie decisioni, come i tool di governance familiare o l’importanza della pianificazione successoria formale. Tuttavia, casi aneddotici di trasformazioni di famiglie internazionali multi-generazionali hanno fatto luce sul fatto che (ri)scoprire un senso condiviso di purpose è il fondamento per nutrire con successo la continuità della ricchezza e un’identità positiva verso il patrimonio. Il purpose e la proprietà responsabile diventano quindi dei cardini sui quali far ruotare e trasformare le varie sfere relative al successo della famiglia, come la governance delle decisioni, la pianificazione patrimoniale, la gestione degli investimenti, il controllo del rischio, e così via. In un mondo VUCA (volatile, incerto, complesso e ambiguo), avere una “stella polare” che suggerisca perché si sta insieme come famiglia e cosa vuol dire essere proprietari fornisce alle famiglie imprenditoriali degli strumenti in più per prendere decisioni strategiche che favoriscano la flessibilità e l’adattamento.

L’obiettivo di questo report è quello di suggerire una visione strategica del purpose, non basata su un’astratta moralità o su un vago altruismo, ma che invece suggerisca pratiche e processi per il cambiamento e la flessibilità delle famiglie e dei Family Office. I valori familiari da soli non sono sufficienti a garantire che le famiglie si adattino ai problemi futuri, il che spesso si traduce in una rigidità nei confronti del cambiamento. È indispensabile ricorrere a una strategia di lungo termine, a una governance coerente, a obiettivi

¹ Gartenberg C. & Serafeim, G. (2022). Corporate Purpose in Public and Private Firms. Management Science. Disponibile online al link: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3440281>

comuni e a forti legami intergenerazionali. Studi scientifici hanno dimostrato che le famiglie che abbracciano il concetto di proprietà responsabile hanno maggiori probabilità di riuscire a far fronte a problemi di portata globale come le sfide economiche, politiche e sociali. In questa edizione dell'Osservatorio poniamo quindi l'attenzione sul tema dei valori che informano positivamente le relazioni tra famiglia, Family Office e società, esplorando le definizioni di proprietà responsabile e di purpose, nonché le best practice strategiche, organizzative e strutturali che consentono di attuare ed implementare queste concezioni. Nel report, il purpose della famiglia è trattato:

- come *oggetto* del cambiamento, in quanto negoziando un nuovo purpose la famiglia può identificare nuovi corsi di azione per adattarsi e cambiare, specie di fronte a discontinuità esterne (variazione del rischio politico dei Paesi, trend macroeconomici, e così via)
- come *leva* per il cambiamento, in quanto il purpose favorisce *commitment* e allineamento su obiettivi condivisi, e dà senso al patrimonio individuale.

Il presente report si suddivide in 5 capitoli. Il primo capitolo presenta l'aggiornamento del censimento a fine 2022 dei Family Office italiani e di *heritage* italiana, facendo emergere natalità e mortalità organizzativa e dati più dettagliati sulla composizione delle diverse tipologie di Family Office. Il capitolo 2 introduce il tema del report di quest'anno, chiarendo cosa siano il *purpose* e il concetto di proprietà responsabile, e perché sono cruciali per la sostenibilità. La sostenibilità del patrimonio familiare è un concetto di per sé intergenerazionale ("soddisfare i bisogni del presente senza compromettere la capacità delle generazioni future di soddisfare i loro") legato al successo di lungo periodo delle famiglie. Nel capitolo 2 vengono anche introdotti i tre tipi di capitale che compongono una famiglia imprenditoriale: capitale umano, capitale socio-emozionale, e capitale finanziario. I restanti tre capitoli del report trattano rispettivamente di ciascuna delle tre forme di capitale, suggerendo best practice e processi per il cambiamento verso la proprietà responsabile di famiglie e Family Office.

Specificamente:

- Il capitolo 3 tratta delle modalità e dei percorsi di ingaggio delle next gen come proprietari responsabili del patrimonio
- Il capitolo 4 presenta delle best practice derivate dallo studio di Family Office nazionali ed internazionali, che vertono sulla governance della famiglia, e che si sono dimostrati essere centrali per favorire la continuità del patrimonio e della legacy delle famiglie studiate
- Il capitolo 5 presenta una ricerca originale che riguarda gli eventi di liquidità avvenuti in Italia, focalizzando l'attenzione su come le famiglie imprenditoriali possano reinventarsi anche dopo che l'impresa familiare viene venduta.

Ci auguriamo che la ricerca di quest'anno possa essere utile a fornire spunti per supportare conversazioni sul futuro da parte delle famiglie imprenditoriali, nel dialogo tra senior, now e next gen. Inoltre speriamo di favorire il cambiamento nelle modalità con cui non solo il patrimonio viene gestito, ma anche pensato all'interno del Family Office – transizione che sta già accadendo in altre regioni globali, come in America, sia settentrionale sia meridionale, e nel Sud-Est asiatico. Ulteriori domande che emergono da questo studio potrebbero essere: quali sono i nuovi modelli di advisory per le famiglie negli anni 2020 e successivi? Quali sono le ipotesi date per scontate che dirigono la pratica dell'advisory alle famiglie e ai Family Office che potrebbero essere innovate per favorire la trasformazione *purpose-driven* delle famiglie? Quali sono le competenze e i ruoli all'interno del sistema familiare e proprietario e del Family Office che supportano l'adattamento delle famiglie nel lungo periodo? Crediamo che questi temi siano molto importanti per riflettere sul futuro dei Family Office italiani ed europei. Queste domande, e molte altre, guideranno la ricerca dell'Osservatorio Family Office dei prossimi anni, nello spirito di "ricerca ingaggiata" che ne ha contraddistinto le attività sin dalla sua fondazione nel 2021.

Josip Kotlar
Direttore Scientifico

Alfredo De Massis
Co-Direttore Scientifico e Chair dello Scientific Advisory Board

Luca Manelli
Co-Direttore Scientifico e Lead Researcher

Ringraziamenti

Il report “Purpose e Family Office: Verso il paradigma della proprietà responsabile?” non sarebbe stato possibile senza il supporto di numerosi colleghi e professionisti uniti dal comune interesse riguardo l’evoluzione delle famiglie e le modalità secondo cui esse possono gestire in maniera efficace il proprio patrimonio. Vorremmo quindi ringraziare le famiglie e i family officer italiani e internazionali che si sono resi disponibili a confrontarsi con noi, suggerendo idee e prospettive su come loro interpretano – e agiscono di conseguenza – il purpose del Family Office. Inoltre, vorremmo ringraziare tutti gli altri professionisti del mondo del wealth management e wealth advisory che hanno condiviso la loro considerevole esperienza con noi. Creare una sintesi dall’eterogeneità e della ricchezza di competenze ed esperienze è estremamente importante per noi, in quanto ci permette di comprendere un fenomeno complesso nelle sue innumerevoli sfaccettature. Un ringraziamento speciale va ai *keynote speaker* ospiti che hanno partecipato al ciclo di webinar 2023 dell’Osservatorio Family Office: Iraj Ispahani, Philip Marcovici, Volker Then, e Dennis Jaffe.

Infine, estendiamo il ringraziamento a tutti i professionisti che ci hanno accompagnato nel processo di ricerca dell’Osservatorio, sia coloro che ci supportano dal primo anno di attività, sia coloro che sono entrati a far parte del gruppo da quest’anno. Un “grazie” di cuore va quindi a tutti i nostri Sponsor, Professional Partner, Executive Partner, Patrocinatori e Media Partner che ci hanno accompagnato in questo affascinante percorso di ricerca, così importante per l’evoluzione dei Family Office italiani. In particolare, ringraziamo:

- Stefano Antoniozzi, *Partner Azimut Capital Management*
- Giovanni Bandera, Dottore commercialista, *Equity Partner Pedersoli Studio Legale*
- Riccardo Barone, Dottore commercialista, *Partner Tavecchio e Associati*
- Alessandro Bavila, Avvocato, *Partner Maisto e Associati*
- Giulio Cerioli, Avvocato, *Presidente Nexta STA Srl*
- Marco Cerrato, Avvocato, *Partner Maisto e Associati*
- Paolo Cistaro, *Senior Investment Manager Aliante Group*
- Giampaolo Codeluppi, *Partner Key2people Executive Search*
- Giulia Cipollini, Avvocato, *Partner Withersworldwide, Head of Tax and Wealth Planning*
- Sebastiano Costa, *Senior Sales Manager PGIM Investments*
- Roberta Crivellaro, Avvocato, *Managing Partner Withersworldwide, Head of the Italian Practice*
- Elisabetta De Lorenzi, Dottoressa, *Partner Tavecchio e Associati*
- Andrea de’ Mozzi, *Partner Pedersoli Studio Legale*
- Francesco Fabiani, *Managing Director AlTi – Tiedemann Global (Suisse)*
- Pietro Fioruzzi, Avvocato, *Partner Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP*

- Niccolò Fischer, *Partner Aliante Group*
- Massimo Fortuzzi, *Responsabile Ufficio Grandi Patrimoni Wealth Banca Patrimoni Sella & C.*
- Alessandro Fracassi, *CEO Gruppo MutuiOnline S.p.A. e Amministratore Delegato GSA S.A.G.L*
- Lucia Frascarelli, *Avvocato, Segretario Generale Assofiduciaria*
- Fabio Gassino, *Avvocato, Associate Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP*
- Emanuele Giangreco Biancheri, *Partner Family Strategy e Membership and International Relations AIFO – Associazione Italiana Family Officer*
- Elena Giordano, *Partner ALTi – Tiedemann Global (Suisse)*
- Marco Graziani, *Avvocato, Partner Legance – Avvocati Associati*
- Edoardo Kratter, *Avvocato, Associato Withersworldwide*
- Tiziana Leone, *Head Large Private Wealth Management Banca Patrimoni Sella & C.*
- Gabriele Lobascio, *Board Member CESAM, di Gruppo MutuiOnline S.P.A.*
- Stefano Loconte, *Avvocato e Professore, Fondatore e Managing Partner Loconte&Partners*
- Antonio Longo, *Avvocato, Partner DLA Piper*
- Guglielmo Maisto, *Avvocato e Professore, Partner fondatore Maisto e Associati*
- Katrina Anne Malcolm, *Business Development Manager DLA Piper*
- Alberto Manzonetto, *Managing Partner Four Partners Advisory SCF SpA*
- Fabio Marchetti, *Avvocato e Professore, Presidente Assofiduciaria*
- Tommaso Marchetti, *Dottore commercialista, Associato Tremonti Romagnoli Piccardi e Associati*
- Antonio Martino, *Avvocato, Of Counsel, Head of Private Clients Sector DLA Piper*
- Federico Meconi, *Chief Business Innovation Officer Banca Patrimoni Sella & C.*
- Patrizia Misciattelli delle Ripe, *Founder e Presidente AIFO – Associazione Italiana Family Officer*
- Beatrice Molteni, *Avvocato, Associato Wealth Management Loconte&Partners*
- Giorgio Novello, *Analyst Four Partners Advisory SCF SpA*
- Marco Palamidessi, *Dottore Commercialista, Senior Partner Nexta STA Srl*
- Marco Paracchi, *Dottore Commercialista, Partner Tremonti Romagnoli Piccardi e Associati*
- Luca Puggioni, *General Manager Azimut Capital Management*
- Mauro Puppo, *Dottore Commercialista, Amministratore Delegato Nexta STA Srl*
- Roberto Randazzo, *Avvocato, Partner Legance – Avvocati Associati*
- Gianluca Russo, *Avvocato, Senior Attorney Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP*
- Giorgia Sanchini, *Managing Director ALTi – Tiedemann Global (Italia)*
- Marco Sandoli, *Avvocato, Partner Di Tanno Associati*
- Maria Paola Serra, *Avvocato, Managing Counsel Dentons*
- Federico Sella, *Amministratore Delegato Banca Patrimoni Sella & C.*
- Federica Sgarzani, *Dottore commercialista, Associato Tremonti Romagnoli Piccardi e Associati*
- Alfonso Sorrentino, *Direttore commerciale e marketing Gruppo MutuiOnline S.P.A.*
- Valerio Stroppa, *Senior Communication Advisor DLA Piper*
- Andrea Tavecchio, *Dottore commercialista, TEP, Partner fondatore Tavecchio e Associati*
- Giammarco Tosi, *Deputy CEO Gruppo MutuiOnline S.P.A.*
- Giorgia Zanetti, *Dottore commercialista, Socio Maisto e Associati*
- Fiammetta Viceconte, *Financial Analyst Aliante Group*
- Enrico Viora, *Director of Business Development - Head of Italy Trusted Family*

Il team di ricerca:



Josip Kotlar

Direttore Scientifico
Professore Ordinario di Strategia, Innovazione
e Imprese Familiari
Politecnico di Milano School of Management



Alfredo De Massis

Co-Direttore Scientifico & Chair dello Scientific Advisory Board
Professore Ordinario di Imprenditorialità e Family
Business Management
Libera Università di Bolzano, Centre for Family Business Management,
IMD (Svizzera) e Lancaster University Management School (UK)



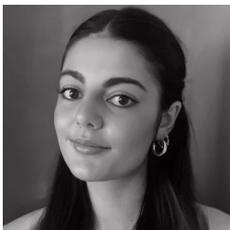
Luca Manelli

Co-Direttore Scientifico e Lead Researcher
Ricercatore in Strategia e Famiglie Imprenditoriali
Politecnico di Milano School of Management



Emanuela Rondi

Affiliate Researcher & International Research Coordinator
Università degli Studi di Bergamo



Chiara Pantalena

Business Analyst
Politecnico di Milano School of Management



Francesca Capella

Project Manager
Politecnico di Milano School of Management



Giulia Pontoglio

Project Manager e Business Analyst
Politecnico di Milano School of Management

Il capitolo 4 è stato sviluppato in collaborazione con Fondazione AIS – Advancing Impact, e in particolare con Volker Then e Federico Bartolomucci.

Hanno inoltre contribuito allo sviluppo della ricerca, attraverso i loro lavori di tesi per la Laurea Magistrale in Ingegneria Gestionale, i seguenti studenti del Politecnico di Milano:

- Domenico Appio
- Sara Fiorani
- Bita Lahmi
- Corso Lombardi
- Simone Musco
- Riccardo Pietretti

Scientific Advisory Board

- **Bernardo Bertoldi**
Professore Associato presso il Dipartimento di Management dell'Università di Torino, cofondatore di 3H Partners
- **Mario Calderini**
Professore Ordinario di Management for Sustainability and Impact e Social Innovation, Politecnico di Milano School of Management
- **Giancarlo Giudici**
Professore Ordinario di Corporate Finance presso Politecnico di Milano School of Management
- **Judy Green**
Presidente del Family Firm Institute (FFI), Boston, USA
- **Federico Frattini**
Professore Ordinario di Strategic Management and Innovation presso Politecnico di Milano School of Management, Dean della Polimi Graduate School of Management
- **Nadine Kammerlander**
Professoressa di Family Business, WHU - Otto Beisheim School of Management, Vallendar, Germania
- **Anneleen Michels**
Professoressa Associata in Finance and Family Business, Faculty of Business Economics, Hasselt University, Belgio
- **Samuele Murtinu**
Professore di International Business and Interim Head of Section (Entrepreneurship), Utrecht University School of Economics, Utrecht, Paesi Bassi
- **Kirby Rosplock**
Founder & CEO Tamarind Partners, Inc., e Tamarind Learning, Palm Beach Gardens, USA
- **Dianne Welsh**
Hayes Distinguished Professor of Entrepreneurship e Founding Director of the Entrepreneurship Programs, University of North Carolina Greensboro, Greensboro, USA



Il Censimento dei Family Office Italiani

- Il nostro censimento ha portato all'identificazione di 219 Family Office, di cui 107 Single Family Office (SFO), 94 Multi Family Office (MFO) professionali e 18 organizzazioni di origine bancaria. Poco meno della metà dei 107 Single Family Office censiti co-esiste con l'impresa familiare, che genera la maggior parte della massa finanziaria da esso gestita; nel 27% dei casi, questi Single Family Office derivano da eventi di liquidità.
- Con la volontà di analizzare maggiormente nel dettaglio il panorama dei Single Family Office italiani, i 107 SFO censiti sono stati classificati nelle quattro tipologie strategiche individuate nell'edizione 2022 del Report. Il 55,1%, di essi rientra nella tipologia "Family Portfolio Office", mentre una buona fetta si configura come "Casaforte di Famiglia" (il 26,2%). Meno del 20% dei Single Family Office italiani appartenga alle altre due tipologie, maggiormente professionalizzate e fortemente orientate all'imprenditorialità, ovvero il "Family Venturing Office" (7,5%) ed il "Family Office dinastico" (11,2%).

Executive Summary



Family Office, purpose, proprietà responsabile

- Le aziende familiari sono spesso percepite come un caso evidente di organizzazioni trainate dal senso di purpose condiviso, inteso come “un’aspirazione di lungo termine [...] che identifica il motivo per cui l’organizzazione [la famiglia] esiste e spinge i suoi attori a intraprendere azioni significative e d’impatto per i suoi stakeholder.” Tuttavia, per le famiglie imprenditoriali, e soprattutto, per i Family Office, non è ancora chiaro come il purpose possa abilitare il successo di lungo periodo della famiglia.
- In relazione a ciò, la proprietà responsabile, intesa come “set di attitudini, comportamenti e pratiche, specifici a ciascuna famiglia, che identificano diritti e doveri dell’essere membro della famiglia, e considerano la famiglia come un ente simbolico più ampio rispetto al singolo individuo”, sta diventando sempre più rilevante nelle pratiche di affiancamento e mentoring degli advisor alle famiglie imprenditoriali e finanziarie.
- La complessità dei trend sociali, economici, ambientali e politici richiede alle famiglie di connettere l’idea di proprietà responsabile e purpose per l’adattamento e il successo a lungo termine. La proprietà responsabile deve essere aperta, d’impatto, resiliente e multidimensionale, abbracciando il capitale umano, socio-emotivo e finanziario. Un purpose chiaro e condiviso è fondamentale per sviluppare una visione responsabile del patrimonio e abilitare una prospettiva ampia di ricchezza.



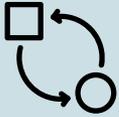
I Family Office e la proprietà responsabile nelle nuove generazioni

- L’ingaggio dei membri della next gen è un tema estremamente importante ma altrettanto delicato da affrontare per le famiglie imprenditoriali e i Family Office. La socializzazione alla proprietà responsabile è fondamentale per (1) evitare che emergano attitudini e comportamenti negativi in relazione all’ereditare e possedere il patrimonio, (2) preparare le next gen ad ereditare la ricchezza e allo stesso tempo crearne di nuova.
- Il Family Office aiuta le famiglie a perseguire una strategia di continuità in due modi: supportando lo sviluppo di competenze e talenti delle next gen che possono essere impiegati in modo creativo per ampliare i confini delle attività della famiglia, e rafforzando la posizione delle next gen all’interno della leadership familiare, fornendo delle policies adeguate al loro ingaggio nel tempo.
- Per facilitare l’ingresso della next gen in qualità di proprietari responsabili, nel tessuto organizzativo familiare, sono stati mappati quattro percorsi idealtipici di ingaggio: Explorer, focalizzato sull’imprenditorialità, Advocate, volto all’impatto, Guardian, che si basa sulla costruzione della legacy della famiglia e Intrapreneur, dedicato al miglioramento continuo dei processi di governance e leadership. Ciascun percorso implica un ruolo di supporto diverso da parte del Family Office e delle pratiche caratterizzanti di ingaggio.
- Ai fini di supportare le famiglie nel garantire la continuità del patrimonio, i Multi-Family Office offrono principalmente servizi di Asset Allocation strategica, Pianificazione successoria e Pianificazione dell’educazione della next gen. Questi servizi risultano anche essere i più importanti per i Multi-Family Office in termini di valore aggiunto.



Purpose in azione: Modelli e pratiche per l'impatto sociale dei Family Office

- L'emergere di un purpose condiviso all'interno della famiglia è determinante per mantenere un legame tra i valori della famiglia e il proposito del Family Office di creare impatto. I Family Office devono abbracciare un'ampia e poliedrica visione dell'impatto del patrimonio, oltrepassando il semplice focus sull'asset allocation. Integrare l'impatto in maniera sistematica all'interno del Family Office richiede spesso un cambiamento altrettanto radicale all'interno del gruppo familiare e proprietario.
- Questo cambiamento volto a diventare "famiglie d'impatto" avviene in macrocategorie di pratiche sequenziali: (1) Attivare, (2) Sperimentare, (3) Integrare e Controllare.
- La strategia per assicurare impatto sociale degli investimenti più adottata in assoluto dai Multi-Family Office con è quella di impact investing, la quale si concentra su investimenti mirati a generare un impatto sociale positivo e misurabile oltre al rendimento finanziario. A seguire, troviamo lo screening e la selezione di investimenti basati sulla loro buona performance in termini di criteri ESG o valori sociali. La principale barriera all'implementazione di queste strategie risulta invece essere la mancanza di criteri chiari e informazione per la misurazione dell'impatto, seguita da uno scarso commitment delle famiglie clienti verso queste tematiche.



La trasformazione del purpose imprenditoriale negli eventi di liquidità

- Nel corso dell'evoluzione della famiglia imprenditoriale, l'evento di liquidità rappresenta una svolta determinante che può portare al rinnovamento o al declino della famiglia imprenditoriale. È importante comprendere e gestire correttamente tali eventi per garantire una sostenibilità intergenerazionale ed evitare la dispersione del patrimonio familiare.
- Analizzando un campione di circa 1000 imprese, tra familiari e lone founder, che hanno effettuato un evento di liquidità dal 2013 ad oggi, si rileva un calo significativo nei eventi di liquidità delle imprese familiari, sebbene il mercato stia mostrando una lenta ripresa. Nel corso di nove anni, si è generato un valore di oltre 300 miliardi di euro. È interessante osservare che le imprese familiari con performance meno positive spesso si vedono coinvolte in eventi di liquidità, in contrasto con l'aspettativa di maggiori performance. Esaminando invece la performance delle aziende target dopo un evento di liquidità, si osserva una crescita del fatturato, anche se alcune metriche finanziarie sono in leggera decrescita annua.
- Per ottimizzare il processo di rinnovamento della famiglia imprenditoriale dopo un evento di liquidità, è fondamentale da un lato concentrarsi su tre aree di reinvenzione: Legacy, Coinvolgimento intergenerazionale e Governance familiare e dall'altro, agire su tre aspetti: l'inclusione delle famiglie imprenditoriali in una rete di professionisti e famiglie peer del settore, la trasformazione della relazione emotiva con l'azienda ("emotional ownership") e lo sviluppo di competenze proprietarie.
- Oltre la metà (pari al 52,5%) delle famiglie clienti dei Multi-Family Office ha attraversato o sta attraversando un evento di liquidità. Fra le principali motivazioni che spingono le famiglie a prendere questa decisione, vi è il disinteresse della next gen nel proseguire con la gestione dell'attività (35,7%). Il Multi-Family Office supporta la famiglia lungo tutto il processo, offrendo svariati servizi che vanno dalla gestione delle relazioni con altri stakeholder coinvolti alla definizione della strategia di portafoglio e dell'asset allocation della famiglia post-evento di liquidità.



Family Office population census

- There are currently 219 Family Offices active in Italy, of which 107 Single Family Offices (SFO), 94 professional Multi Family Offices (MFO) and 18 banking organizations. Slightly less than half of the 107 Single Family Offices surveyed co-exist with the family business, which generates most of the financial mass managed by it; in 27% of cases, these Single Family Offices derive from liquidity events.
- With the aim of analyzing the Italian Single Family Office landscape in greater detail, the 107 SFOs surveyed were classified into the four strategic types identified in the 2022 edition of the Report. Of these, 55.1% fall into the 'Family Portfolio Office' typology, while a good portion are 'Family Safe' (26.2%). Less than 20% of Italian Single Family Offices belong to the other two typologies, which are more professionalized and strongly oriented towards entrepreneurship, namely the 'Family Venturing Office' (7.5%) and the 'Dynastic Family Office' (11.2%).

Executive Summary



Family Office, Purpose, and Responsible Ownership

- Family businesses are often perceived as an obvious case of organizations driven by a shared sense of purpose, understood as “a long-term aspiration [...] that identifies why the organization [family] exists and drives its actors to take meaningful and impactful actions for its stakeholders.” However, for entrepreneurial families, and especially, for family offices, it is still unclear how purpose can enable the long-term success of the family.
- In relation to this, responsible ownership, understood as “a set of attitudes, behaviors and practices, specific to each family, that identify rights and duties of being a member of the family, and consider the family as a broader symbolic entity than the individual”, is becoming increasingly relevant in advisors’ coaching and mentoring practices for entrepreneurial and financial families.
- The complexity of social, economic, environmental, and political trends requires families to connect the idea of responsible and purposeful ownership for adaptation and long-term success. Responsible ownership must be open, impactful, resilient and multidimensional, embracing human, social-emotional and financial capital. A clear and shared purpose is crucial to develop a responsible ownership vision and enable a broad perspective of wealth.



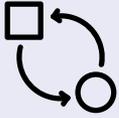
Family Offices and Responsible Ownership in the next generations

- The engagement of next gen members is an extremely important but equally delicate issue for entrepreneurial families and family offices to address. Socialization to responsible ownership is crucial to (1) prevent the emergence of negative attitudes and behaviors in relation to inheriting and owning wealth, (2) prepare next gen to inherit wealth and at the same time create new wealth.
- The Family Office helps families to pursue a continuity strategy in two ways: by supporting the development of next gen skills and talents that can be used creatively to expand the boundaries of the family’s activities, and by strengthening the position of next gen within the family leadership by providing appropriate policies for their engagement over time.
- To facilitate the entry of the next gen as responsible owners into the family organizational fabric, four ideal-typical paths of engagement were mapped out: Explorer, focused on entrepreneurship; Advocate, focused on impact; Guardian, based on building the family’s legacy; and Intrapreneur, dedicated to continuous improvement of governance and leadership processes. Each pathway involves a different supporting role of the Family Office and characterizing engagement practices.
- To support families in ensuring the continuity of their assets, Multi-Family Offices mainly offer Strategic Asset Allocation, Succession Planning and Next gen Education Planning services. These services are also the most important for Multi-Family Offices in terms of added value.



Purpose in action: models and practices for the social impact of Family Offices

- The emergence of a shared purpose within the family is crucial to maintaining a link between family values and the Family Office's purpose to create impact. Family Offices need to embrace a broad and multifaceted view of wealth impact, going beyond a simple focus on asset allocation. Integrating impact in a systematic way within the Family Office often requires an equally radical change within the family and ownership group.
- This change to become 'impact families' occurs in sequential macro-categories of practice: (1) Align, (2) Experiment, (3) Integrate and Control.
- The strategy for ensuring social impact of investments most widely adopted by Multi-Family Offices with is impact investing, which focuses on investments aimed at generating a positive and measurable social impact in addition to financial returns. This is followed by the screening and selection of investments based on their good performance in terms of ESG criteria or social values. The main barrier to implementing these strategies, however, appears to be the lack of clear criteria and information for measuring impact, followed by a lack of commitment of client households to these issues.



The transformation of entrepreneurial Purpose in liquidity events

- During the entrepreneurial family's evolution, a liquidity event represents a decisive turning point that can lead to the renewal or decline of the entrepreneurial family. It is important to understand and correctly manage such events to ensure intergenerational sustainability and avoid the dispersion of family wealth.
 - Analyzing a sample of about 1,000 family and lone founder businesses that have carried out a liquidity event since 2013, we find a significant decline in liquidity events of family businesses, although the market is showing a slow recovery. Over the course of nine years, more than EUR 300 billion has been generated. It is interesting to note that family businesses with less positive performance often experience liquidity events, in contrast to the expectation of higher performance. On the other hand, examining the performance of the target companies after a liquidity event, one observes a growth in revenues, even though some financial metrics show a slight annual decrease.
 - In order to optimize the renewal process of the entrepreneurial family after a liquidity event, it is crucial on the one hand to focus on three areas of reinvention: Legacy, Intergenerational Involvement and Family Governance
- and on the other hand, to act on three aspects: the inclusion of entrepreneurial families in a network of professionals and peer families, the transformation of the emotional relationship with the company ('emotional ownership') and the development of ownership skills.
- More than half (52.5%) of the Multi-Family Office client families have gone through or are going through a liquidity event. Among the main reasons for families to make this decision is the next gen's lack of interest in continuing to run the business (35.7%). The Multi-Family Office supports the family throughout the process, offering various services ranging from managing relationships with other stakeholders involved to defining the family's portfolio strategy and asset allocation post liquidity event.

Metodologia della ricerca

Metodologia

L'Osservatorio Family Office si basa su un programma di ricerca completo e strutturato che si compone di una fase di raccolta, di integrazione e di analisi di una vasta gamma di dati provenienti da diverse fonti primarie e secondarie. Questi dati vengono analizzati in base agli obiettivi e alle domande di ricerca, seguendo rigorosi standard scientifici, per comprendere al meglio e fornire soluzioni alle problematiche presenti e future realmente vissute dalle famiglie imprenditoriali.

Per raggiungere questi obiettivi, la ricerca si posiziona all'intersezione di tre domini. Il primo riguarda l'aggiornamento del censimento dei family office italiani, il punto di partenza e la base dati fondamentale dell'Osservatorio. La seconda area di ricerca è caratterizzata da una natura qualitativa e si concentra sulla comprensione approfondita del purpose e delle pratiche di proprietà responsabile all'interno dei Single Family Office. Infine, viene impiegato anche un approccio quantitativo per investigare alcune dimensioni chiave dei Multi-Family Office (MFO), al fine di analizzare i fattori che contribuiscono al successo di tali entità e comprendere come possono fornire valore aggiunto ai loro clienti.

Censimento dei Family Office italiani

Il censimento dei Family Office italiani rappresenta il punto di partenza e la base dati fondamentale dell'Osservatorio. Per le finalità di questa ricerca, i Family Office sono definiti come *organizzazioni che svolgono la funzione di coordinamento, indirizzo strategico e gestione in ottica transgenerazionale del patrimonio di una o più famiglie imprenditoriali*. Poiché non è disponibile un registro ufficiale che individui le organizzazioni idonee a essere considerate Family Office, e in quanto non esiste un settore economico univoco né una classe di società specifica che rappresenti i Family Office, il censimento viene condotto e aggiornato nel corso del tempo mediante l'impiego di una metodologia che si avvale di diverse fonti. Il primo passo del censimento della popolazione di Family Office italiani è stato caratterizzato dall'identificazione delle tipologie di società, dei settori e delle ragioni sociali rilevanti da banche dati riconosciute. Tali fonti sono scientificamente rigorose e utilizzate frequentemente nella ricerca scientifica in finanza, management, sociologia e scienza politica. Sono state utilizzate le seguenti banche dati:

- AIDA (<https://www.bvdinfo.com/en-gb/our-products/data/national/aida>)
- Orbis (<https://www.bvdinfo.com/it-it/le-nostre-soluzioni/dati/internazionali/orbis>)
- Zephyr (<https://www.bvdinfo.com/en-us/our-products/>)

data/ greenfield-investment-and-ma/zephyr)

- Pitchbook (<https://pitchbook.com/about>)
- Crunchbase (<https://about.crunchbase.com/about-us/>)
- LexisNexis (<https://www.lexisnexis.com>)

Ogni database è stato utilizzato individualmente per generare una lista di organizzazioni che potenzialmente potessero essere identificate come Family Office. Successivamente, queste liste sono state sottoposte ad un processo di pulizia, analisi e incrocio reciproco, al fine di verificare se ogni Family Office fosse stato correttamente identificato, fosse ancora attivo e se mantenesse ancora legami con una o più famiglie. In aggiunta, è stato adottato un approccio di campionamento *snowball* utilizzando i riferimenti tra i contatti generati dall'interazione con Family Office e professionisti. Questo metodo di ricerca è particolarmente idoneo per raccogliere dati su membri di una popolazione difficilmente raggiungibili, poiché sfrutta le reti sociali e le connessioni tra gli individui. Una volta sviluppata la lista di Family Office italiani aggiornata, ciascun Family Office identificato è stato classificato secondo le categorie "Single Family Office", "Multi-Family Office professionale" e "Organizzazione di origine bancaria". In aggiunta, tutti i "Single Family Office" sono stati classificati anche secondo la tipologia "Family Office Dinastico", "Family Venturing Office", "Family Portfolio Office", "Cassaforte di famiglia". L'obiettivo dell'Osservatorio Family Office rimane quello di aggiornare le analisi del censimento dei Family Office italiani anno per anno in modo permanente, al fine di poter dare, nel lungo periodo, una prospettiva storica e longitudinale sul numero e sulla tipologia di Family Office attivi nel mercato.

Ricerca su famiglie e Single Family Office

La seconda macroarea della ricerca dell'Osservatorio, volta ad approfondire i concetti di purpose e proprietà responsabile e le loro declinazioni all'interno dei Family Office, si caratterizza di una natura qualitativa. Questo approccio si presta a comprendere al meglio fenomeni sociali e umani, ponendo l'accento sulla comprensione dei significati, delle esperienze e delle prospettive delle persone coinvolte. In altre parole, la ricerca qualitativa è spesso adottata quando c'è la necessità di esplorare le sfumature e le complessità di un problema o di una domanda di ricerca, per ottenere prospettive empiriche dei partecipanti e generare nuove teorie e ipotesi. Tale approccio si avvale prevalentemente di interviste, osservazioni e analisi dei contenuti per ottenere una comprensione ricca e dettagliata dei fenomeni studiati. È per questo motivo che la fonte di dati più rilevante è stata ottenuta attraverso interviste individuali semi-strutturate. Le interviste sono state condotte attraverso un protocollo di domande in cui sono stati racchiusi i

principali temi. Per ogni conversazione, il protocollo di intervista è stato opportunamente modificato per ricavare dati appropriati in base al ruolo professionale, alla posizione e alle competenze specifiche dell'intervistato. Quando è stato possibile registrate le interviste, previo consenso dell'intervistato, queste sono state trascritte per facilitare la successiva fase di analisi. Sono state sottoposte a intervista diverse categorie di partecipanti per garantire una significativa eterogeneità del campione. Il campione ha incluso famiglie con Family Office e famiglie prive di Family Office, famiglie impegnate in attività imprenditoriali e famiglie prive di attività imprenditoriali, nonché famiglie multigenerazionali con una governance matura e complessa e famiglie di prima o seconda generazione in cui le strutture di governance sono attualmente in via di sviluppo. Inoltre, il campione di riferimento abbraccia famiglie italiane o con patrimonio italiano e famiglie internazionali, al fine di avere una prospettiva diversificata sul tema in oggetto.

Per analizzare i dati raccolti, è stato adottato un approccio qualitativo basato sull'analisi dei contenuti delle interviste, anche definito *coding*. Le trascrizioni sono state accuratamente esaminate con l'obiettivo di identificare temi ricorrenti, concetti e categorie chiave.

CATEGORIA INFORMATORE	METODO DI RACCOLTA DATI	SESSIONI DI RACCOLTA DATI	DURATA AGGREGATA
Professionisti aree di attività: <ul style="list-style-type: none"> • pianificazione patrimoniale • advisory finanziaria • consulenza fiscale internazionale • advisory su family governance • manager di Single Family Office e Multi-Family Office 	Interviste semi-strutturate	47	1840min
	Focus group	1	170min
Famiglie italiane/heritage italiana	Interviste semi-strutturate	15	900min
	Focus group	1	210min
Famiglie internazionali	Interviste semi-strutturate	17	765min

La survey ai Multi-Family Office

L'obiettivo del questionario Multi-Family Office Italia è quello di fornire una fonte primaria di dati empirici su larga scala sui Multi-Family Office italiani, per investigare e identificare i principali trend previsti, le pratiche e i processi che i MFO stanno sviluppando per assistere le famiglie nella definizione e implementazione di strategie di impatto sociale, oltre che le maggiori pratiche di "assistenza" che gli advisor e i MFO offrono alle famiglie prima, durante e dopo un evento di liquidità.

A questo proposito, il questionario è stato somministrato alle società che svolgono servizi di Multi-Family Office, che hanno quindi visibilità sulle rispettive strutture, processi e principali attività. In particolare, è stato indirizzato a coloro che ricoprono un ruolo apicale nell'indirizzo e gestione strategici del Family Office. Il questionario è stato amministrato digitalmente tramite il software Qualtrics, con la possibilità di compilare il questionario tramite video-call con un membro del team di ricerca che fungesse da intervistatore. Le domande presentate nel questionario sono state formulate tramite l'analisi dei temi ricorrenti ed emergenti nella letteratura scientifica internazionale sui Family Office. Inoltre, il questionario si è arricchito con i commenti, feedback e suggerimenti forniti dagli Sponsor e i Partner dell'Osservatorio. Il numero di Multi-family office professionali che hanno risposto alla survey è di 42, che dichiarano di avere, in media, 40,5 famiglie clienti. Le evidenze emerse da tale questionario sono presentate nel capitolo 3, 4 e 5 del presente report. Ai fini della ricerca, i dati sono stati analizzati in modo aggregato, anonimizzati e mantenuti privati all'interno del team di ricerca.



1

Il Censimento dei Family Office Italiani

Definiamo Family Office quelle organizzazioni che svolgono la funzione di coordinamento, indirizzo strategico e gestione in ottica transgenerazionale del patrimonio di una o più famiglie imprenditoriali. In maniera analoga a quanto fatto nelle precedenti edizioni del report, in questo breve capitolo iniziale andremo a presentare l'aggiornamento del censimento della popolazione di Family Office attualmente presenti sul territorio italiano.

Nel corso del 2023 sono stati censiti 10 ulteriori Family Office, di cui uno di recentissima fondazione, mentre gli altri risultano essere attivi già da prima del 2021. Inoltre, rispetto allo scorso anno, 5 Family Office (2 Multi-Family Office, 2 organizzazioni di origine bancaria e 1 Single Family Office) risultano essere non più attivi a gennaio 2023, e sono stati di conseguenza tolti dal censimento. Pertanto, il numero complessivo di Family Office attivi attualmente censiti ammonta a 219.

Come visibile in figura 1.1, i 219 Family Office censiti includono 107 Single Family Office (il 48,9% del totale), di cui 7 sono stati inseriti quest'anno, 94 Multi Family Office professionali (il 42,9%), di cui 3 sono stati aggiunti rispetto all'anno scorso, e 18 organizzazioni di origine bancaria (il restante 8,2%), in calo di 2 unità rispetto allo scorso anno.

Prevedibilmente, la localizzazione regionale dei Family Office è rimasta pressoché invariata allo scorso anno; la regione italiana con la maggior concentrazione di Family Office presenti sul proprio territorio continua ad essere la Lombardia, che ne registra quasi il 58%, seguita da Veneto e Piemonte, che rispettivamente cubano circa il 13% e il 9% del totale.

Volendo ora concentrarci sui Single Family Office, si è scelto di approfondire l'origine dei patrimoni da essi gestiti; la figura 1.2 mostra come, in poco meno della metà dei casi (48,6%), il Family Office co-esista con l'impresa familiare che genera la maggior parte della massa finanziaria da esso gestita.

Figura 11: I Family Office attivi in Italia, segmentazione per tipologia di Family Office

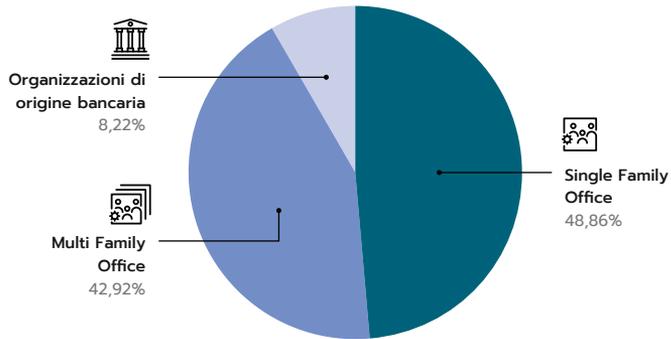


Figura 12: Single Family Office e la presenza del family business

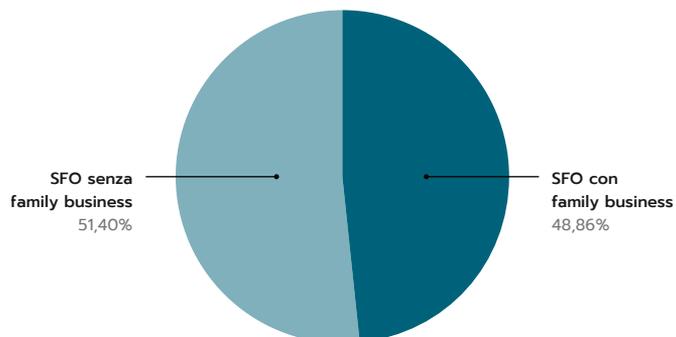
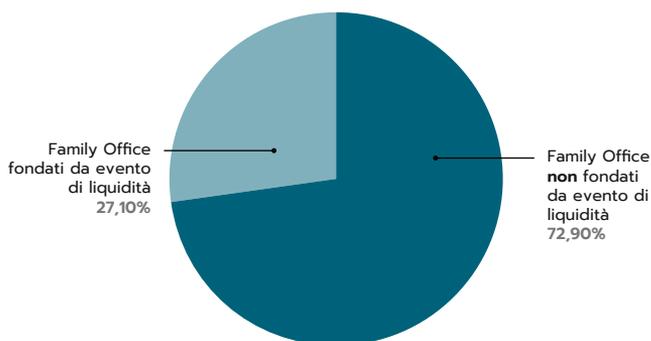


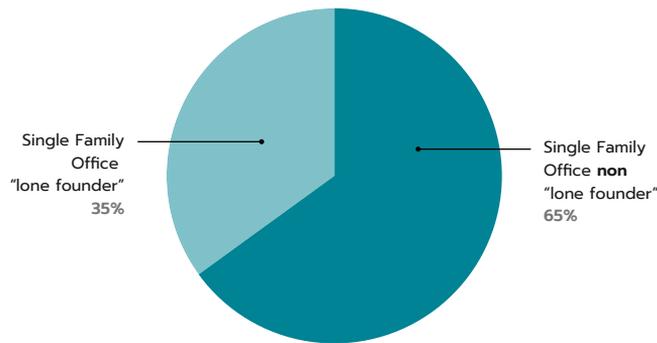
Figura 13: L'evento di liquidità come driver della fondazione del Single Family Office



Partendo da questo dato, abbiamo approfondito il caso in cui il Single Family Office deriva da un evento di liquidità, sia esso parziale o totale. La figura 1.3 mostra che il 27% della popolazione dei Single Family Office deriva da un evento di liquidità, un dato rimasto pressoché invariato rispetto allo scorso anno – e da ciò si evince che pochissimi Single Family Office sono nati dai numerosi eventi di liquidità che le famiglie italiane hanno intrapreso nel corso dell'anno precedente, un argomento che approfondiremo nel Capitolo 5 del presente Report. Ciò non rappresenta, però, un dato allarmante: è infatti particolarmente arduo istituire un Family Office entro un anno dall'evento di liquidità, a causa delle complessità organizzative che intrinsecamente accompagnano la creazione di una struttura di questo genere. Inoltre, tale dato può anche essere spiegato dal fatto che la fondazione di un Family Office non rappresenta l'unica scelta possibile per una famiglia che si ritrova a dover gestire una grande ricchezza generata da un evento di liquidità

La figura 1.4 rappresenta la suddivisione tra Single Family Office "lone founder" e non "lone founder", rispettivamente 35% e 65% della popolazione identificata. I Single Family Office "lone founder" sono quelli che nascono o come veicoli di investimento personale (e non familiare) dell'imprenditore, oppure al fine di amministrare la propria ricchezza personale derivante da attività professionale che svolge in un'impresa non di sua proprietà. Esempi concreti includono i Single Family Office di dirigenti di grandi gruppi multinazionali industriali o di consulenza. La denominazione "lone founder" serve per indicare che, attualmente, il Family Office potrebbe presentare una minore propensione a perseguire una prospettiva transgenerazionale basata su valori comuni ad una famiglia.

Figura 1.4: Single Family Office "lone founder" e non "lone founder"



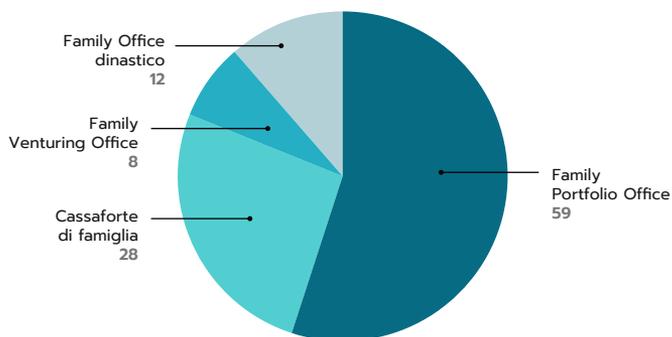
Per concludere, riprendiamo brevemente la classificazione nelle quattro tipologie strategiche di Single Family Office che abbiamo identificato nell'edizione 2022 del presente Report, e che vengono descritte nel paragrafo seguente ed in figura 1.6.:

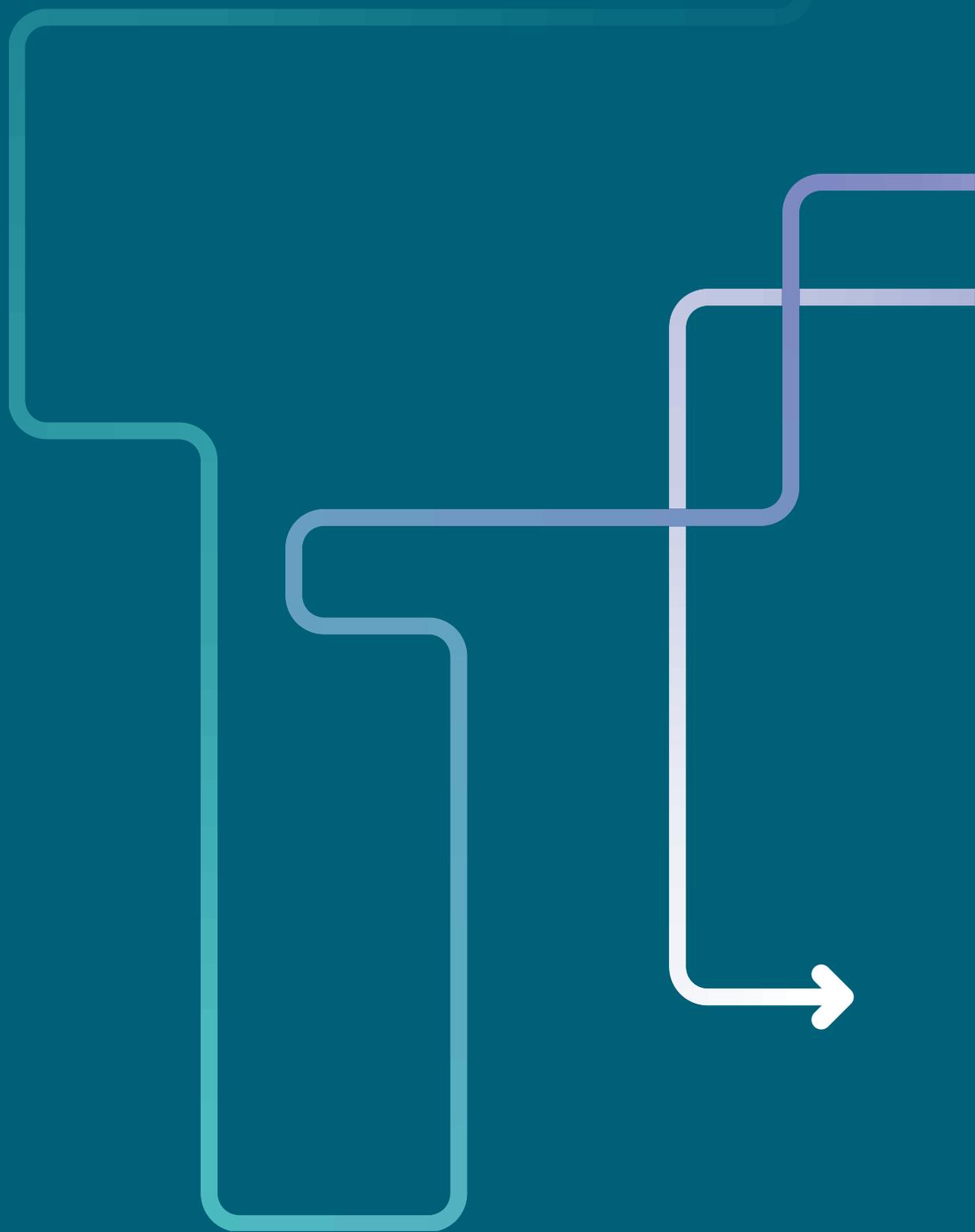
- **Family Office dinastico:** Il Family Office dinastico è l'espressione di una famiglia con alto capitale sociale familiare, e cura tutti gli aspetti della famiglia: investimenti liquidi, alternativi, lifestyle, tax, ecc... Quindi, tale Family Office è altamente professionalizzato nei processi decisionali e nella risposta alle complesse esigenze della famiglia.
- **Family Venturing Office:** il Family Office non viene ancora considerato dalla famiglia come un'organizzazione esistente per favorirla, bensì è prettamente configurato come un veicolo di investimenti e ha una matrice fortemente imprenditoriale tipica delle prime fasi di creazione di una legacy familiare.
- **Family Portfolio Office:** Questo tipo di Family Office è considerato come un mezzo per investire il patrimonio personale dei membri della famiglia. Pertanto, sebbene abbia una certa professionalizzazione in termini di competenze legate agli investimenti, la sua governance è incentrata sul coordinamento degli azionisti familiari, piuttosto che sulla pianificazione intergenerazionale e la coesione familiare.
- **Cassaforte di famiglia:** In questo tipo di Family Office, non molto professionalizzato, le attività svolte sono abbastanza ridotte e relativamente poco complesse, e le funzioni demandate a tale organizzazione riguardano soprattutto la protezione del patrimonio.

Quest'anno abbiamo fatto un ulteriore passo in avanti nella

comprensione del panorama dei Single Family Office italiani, andando ad analizzare nel dettaglio i 107 Single Family Office censiti sulla base delle variabili elencate in figura 1.6 in modo da poterli classificare nelle quattro tipologie strategiche. Come si evince dalla figura 1.7, la maggioranza dei Single Family Office censiti (il 55,1%, in particolare) rientra nella tipologia “Family Portfolio Office”, mentre una buona fetta si configura come “Cassaforte di Famiglia” (il 26,2%). Non sorprende constatare che meno del 20% dei Single Family Office italiani appartenga alle altre due tipologie, caratterizzate da una maggior professionalizzazione e da un forte orientamento imprenditoriale, che va oltre le semplici attività di investimento e di protezione del patrimonio. Tale risultato non è affatto inaspettato, considerando che il contesto italiano dei (Single) Family Office, sebbene in continua crescita ed evoluzione, risente di masse sottostanti di taglia inferiore rispetto ai corrispettivi anglosassoni e nord-europei, causando anche una minore spinta alla strutturazione professionale olistica del Family Office stesso.

Figura 15: Numero di Single Family Office per ciascuno dei “tipi strategici”





2

Family Office, purpose, proprietà responsabile

Le imprese familiari vengono spesso considerate come un chiaro esempio di organizzazioni trainate dal senso di purpose condiviso, dall'attenzione verso gli stakeholder, dal capitale paziente, dalla visione imprenditoriale della famiglia. Tuttavia, l'analisi sistematica del significato di purpose per le famiglie imprenditoriali e finanziarie, e soprattutto, per i Family Office risulta limitata. I Family Office hanno funzioni legate alla governance e alla gestione del rischio dei sistemi della famiglia e della proprietà che li rende fondamentalmente diversi dalla classica forma di azienda industriale-operativa a controllo e/o gestione familiare. Il concetto di purpose viene spesso ricondotto a una vaga aspirazione umanitaria e altruista ma interamente disconnesso dai principi della realtà corrente, o, al massimo, come una mera forma di comunicazione che mira a distogliere l'attenzione degli stakeholder da comportamenti tutt'altro che etici.

Mentre prendiamo atto che sia la visione ingenuamente altruista sia la visione cinica esistono, in questo studio decidiamo di assumere una terza strada: quella del realismo. I risultati della nostra ricerca infatti mostrano come il purpose familiare – quando connesso a solidi assetti di governance e di controllo – abbia tre funzioni che abilitano il successo di lungo periodo della famiglia:

- Dare significato al perché si sta insieme come famiglia (funzione simbolica e di senso)
- Generare commitment e condivisione di obiettivi (funzione relazionale e di governance)
- Fornire una prospettiva più ampia ed inclusiva del “patrimonio” e delle responsabilità verso stakeholder e società (funzione strategica e d'impatto)

Riprendendo la definizione di George e colleghi (2021)¹, definiamo il purpose come “un’aspirazione di lungo termine, con un chiaro riferimento all’etica dell’organizzazione [la famiglia], che identifica il motivo per cui l’organizzazione [la famiglia] esiste e spinge i suoi attori a intraprendere azioni significative e d’impatto per i suoi stakeholder.” In relazione a ciò, definiamo la proprietà responsabile come “set di attitudini, comportamenti e pratiche, specifici a ciascuna famiglia, che identificano diritti e doveri dell’essere membro della famiglia, e considerano la famiglia come un ente simbolico più ampio rispetto al singolo individuo”. Alcune attitudini relative alla proprietà responsabile sono: visione di lungo periodo sul futuro della famiglia, preservazione della legacy familiare, incentivazione di imprenditorialità familiare, criteri chiari riguardo al significato di stare insieme. Questo insieme di

¹ George, G., Haas, M. R., McGahan, A. M., Schillebeeckx, S. J. D., & Tracey, P. (2021). Purpose in the For-Profit Firm: A Review and Framework for Management Research. *Journal of Management*, 49(6), 1841–1869. <https://doi.org/10.1177/01492063211006450>

attitudini, comportamenti e pratiche viene spesso connesso all'idea di "stewardship", ossia l'insieme di attitudini, comportamenti e pratiche, applicabili sia ai membri proprietari della famiglia sia ai non proprietari, che connette l'idea di possedere degli asset a un atto di responsabilità verso le generazioni future. Il patrimonio non è più un insieme di asset liberamente disponibili, utilizzabili e spendibili da chi li possiede, ma una ricchezza che va custodita e tramandata verso le generazioni future. Il patrimonio diventa quindi una legacy essa stessa, venendo protetta e trasmessa dalle generazioni incumbent, ricevuta e reinterpretata dalle next-gen della famiglia. Al giorno d'oggi la proprietà responsabile sta diventando sempre più rilevante nelle pratiche di affiancamento e mentoring degli advisor alle famiglie imprenditoriali e finanziarie.

Il purpose e la proprietà responsabile come processo trasformativo

Il purpose definisce il motivo per cui un'organizzazione – nel nostro caso la famiglia - esiste. Il suo impatto avviene dunque a tutti i livelli. Conseguentemente, innestare un senso di purpose non è un qualcosa di istantaneo né lineare. È un processo che richiede tempo e costante revisione da parte dei membri familiari. La gradualità con cui questa trasformazione deve essere affrontata è legata alle caratteristiche intrinseche del concetto stesso di purpose. Nelle imprese e nelle organizzazioni più in generale, infatti, il purpose è inteso come un'aspirazione di lungo termine, con un chiaro riferimento che identifica il motivo per cui l'organizzazione esiste e spinge i suoi attori a intraprendere azioni significative e d'impatto per i suoi stakeholder. Esso è spesso interpretato dalle famiglie come un concetto precario, difficile da rendere concreto e operativo. In aggiunta, affinché il purpose non perda di rilevanza con il passare degli anni, esso deve essere, da un lato rinegoziato e reinterpretato da ogni generazione e dall'altro, rimanere saldo, agendo come un faro per la famiglia. Solo in questo modo, il purpose diventa uno strumento efficace per affrontare il cambiamento, dal momento che crea una chiamata all'azione e permette di costruire in maniera consapevole e proattiva la legacy della famiglia, che in questo modo assume una connotazione costruttiva, e non di onere legato al passato.

Purpose e famiglia

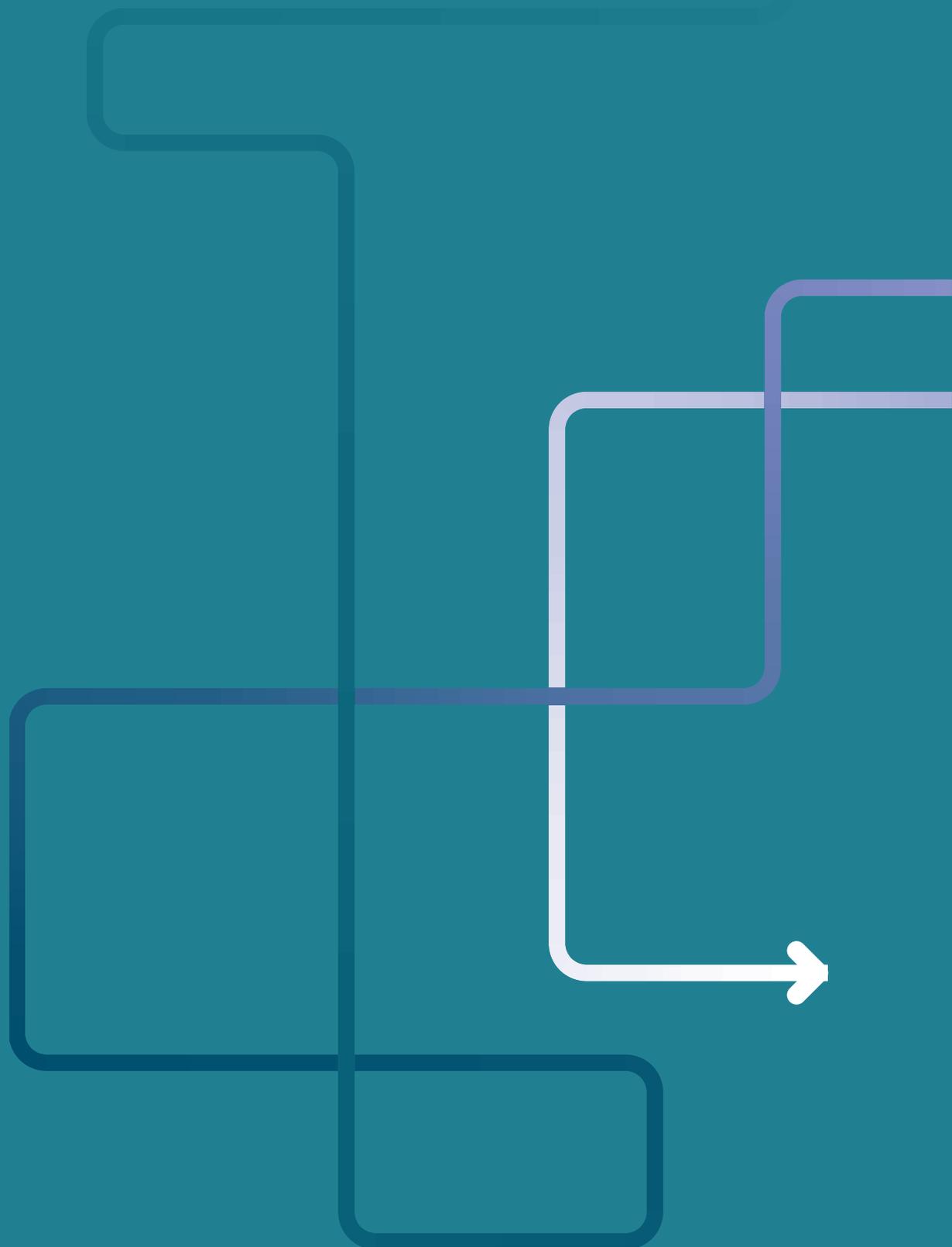
Alla luce di queste considerazioni, le famiglie che decidono di abbracciare il paradigma della proprietà responsabile sono inevitabilmente chiamate ad affrontare ostacoli legati non solo alla dimensione operativa del Family Office, ma soprattutto a quella della famiglia. In particolare:

- Nella leadership famigliare: mancanza di membri famigliari che sappiano generare commitment e obiettivi condivisi su cosa vuol dire essere proprietari, essere eredi, essere creatori e custodi della ricchezza. La leadership familiare del patrimonio deve essere competente e riconosciuta come legittima ed equa dal resto della famiglia, non solamente sulla base di un riconoscimento formale del ruolo, ma su un riconoscimento relazionale basato sulla competenza e sulla probabilità di raggiungere gli obiettivi della famiglia e gli obiettivi di ciascun singolo membro della famiglia. Del resto, come sottolineato da un nostro intervistato, membro di un Family Office tedesco: *“L’azienda – e la famiglia - durano solo se ci sono regole e persone professionali. La famiglia ha bisogno di migliorare il livello dei processi e di leadership, ma senza perdere la parte umana delle relazioni familiari. La sfida consiste quindi nel creare il giusto bilanciamento tra professionalizzazione e legacy familiare”*.
- Nelle dinamiche famigliari: ci sono numerosi ostacoli che possono presentarsi come impedimenti alla continuità di una famiglia. Il motivo più frequente è indubbiamente legato all’insorgere di conflitti distruttivi, dissensi o invidie, spesso derivanti da quello che viene definito il “peso della ricchezza”, in cui non si ha una visione di quali sono i ruoli legati all’essere proprietari eredi di ricchezza familiare e di come attenuare le disfunzionalità che possono emergere. A ciò si aggiunge che la proprietà responsabile si sviluppa da generazione a generazione, tramite una comunicazione chiara e trasparente su diritti di proprietà e uso del patrimonio da parte delle generazioni senior verso quelle future. *“In un’azienda familiare non bisogna mai sottovalutare le dinamiche familiari. Il nostro ruolo di executive nei confronti della famiglia è quello di dare loro questa visione esterna su come valuteremmo il futuro dell’azienda e su come dovrebbero operare”*, racconta un membro di un Family Office olandese.
- Nella governance famigliare: le iniziative di governance familiare sono spesso relegate dalle famiglie a considerazioni teoriche, con conseguente mancanza di pianificazione e strutturazione a lungo termine. Questo porta le famiglie ad affrontare le sfide solo quando si presentano, con piani che vengono creati per rispondere a situazioni di estrema necessità, senza preparazione. Questo pensiero è sintetizzato in modo esemplare da un Family Officer del Belgio: *“Si tratta di creare la vostra governance al momento giusto, in modo temporaneo e non sospetto, e poi di lavorare duramente per rimanere sempre in contatto. Comunicare in modo molto trasparente e aperto, in modo da mantenere la fiducia, perché la fiducia è la base per l’empowerment e l’empowerment è la base per l’imprenditorialità e la creazione di valore.”*

Responsabilità nei tre tipi di capitale

La presenza di trend sociali, economici, ambientali e politici che rendono il mondo sempre più incerto e complesso da navigare per le famiglie (già discussi nell'Introduzione al presente report) crea la necessità di connettere l'idea di proprietà responsabile e purpose all'adattamento e al successo della famiglia nel lungo periodo. Tuttavia, ci pare importante sottolineare che l'idea di proprietà responsabile di 20 anni fa vada ripensata al giorno d'oggi, con uno sguardo alle sfide future che le famiglie si troveranno ad affrontare e alle possibili soluzioni che le famiglie possono implementare per far fronte a tali sfide. La proprietà responsabile per i prossimi decenni deve essere *aperta, d'impatto, resiliente e multidimensionale*. *Aperta*, in quanto, data l'intensità del pluralismo generazionale, diventa sempre più complicato convincere le next-gen a seguire una legacy familiare dettata da qualcun altro. Occorre quindi molta più attenzione e sensibilità nel bilanciare visione e governance familiare con lo sviluppo dell'individualità, fuori o dentro le attività della famiglia. *D'impatto*, in quanto le famiglie sono sempre di più chiamate ad avere un ruolo virtuoso nella società, in modo tale che sappiano combinare la sostenibilità del patrimonio con la sostenibilità della società. Questo porta anche ad un graduale ma inevitabile ripensamento delle strategie di allocazione del patrimonio e delle competenze del Family Office stesso. *Resiliente*, in quanto la presenza di numerose crisi, contemporanee e di natura eterogenea, nella società odierna e del futuro richiede un'attenzione particolare alla flessibilità, creatività e rapidità delle strategie del Family Office. *Multidimensionale*, in quanto la visione del patrimonio di una famiglia "responsabile" non si limita al capitale economico-finanziario. Al contrario, i proprietari responsabili sviluppano una visione del patrimonio multidimensionale, che abbraccia il capitale umano e il capitale socio-emotivo, oltre a quello finanziario. Questa visione permette alle famiglie di avere una prospettiva più ampia di cosa vuol dire proprietà, e ha implicazioni profonde nell'operatività del Family Office: nelle pratiche di pianificazione della continuità e successione, nelle strategie di asset allocation, nell'ingaggio di forme d'impatto, nel supporto a modalità di apprendimento continuo da parte dei membri familiari. Come rivela Doris Somnavilla, Direttrice di Stonehage Fleming all'interno della divisione Family Office *"La percezione di ricchezza che promuoviamo all'interno delle famiglie che sosteniamo è molto ampia. Per noi, il concetto di ricchezza va al di là della ricchezza finanziaria tangibile, in quanto esiste anche una quota intangibile. Durante gli incontri con le famiglie, cerchiamo di far capire ai familiari che cercano di valutare la ricchezza della famiglia, che la ricchezza familiare va ben oltre la ricchezza monetaria e deve includere altri aspetti, tra cui il capitale intellettuale, il capitale culturale e il capitale sociale. Quando parliamo di ricchezza, parliamo anche delle relazioni fa-*

miliari che devono essere come reti d'acciaio, che sostengono le famiglie nei momenti di crisi aziendale, familiare, ma anche individuale". La nostra ricerca fa chiaramente emergere che l'assenza di un purpose chiaro e condiviso da parte dei membri delle famiglie limita fortemente lo sviluppo di una visione responsabile del patrimonio, e che, al contrario, la sua presenza ha un forte effetto abilitante.



3

I Family Office e la proprietà responsabile nelle nuove generazioni

Messaggi Chiave del Capitolo

- La socializzazione alla proprietà responsabile è chiave per evitare che emergano attitudini e comportamenti negativi in relazione all'ereditare e possedere il patrimonio, i quali si ripercuoterebbero sul sistema della famiglia e della proprietà danneggiandone l'equilibrio.
- Il Family Office aiuta le famiglie a perseguire una strategia di continuità in due modi: supportando lo sviluppo di competenze e talenti delle next gen che possono essere impiegati in modo creativo per ampliare i confini delle attività della famiglia, e rafforzando la posizione delle next gen all'interno della leadership familiare, fornendo delle policies adeguate al loro ingaggio nel tempo
- Esistono quattro percorsi idealtipici di ingaggio delle next gen della famiglia in un'ottica di proprietà responsabile: Explorer, che si focalizza sull'imprenditorialità, Advocate, che si focalizza sull'impatto della famiglia, Guardian, che si centra sulla costruzione della legacy della famiglia, e Intrapreneur, che si basa sul miglioramento continuo dei processi di governance e di leadership all'interno della famiglia. Ciascun percorso implica un ruolo di supporto differente da parte del Family Office, il quale deve integrare processi e competenze differenziate, e da parte della leadership familiare.

Le next gen e gli ostacoli alla continuità responsabile della proprietà

La visione transgenerazionale della continuità della famiglia caratterizza le imprese familiari e i Family Office. Secondo Chua e colleghi (1999)¹, la visione di continuità attraverso le generazioni rende distintive le imprese familiari rispetto ad altre forme organizzative, come le imprese con proprietà dispersa, o con proprietà concentrata da parte di attori finanziari (es.: fondi di *private equity*) o di attori statali-governativi (es.: imprese controllate da *sovereign wealth funds* o da enti governativi diretti). La visione transgenerazionale si estrinseca nel perseguimento da parte della famiglia di obiettivi non-economici e incentrati sulla famiglia, come la volontà di creare una dinastia o il mantenimento dello spirito imprenditoriale della famiglia, anche dopo che l'azienda di famiglia è stata venduta. Tuttavia, è noto come questa volontà di continuità si infranga nella pratica. Mentre quindi il capitale umano della famiglia costituisce la fonte della continuità, la sua preservazione e valorizzazione sono spesso considerati tabù da parte delle generazioni senior.

L'ingaggio dei membri delle next gen è un tema molto importante ed estremamente complesso e spinoso da affrontare, per una serie di motivi. In primis, c'è un tema di evoluzione generazionale della famiglia. Mentre almeno una generazione (la prima) è preposta alla creazione di ricchezza, solitamente tramite uno o più progetti imprenditoriali, le generazioni successive di proprietari devono fare i conti con l'ereditare il patrimonio. Il dotarsi di strumenti di governance familiare – spesso solamente formale - legati alla pianificazione della continuità è un processo che solitamente inizia dalla seconda generazione in poi. Secondo, gli obiettivi delle generazioni successive sono per loro natura diversi da quelli della generazione precedente, ma “l'ombra del fondatore”² fa sì che il naturale innesto delle visioni delle nuove generazioni debba fare i conti con attitudini, valori, comportamenti e linguaggi derivanti dai membri delle generazioni precedenti. Questo può portare a forti tensioni psicologiche, relazionali, ed emotive che ostacolano il cambiamento e il rinnovamento della *enterprise family*. Il dover fare i conti con la fama e la reputazione di chi ha preceduto, sentendo anche il peso emotivo e psicologico di dover essere sempre rapportato a ciò che è stato fatto in passato da un altro familiare, può creare disfunzioni che portano il membro familiare a de-ingaggiarsi dalla visione comune familiare. Terzo, le caratteristiche principali per gli eredi che la ricerca ha da anni stabilito sono due: competenza (*competence*) e volontà (*willingness*). Ma come si fa a formare eredi “competenti e volenti”?

1 Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999). Defining the Family Business by Behavior. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23(4), 19–39.

2 Davis, P. S., & Harveston, P. D. (1999). In the Founder's Shadow: Conflict in the Family Firm. *Family Business Review*, 12(4), 311–323.

In che modo è possibile per gli eredi esprimere la propria volontà e visione? La nostra raccolta di dati con famiglie e advisor italiani e internazionali ci ha mostrato che occorre investigare i meccanismi che consentono la proattiva creazione di un contesto familiare e di governance che abiliti l'ingaggio (*engagement*) delle next gen. Questo perché come sottolineato da un nostro intervistato, Family Officer con base in Lussemburgo, *“L'ambiente in cui crescono i figli degli imprenditori può rappresentare un'importante [e decisiva] fonte di influenza e di interessi per un ulteriore coinvolgimento nell'impresa”*.

È qui che subentra l'importanza di preparare le next gen ad ereditare la ricchezza e allo stesso tempo crearne di nuova. Spesso la prima generazione, incentrata sulla creazione di valore, traslascia la gestione proattiva e pianificata delle problematiche latenti e attuali legate al mantenimento della continuità. Inoltre, viene spesso curata la governance formale, ma molto meno le dimensioni psicologiche, relazionali ed emotive. La mancanza di preparazione all'ereditare la ricchezza può portare ad una serie di disfunzionalità nelle nuove generazioni:

- senso di pretesa legato allo status derivante dall'essere membro della famiglia
- vergogna e senso di colpa per aver ereditato qualcosa alla cui creazione non si è contribuito
- de-responsabilizzazione verso il patrimonio, che porta a delegare a terzi funzioni cruciali dell'essere proprietari
- percezione di disallineamento tra aspirazioni di vita individuali e obiettivi collettivi della famiglia
- conflitti latenti tra familiari
- imposizione (spesso involontaria) delle generazioni incumbent sulla next gen di comportamenti, valori e obiettivi, diventati legittimi e dati per scontati solamente dal portato storico («abbiamo sempre fatto così»)

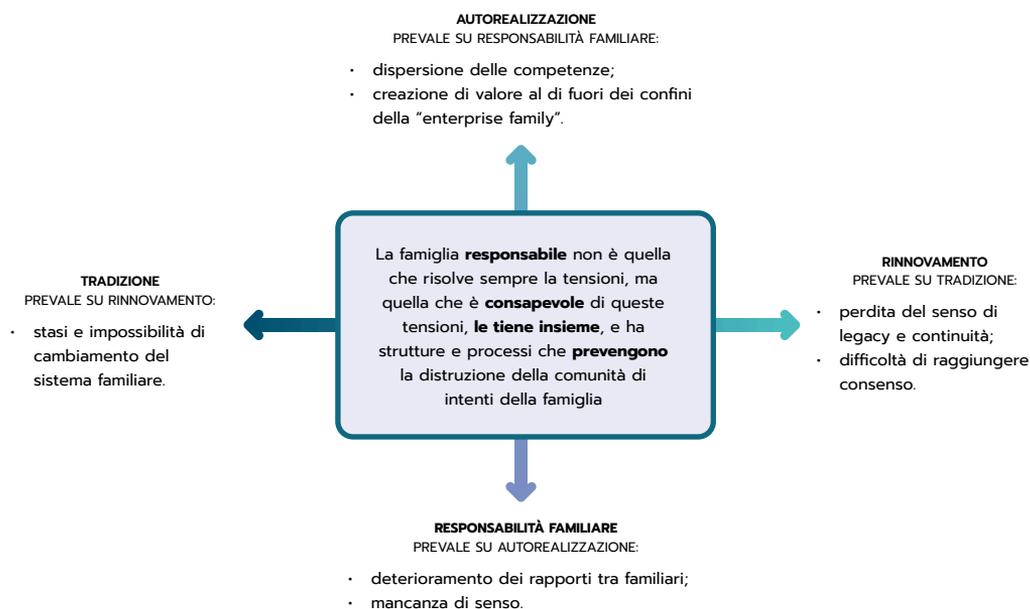
Una soluzione frequente a queste problematiche viene spesso identificata nella creazione di piani formali di apprendimento in materie legate al diritto, alla finanza, o alla gestione aziendale. L'ingaggio delle next gen viene quindi associato allo sviluppo di competenze *hard* chiaramente identificabili. Mentre lo sviluppo di proprietari responsabili passa anche dallo sviluppo di proprietari competenti, potrebbe non essere sufficiente a generare senso di responsabilità delle next gen verso una comune visione familiare. Per questo motivo, abbiamo dedicato questo capitolo a identificare dei percorsi di ingaggio delle next gen, che tengano conto della formazione olistica dell'individuo e non solamente di competenze *hard* certificabili.

La visione responsabile del capitale umano nelle famiglie

Il paradigma della proprietà responsabile è una visione imprenditoriale verso il patrimonio: si basa sulla creazione di ricchezza tramite la scoperta o identificazione di opportunità, e la loro cattura tramite un'azione coordinata e diretta a tale scopo da parte di un imprenditore, che può essere un singolo individuo o un gruppo di individui. Per chiarezza, è importante sottolineare che l'azione imprenditoriale è un processo di cambiamento. Imprenditorialità implica novità, visione di lungo periodo e tempismo nell'organizzare risorse per catturare opportunità prima di altri. Inoltre, a differenza dell'imprenditorialità comunemente definita, l'imprenditorialità familiare porta a sviluppare un'azione imprenditoriale all'esterno della famiglia (es.: un membro familiare decide di sviluppare la propria carriera all'interno di un'impresa terza) o all'interno della famiglia. L'imprenditorialità all'interno della famiglia non consiste solamente nel trovare un'occupazione all'interno di entità attualmente esistenti, ma anche nel saper trovare, o creare proattivamente, nuove attività, organizzazioni e entità che portino avanti la visione della famiglia. In altre parole, il talento familiare riesce ad espandere il confine di attività e competenze dell'ecosistema organizzativo³ a gravità familiare, o ad innovare quello esistente.

Come già espresso nel capitolo 2, questo processo è ben più complicato e ricco di tensioni rispetto a quanto si possa pensare. La nostra raccolta dati ha fatto emergere due coppie di tensioni che ostacolano l'ingaggio delle next gen come proprietari responsabili. Il primo paradosso è tra *autorealizzazione individuale e responsabilità familiare*. Quando l'autorealizzazione individuale prevale sulla responsabilità familiare si ha infatti una dispersione del talento del membro della famiglia, e la creazione di valore al di fuori dei confini della *enterprise family*. Quando invece la responsabilità familiare prevale sull'autorealizzazione individuale, è probabile che il membro next gen della famiglia percepisca un deterioramento dei propri rapporti con i familiari, un senso latente di incomprensione e mancanza di senso che può portare all'esplosione di conflitti in futuro, anche quando nuove next gen entrano a far parte della famiglia. Il secondo paradosso è tra *tradizione e rinnovamento*. Quando la tradizione prevale su rinnovamento si ha fondamentalmente la stasi e l'impossibilità di cambiamento del sistema familiare, una situazione in cui le attitudini, i modi di fare e le interpretazioni del mondo circostante si cristallizzano e impediscono l'adattamento della famiglia a sfide esterne ed interne emergenti e nuove. Quando invece il rinnovamento prevale sulla tradizione si ha una possibile

3 De Massis, A., Kotlar, J., & Manelli, L. (2021). Family Firms, Family Boundary Organizations, and the Family-Related Organizational Ecosystem. *Family Business Review*, 34(4), 350–364.



perdita del senso di legacy e continuità familiare, che può creare una forte difficoltà al raggiungimento del consenso nelle sedi decisionali.

La presenza di questi due ordini di paradossi, uno legato al sé dell'individuo e l'altro legato all'adattamento della famiglia alle sfide future, complica l'implementazione efficace di modalità di ingaggio delle next gen come proprietari responsabili. Una possibile strada potrebbe essere quella del "bilanciamento": trovare quelle opportunità che portino la realizzazione "a metà" di entrambi i capi della tensione. Ad esempio, definire un ruolo all'interno dell'azienda di famiglia che soddisfi "a metà" il membro next gen della famiglia. Sugeriamo però una modalità ulteriore e realmente imprenditoriale per interpretare questa problematica, ossia, la possibilità di interpretare queste tensioni come esercizio di pensiero creativo per creare nuove opportunità (organizzazioni, ruoli, attività, processi, ...) non ancora esistenti ma che combinino al massimo grado entrambi i capi del paradosso. Questo esercizio porta a comprendere il paradosso non come un problema la cui soluzione dipende dall'esercizio di un trade-off ("o uno o l'altro"), ma dall'esercizio di un pensiero "both/and" ("sia l'uno sia l'altro") che riesca a tenere insieme creativamente entrambi i capi del paradosso. Infatti, in una visione realmente responsabile della proprietà familiare, autorealizzazione individuale e responsabilità familiare, così come tradizione e rinnovamento non devono essere oggetto di scelta categorica, ma possono coesistere per far sì che la famiglia abbia modo di svilupparsi nel tempo. La famiglia responsabile non è quella che è in



grado di risolvere per sempre, in un dato momento del tempo, le tensioni esposte sopra, ma quella che è consapevole di queste tensioni e riesce a conciliarle nel lungo periodo, sviluppando strutture e processi a supporto.

Il ruolo del Family Office

All'interno di questo quadro, qual è il ruolo del Family Office? Quali sono le aree di intervento del Family Office per supportare una prospettiva responsabile del capitale umano familiare? E soprattutto: in modo *principal* della famiglia potrebbero ripensare il Family Office? Spesso la concezione che la famiglia ha del Family Office è ridotta ad un veicolo per il monitoraggio del patrimonio multi-asset, l'allocazione di risorse finanziarie in un portafoglio di investimenti, in modo tale che diminuisca rischi e persegua ritorni coerenti con gli obiettivi e le necessità della famiglia. Una visione responsabile del Family Office porta a considerarlo non solo come un puro allocatore di risorse ma anche come attore strategico che abilita lo sviluppo del contesto familiare per catturare opportunità imprenditoriali. Infatti, mentre una visione "standard" del Family Office si occupa solamente della mobilitazione di risorse per la creazione di ricchezza transgenerazionale, una visione responsabile del Family Office aiuta a creare i presupposti per lo sviluppo di questa ricchezza transgenerazionale, supportando lo sviluppo del talento della famiglia.

Una visione responsabile del Family Office porta a supportare il capitale umano delle famiglie a essere maggiormente in grado di scoprire/identificare opportunità, sviluppando competenze e talenti che possono essere impiegati in modo creativo per ampliare i confini delle attività imprenditoriali della famiglia, che siano industriali, finanziarie o ad impatto sociale. Dalle nostre interviste emerge che le famiglie maggiormente di successo e longeve vedono l'ingaggio delle nuove generazioni all'interno della proprietà responsabile della famiglia come un processo che esemplifica e rinnova la cultura imprenditoriale della famiglia stessa. Il Family Office può assistere questo processo separando concettualmente gli asset che danno stabilità alla ricchezza familiare dagli asset da utilizzare per catturare opportunità per la creazione di ricchezza, e quindi a rischio maggiore.

Inoltre, il Family Office è al centro del sistema di governance proprietaria, e si interfaccia con altre strutture di governance. In una visione di proprietà responsabile, il Family Office agisce per responsabilizzare e rafforzare la posizione delle next gen all'interno della leadership familiare e fornendo policy adeguate per il loro ingaggio nel tempo, in cui anche le generazioni incumbent vengono coinvolti.

I percorsi di ingaggio delle next gen come proprietari responsabili

Quando i membri delle famiglie imprenditoriali si approciano a dover essere proprietari responsabili, spesso si trovano ad affrontare tensioni che nascono dalla necessità di conciliare l'identità familiare con quella individuale. In questo processo, il capitale umano svolge un ruolo centrale, in quanto contribuisce allo sviluppo e al mantenimento delle caratteristiche peculiari della famiglia come gruppo di proprietari. Fondamentale per le famiglie imprenditoriali e per i Family Office è identificare una strategia che risolve l'apparente tensione che può nascere tra il patrimonio e il cambiamento. In questo contesto il concetto di purpose, ancora una volta, può fornire una lente attraverso cui comprendere e affrontare queste sfide. Il purpose rappresenta i valori fondanti che guidano le famiglie e incarna il motivo per cui esse agiscono in un determinato modo. Conseguentemente, identificare il purpose familiare può fornire una bussola non solo per prendere decisioni informate ma anche per coinvolgere le nuove generazioni, accompagnando l'ingaggio e la responsabilizzazione alla ricchezza. Questo tipo di cambiamento richiede però un approccio olistico, che consideri anche il ruolo della governance familiare, in modo da sviluppare le competenze necessarie per rendere produttivi i rapporti intergenerazionali. Occorre prestare attenzione al fatto che l'ingaggio

della next gen non deve essere gestito con un approccio unico e standard da replicare, in quanto le esigenze e le aspirazioni, così come le attitudini, possono cambiare notevolmente da famiglia a famiglia. È necessario invece considerare l'ingaggio come qualcosa che può diramarsi in percorsi differenti per offrire opportunità alle nuove generazioni, ampliando le possibilità di creazione di valore all'interno del sistema imprenditoriale familiare. Come sottolineato da un Family Office francese *“La prossima generazione deve avere la libertà di scegliere il proprio percorso professionale. È necessario dare loro il giusto tempo e la giusta quantità di informazioni per scegliere eventualmente di impegnarsi all'interno delle iniziative di famiglia.”*

Con l'obiettivo di facilitare l'ingresso della next gen, in qualità di proprietari responsabili, nel tessuto organizzativo familiare, proponiamo quattro possibili percorsi di ingaggio: Explorer, Advocate, Guardian, Intrapreneur. Riteniamo che queste categorie rappresentino concettualizzazioni ideali, per cui è possibile che i membri della nuova generazione si trovino talvolta a vivere una sovrapposizione di intenti, identificandosi in più di una di queste categorie. In una visione di proprietà responsabile, il Family Office può assumere quindi ruoli diversi per supportare e accompagnare le next gen nei percorsi di ingaggio. Date però il diverso progetto di ciascun percorso e l'eterogeneità di pratiche caratterizzanti ciascun percorso di ingaggio, il Family Office necessita di competenze, processi e risorse differenti.

Explorer

Il percorso Explorer è dedicato allo sviluppo delle aspirazioni imprenditoriali dell'individuo, sia come imprenditore sia come finanziatore di imprese. All'interno di questo percorso, dunque, è necessario concentrarsi sul fornire alla next gen competenze, risorse e opportunità per esplorare e, in un secondo momento, realizzare, possibili idee imprenditoriali.

Il Family Office può avere un ruolo significativo nel supportare questo percorso tramite la promozione e l'implementazione di strumenti finanziari specifici. Un esempio concreto potrebbe essere la costituzione di una «family bank» o di un fondo dedicato familiare, per offrire supporto finanziario, risorse materiali o altre forme di sostegno finanziario per i progetti imprenditoriali dei membri della famiglia. A complemento, è necessario che il Family Office fornisca una serie di politiche formali e codificate al fine di regolamentare l'accesso a questi fondi familiari. *“Le giovani generazioni dovrebbero avere la possibilità e le capacità di sviluppare ed esplorare i propri interessi e le proprie idee, correlate o meno con l'attività e gli obiettivi della famiglia”* evidenzia uno dei più grandi Multi-Family Office indipendenti in Germania.

All'interno di questo percorso, le possibili pratiche di ingaggio da adottare comprendono:

- Internship curriculare
- Internship d'ingresso (ruolo in prova)
- Job rotation all'interno della singola azienda
- Job rotation tra le aziende di famiglia
- Entrepreneurial bootcamp
- Family entrepreneurship (challenge/hackaton)

Advocate

Il percorso Advocate si contraddistingue per la sua elevata natura sociale. All'interno di questo percorso, infatti, le nuove generazioni sono invitate ad esprimere e a sviluppare le aspirazioni destinate a generare impatto sociale. Ciò implica lo sviluppo di posizioni di responsabilità all'intero dell'operatività di legacy planning, ad esempio nel settore della filantropia. *“L'impatto può essere un collante strategico tra le generazioni, garantendo il coinvolgimento di tutta la famiglia. Rappresenta una buona opportunità per la famiglia di lavorare insieme e condividere un obiettivo comune su qualcosa di diverso dall'azienda”* conferma un nostro intervistato, manager di un Multi-Family Office svizzero.

Il Family Office svolge un ruolo cruciale nel supporto di questo percorso, creando un ambiente favorevole a una graduale e progressiva inclusione delle attività supervisionate o guidate dall'Advocate all'interno della struttura stessa del Family Office. Questo si concretizza nell'adozione di strategie volte a promuovere la filantropia e l'impatto sociale come parte integrante delle iniziative familiari, ma anche attraverso l'identificazione e la valutazione di opportunità di investimento sociale.

All'interno di questo percorso, le possibili pratiche di ingaggio da adottare comprendono:

- Entrepreneurial bootcamp
- Family entrepreneurship(challenge/hackaton)
- Mentorship (familiare e non)
- Shadow board /Junior board
- Leader shadowing
- Storytelling transgenerazionale
- Coinvolgimento nelle attività filantropiche e impact

Guardian

Il percorso Guardian è incentrato sulla costruzione del ruolo di catalizzatore e «agitatore» delle attività per la coesione e la comunicazione tra membri della famiglia. In altre parole, lo scopo di

questo percorso è quello di promuovere la continuità della famiglia, favorendo in questo modo anche lo sviluppo di competenze *soft* all'interno delle nuove generazioni. Questo perché, come suggerisce anche un membro di un Single Family Office con base a Lussemburgo, *“L’eredità di un’azienda familiare non è rappresentata solo dal trasferimento di proprietà, ma anche e soprattutto dal trasferimento di capacità e conoscenze che consentono la dotazione della generazione successiva”*.

Il Family Office, in collaborazione con altre stanze della family governance, può aiutare l’organizzazione delle attività del Guardian, fornendo tempo, risorse e supporto strategico per garantire il successo di queste iniziative. In aggiunta, il Family Office può occuparsi di sviluppare delle policy sistematiche per la preservazione della legacy familiare, promuovendo lo sviluppo di competenze trasversali nei membri familiari.

All'interno di questo percorso, le possibili pratiche di ingaggio da adottare comprendono:

- Mentorship (familiare e non)
- Shadow board /Junior board
- Leader shadowing
- Storytelling transgenerazionale
- Coinvolgimento della next gen nelle attività del family council (es. comitati)
- Coinvolgimento nelle attività filantropiche e impact
- Coaching/life coaching
- Affiancamento ad un familiare (di altro ramo) nel percorso di formazione
- Focus group intra-generazionali

Intrapreneur

Il percorso Intrapreneur si basa su un miglioramento continuo delle policies e dei tool che implementano la strategia della famiglia. Questo percorso, dunque, vede i membri della nuova generazione impegnanti nella creazione e promozione di un ambiente favorevole al rinnovamento, all’adattamento e al progresso costante delle politiche aziendali.

Il Family Office può facilitare la comunicazione e la collaborazione tra i vari attori coinvolti, tramite il coordinamento con altre «stanze» della governance familiare, come i family meetings o il consiglio di famiglia. Oltre a questo, il Family Office può svolgere un ruolo di supporto nell’identificare le possibili aree di miglioramento e nella valutazione degli strumenti esistenti. Un’idea condivisa anche da Matteo Rapinesi, presidente del consiglio di amministrazione di Orisea Family Office, che aggiunge *“La crescente complessità si riscontra nella composizione della famiglia stessa: l’obiet-*

tivo di mantenere l'unità della stessa, la complessa scelta del successore da rendere compatibile con le esigenze dei diversi membri della famiglia. Il Family Office ha un ruolo in questo processo, aiutando a gestire le famiglie e le nuove generazioni nell'affrontare queste importanti sfide”.

All'interno di questo percorso, le possibili pratiche di ingaggio da adottare comprendono:

- Mentorship (familiare e non)
- Shadow board /Junior board
- Leader shadowing
- Coinvolgimento della next gen nelle attività del family council (es. comitati)
- Coaching/life coaching
- Focus group intra-generazionali
- Pianificazione di education su temi specifici
- Coinvolgimento della next gen come osservatori nei CdA
- Organizzazione del ritiro annuale di famiglia

Descrizione del percorso	Ruolo del Family Office	Pratiche caratterizzanti per ciascun percorso di ingaggio
<p>EXPLORER</p> <p>Percorso dedicato allo sviluppo di aspirazioni imprenditoriali dell'individuo, o come imprenditore o come finanziatore di imprese.</p>	<p>Promozione e implementazione di forme di governance del patrimonio ad hoc (es.: family bank).</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Entrepreneurial bootcamp • Family entrepreneurship (challenge/hackaton) • Internship curriculare • Internship d'ingresso (ruolo in prova) • Job rotation all'interno dell'azienda • Job rotation tra le aziende di famiglia
<p>ADVOCATE</p> <p>Percorso mirato a sviluppare le aspirazioni all'impatto sociale familiare, sviluppando posizioni di responsabilità.</p>	<p>Adozione di strategie volte a promuovere la filantropia e l'impatto sociale come parte integrante delle iniziative familiari.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Coinvolgimento nelle attività filantropiche e impact • Entrepreneurial bootcamp • Family entrepreneurship (challenge/hackaton) • Leader shadowing Mentorship (familiare e non) • Shadow board /Junior board • Storytelling transgenerazionale (sviluppo e trasferimento della legacy)
<p>GUARDIAN</p> <p>Percorso che punta alla costruzione del ruolo di catalizzatore e «agitatore» delle attività per la coesione e la comunicazione nella famiglia.</p>	<p>Organizzazione delle attività, fornendo tempo e risorse, e sviluppando policy sistematiche per la preservazione della legacy.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Affiancamento ad un familiare (di altro ramo) nel percorso di formazione • Coaching/life coaching • Coinvolgimento della next gen nelle attività del family council (es. comitati) • Coinvolgimento nelle attività filantropiche e impact • Focus group intra-generazionali • Leader shadowing • Mentorship (familiare e non) • Organizzazione del ritiro annuale di famiglia • Shadow board /Junior board • Storytelling transgenerazionale
<p>INTRAPRENEUR</p> <p>Percorso dedito al miglioramento continuo delle policy e dei tool volte ad implementare la strategia della famiglia.</p>	<p>Agevolazione della comunicazione e della collaborazione tra i vari attori coinvolti, tramite il coordinamento con altre «stanze» della governance familiare.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Coaching/life coaching • Coinvolgimento della next gen come osservatori nei CdA • Coinvolgimento della next gen nelle attività del family council (es. comitati) • Focus group intra-generazionali • Leader shadowing • Mentorship (familiare e non) • Organizzazione del ritiro annuale di famiglia • Pianificazione di education su temi specifici • Shadow board /Junior board

Glossario delle pratiche di ingaggio delle next gen

- Affiancamento ad un familiare (di altro ramo) nel percorso di formazione: coinvolgimento del membro appartenente alla nuova generazione tramite affiancamento ad un altro familiare proveniente da un ramo diverso durante il suo percorso di formazione, per favorire scambio di conoscenze e visioni, garantendo un'esperienza di sviluppo progressivo.
- Coaching/life coaching: istituzione di momenti dedicati in cui uno o più professionisti si riuniscono insieme ai membri della nuova generazione per lavorare al raggiungimento di obiettivi personali e/o professionali. Attraverso la creazione di sessioni individuali o di gruppo, il coaching mira ad offrire supporto, motivazione e strumenti pratici per aiutare i membri familiari più giovani a sviluppare a pieno il proprio potenziale.
- Coinvolgimento della next gen come osservatori nei CdA: partecipazione della nuova generazione come osservatori durante momenti topici dell'attività aziendale di famiglia, come le riunioni del consiglio di amministrazione. Attraverso questo coinvolgimento, i membri della nuova generazione sono coinvolti in un processo di apprendimento diretto, basato sull'interazione con i membri più anziani.
- Coinvolgimento della next gen nelle attività del family council (es. comitati): esposizione della next gen ad attività di family council o organi simili che riuniscono i membri di una famiglia per discutere di questioni legate all'azienda e alla famiglia stessa.
- Coinvolgimento nelle attività filantropiche e impact: affiancamento delle nuove generazioni a quelle attività volte a scopo filantropico e impatto sociale. I membri della nuova generazione sono chiamati a partecipare attivamente alle iniziative di impatto familiari, attraverso donazioni, volontariato o altre iniziative volte a creare una differenza positiva nella società.
- Entrepreneurial bootcamp: creazione di programmi di formazione intensivi mirati a sviluppare e nutrire le competenze imprenditoriali dei membri della nuova generazione. Durante questi momenti, i partecipanti sono coinvolti in attività mirate a fornire le basi dell'imprenditorialità, acquisendo strumenti pratici da utilizzare per lo sviluppo e il lancio di nuove attività imprenditoriali di famiglia.
- Family entrepreneurship (challenge/hackaton): istituzione di sfide o eventi incentrati sull'ideazione e lo sviluppo di idee o progetti imprenditoriali, per stimolare la creatività, l'innovazione e la collaborazione tra i membri della nuova generazione.
- Focus group intra-generazionali: introduzione di sessioni di approfondimento in gruppo per riunire membri della stessa generazione per affrontare temi comuni o discutere di specifiche questioni, favorendo lo scambio di esperienze, l'appren-

dimento reciproco e la creazione di una rete di sostegno basata su linguaggi e attitudini comuni.

- Internship curriculare: svolgimento di un tirocinio all'interno dell'azienda di famiglia come requisito obbligatorio del percorso di formazione della next gen. Attraverso questa esperienza, i membri familiari sono chiamati ad applicare le conoscenze acquisite durante gli studi. Questo tipo di coinvolgimento offre un quadro di riferimento degli obiettivi e delle operazioni aziendali.
- Internship d'ingresso (ruolo in prova): coinvolgimento del familiare della nuova generazione che assume un incarico di prova nell'azienda di famiglia. Questa pratica consente al partecipante di familiarizzare con la realtà lavorativa e di dimostrare le proprie competenze, prima di assumere incarichi a tempo pieno.
- Job rotation all'interno dell'azienda: implementazione di una strategia aziendale che prevede la turnazione in incarichi assegnati ad ogni membro familiare all'interno dei diversi ruoli dell'azienda di famiglia nel corso della loro attività lavorativa (es., ufficio acquisti, vendite, amministrazione, operations, ecc). Questa pratica incentiva lo sviluppo di competenze polivalenti e una comprensione approfondita delle principali funzioni aziendali.
- Job rotation tra le aziende di famiglia: implementazione di una strategia aziendale che prevede la rotazione degli incarichi assegnati ad ogni membro familiare. Questa pratica incentiva lo sviluppo di competenze polivalenti e una comprensione approfondita del portfolio di business della famiglia, potenzialmente attraverso diversi settori.
- Leader shadowing: affiancamento del membro della next gen a un leader o a un dirigente dell'azienda di famiglia, in modo da consentirgli di trarre insegnamento dai leader più esperti, di comprendere le dinamiche decisionali e di acquisire una visione strategica dell'azienda.
- Mentorship (familiare e non): affiancamento di un mentore che possa supportare il membro della nuova generazione nello sviluppo delle sue competenze e del suo percorso di carriera. Il mentore può essere un familiare o una persona esterna all'azienda con esperienze e conoscenze specifiche, a seconda dei casi.
- Organizzazione del ritiro annuale di famiglia: organizzazione di eventi in cui i membri della famiglia si riuniscono per discutere di affari familiari, condividere informazioni e rafforzare i legami sociali.
- Shadow board / Junior board: creazione di gruppi composti dai membri più giovani della famiglia che si riuniscono per discutere di questioni aziendali e familiari. Questa pratica consente

- ai giovani membri di manifestare le proprie opinioni, imparare dalle esperienze degli altri e sviluppare le capacità decisionali.
- Storytelling transgenerazionale: narrazione e condivisione di storie, esperienze e valori familiari tra le diverse generazioni. Questa pratica aiuta a preservare la memoria familiare, a trasmettere la cultura aziendale e a creare un senso di continuità e identità familiare nel tempo, favorendo lo sviluppo e il trasferimento della legacy.

La prospettiva dei Multi-Family Office

Naturalmente, il tema dello sviluppo del capitale umano è di forte interesse anche da parte dei Multi-Family Office. Le risposte alla nostra survey mostrano che i Family Office offrono principalmente servizi di Asset Allocation Strategica (90,5%), Pianificazione Successoria (83,3%) e Pianificazione dell'educazione della next gen (73,8%), come visibile in figura 3.1.

In Figura 3.2 osserviamo invece come l'asset allocation strategica rappresenti il servizio percepito come più importante per i MFO in termini di valore aggiunto, con una percentuale del 43,5% e un coinvolgimento di 38 MFO. A seguire troviamo la pianificazione successoria (15,7%), offerta da 35 MFO e la pianificazione fiscale (12,3%), offerta da 27 MFO. Con percentuali minori troviamo pianificazione dell'educazione delle next gen, strutturazione di processi di governance familiare, facilitazione in caso di conflitti tra membri della famiglia.

Figura 3.1: Multi-Family Office e servizi offerti

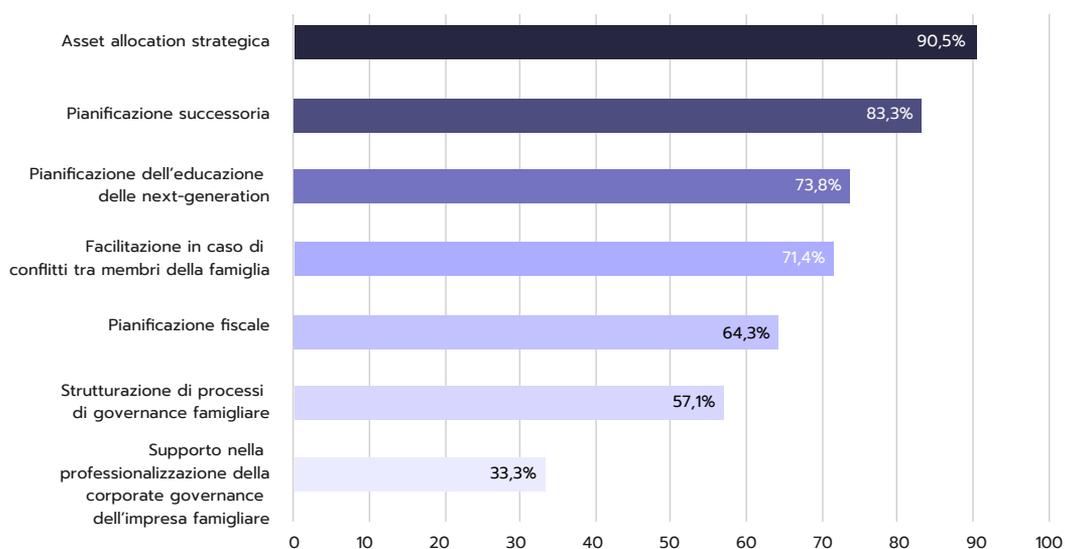
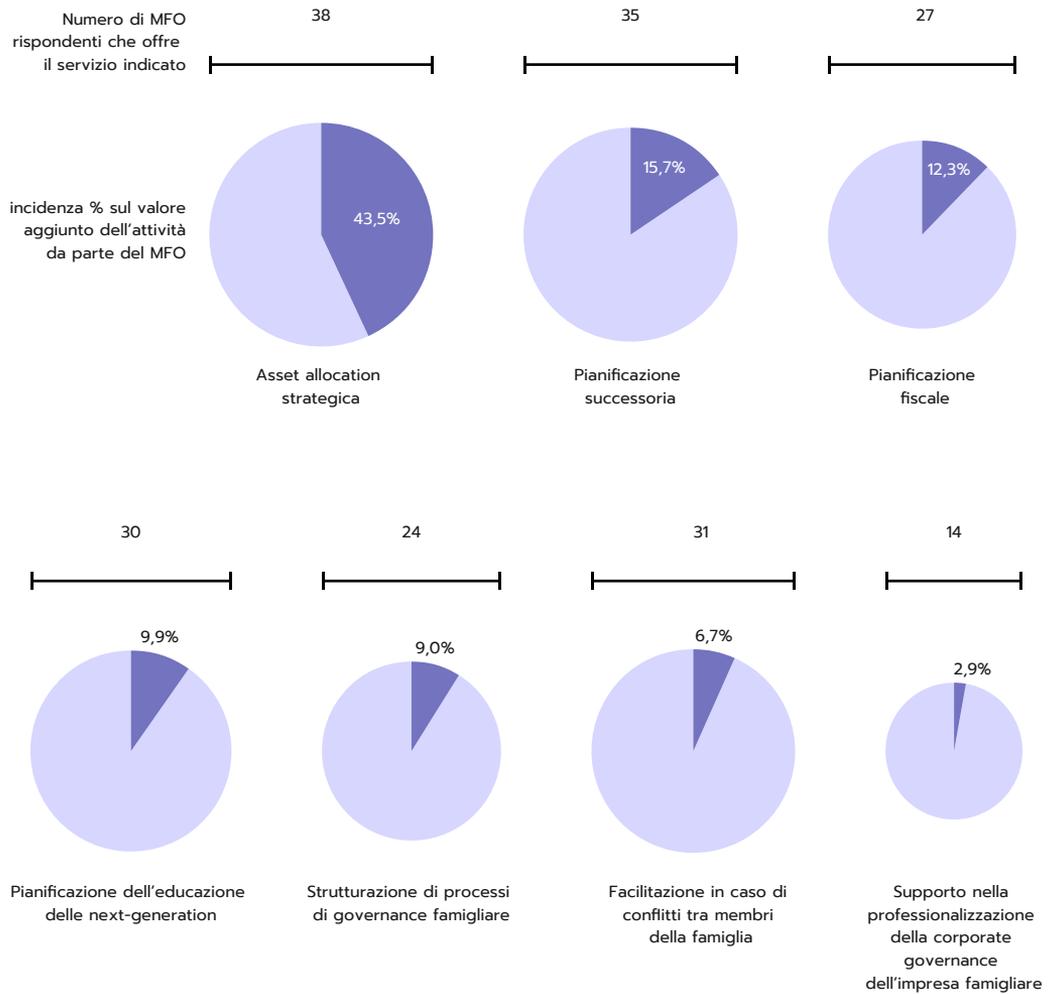


Figura 3.2: L'incidenza dei servizi in termini di valore aggiunto creato dai MFO



› La prospettiva dei Partner dell'Osservatorio Family Office

LOCONTE&PARTNERS

Creazione di impatto sociale mediante il ricorso a fondazione, trust e donor-advised-fund

“ Creare valore a livello sociale rappresenta, per molte famiglie, uno dei principali obiettivi. Forse mai come prima d’ora, il desiderio di produrre, o almeno di contribuire a produrre, un impatto positivo sulla comunità, è fortemente sentito dai singoli individui, dalle famiglie e dalle imprese.

Del resto, lo sviluppo e l’incremento delle iniziative filantropiche riflettono i cambiamenti sociali ed economici in corso, caratterizzati da un progressivo e maggiore riconoscimento del ruolo del privato nello svolgimento di attività di interesse generale e di pubblica utilità.

Ecco, dunque, che, ancora una volta, la consulenza giuridica è in grado di offrire molteplici soluzioni per consentire, alle famiglie che lo desiderano, di mobilitare le risorse private per perseguire, in un’ottica spiccatamente solidaristica, scopi filantropici e per costruire una solida legacy che possa essere tramandata alle genera-



Stefano Loconte
Founder e Managing
Partner Loconte&Partners



Beatrice Molteni
Associate Wealth
Management
Loconte&Partners

zioni future. All'interno di questo contesto non si possono, quindi, non citare le fondazioni, istituti di carattere privato che possono essere costituiti sia per atto *inter vivos* sia *mortis causa* e che sono finalizzati a perseguire uno scopo non lucrativo di pubblica utilità. Lo scopo che viene individuato dal fondatore è, dunque, elemento essenziale della fondazione, da cui, peraltro, dipende anche la sua esistenza. Le famiglie, quindi, decidono di costituire fondazioni non solo per dare continuità ai valori familiari, ma anche, ad esempio, per valorizzare il territorio di origine, per sostenere specifiche attività filantropiche o per sviluppare attività di ricerca e di formazione.

Proseguendo nell'analisi, merita menzione anche il trust che permette di raggiungere la segregazione, la protezione e la valorizzazione del patrimonio familiare, anche per raggiungere scopi benefici. Spesso, infatti, le famiglie ricorrono all'istituzione del trust con lo scopo di sostenere determinate opere di carità o attività sociali, affidando al trustee la gestione e l'amministrazione dei beni per raggiungere tale scopo. Merita, però, specificare che il Ministero del Lavoro (con la circolare n. 9/2022) ha negato la possibilità per il trust di qualificarsi come ente di carattere privato diverso dalle società e ne ha, conseguentemente, impedito l'iscrizione al Registro degli Enti del Terzo Settore, sollevando non poche lamentele da parte degli operatori del settore che, nel corso degli anni, hanno spesso fatto ricorso all'istitu-

zione di trust Onlus.

Infine, seppur ancora poco diffuso e non disciplinato in Italia, merita approfondimento anche l'istituto, di origine anglosassone, del donor-advised-fund (DAF). I DAF sono, infatti, dei fondi nominativi amministrati da un gestore non profit c.d. "fondazione ombrello", che nascono su impulso di uno o più soggetti - siano essi individui, famiglie o aziende - e sono destinati a specifiche attività filantropiche. Il carattere comune e distintivo di questo strumento è rappresentato dalla possibilità di istituire un fondo filantropico destinato a una specifica causa, avente la propria mission e la propria strategia di donazione, senza la necessità di creare la propria fondazione o il proprio trust. Inoltre, è frequente prevedere in questo contesto un comitato di gestione istituito al momento della donazione e composto da persone scelte dal donante, la cui funzione è, tra le altre, monitorare la gestione del singolo fondo, proporre erogazioni liberali e indirizzare l'eventuale gestione finanziaria del patrimonio ivi trasferito.

Tanto premesso in termini generali, non si può che constatare che il ruolo del family office diventa fondamentale anche per tracciare e sostenere i percorsi delle famiglie nel mondo della filantropia. »



**Patrizia Misciattelli
delle Ripe**
Presidente e Amministratore Delegato
Family Strategy Srl



**Emanuele
Giangreco Biancheri**
Partner
Family Strategy Srl

Rapporti intergenerazionali nelle Famiglie Imprenditoriali: aree critiche e strategie per la continuità

“ Per Family Strategy occuparsi di strategie per la continuità nelle imprese familiari significa aiutare la convergenza tra generazioni portatrici di linguaggi diversi e diversi codici culturali, motivazionali, psicologici.

L'esperienza come Advisor ci ha fatto comprendere quali sono i rischi maggiori da arginare nella generazione dei Senior e in quella degli Junior, al fine di giungere a una equilibrata convergenza.

Quando esaminiamo il punto di vista dei Senior identifichiamo tre criticità più rilevanti:

1. Passare da una visione autocentrata a una visione condivisa, ad un purpose comune. Questo è un aspetto delicato per un leader che è stato capace di grande creazione, di coraggio, resilienza,

innovazione spesso in solitudine. L'obiettivo si raggiunge attraverso la stesura di una Carta dei Valori Familiari, spostando l'attenzione dagli elementi di potere a quelli che costituiscono l'identità comune.

2. Affrontare l'ansia del dover designare un erede, con il rischio di attuare piani di cessione quando la scelta è complessa. In questi casi aiutiamo con una approfondita valutazione dei talenti delle Next Gen accompagnando verso un futuro che non vede uno scettro passare da un regnante all'altro, ma che segna l'inizio di una leadership condivisa, in cui attitudini diverse si completano e non si contrappongono.
3. Sapere aprirsi alle logiche dell'Impact Investing, lasciando spazio ai principi della sostenibilità e del "capitale paziente" con minore enfasi ai risultati di breve. In questo caso l'Advisor ha una funzione educativa e di sensibilizzazione al nuovo modo di misurare il valore delle imprese e del patrimonio, con l'emergere del rilievo ai valori immateriali.

Passando ad analizzare le aree di criticità che gli Advisor vedono collegate alle Next Gen, identifichiamo le tre più rilevanti:

1. Saper far propria, in proiezione futura, la distinzione tra essere Azionista, essere Manager con deleghe o essere semplicemente chi ha un forte senso di responsabilità verso il patrimonio e l'identità di famiglia. È importante che i giovani comprendano che la "continuità" non richiede di lasciare le regole inalterate o lavorare dentro l'azienda o modificare la propria natura e le proprie propensioni. Tutte le inclinazioni individuali possono trovare adeguata rispondenza in ruoli e competenze utili alla complessità delle imprese e dei patrimoni nell'attuale contesto. Il compito dell'Advisor è di aiutare questo disegno di positiva architettura delle diverse connotazioni del capitale umano a cui il patrimonio imprenditoriale e familiare fa riferimento.
2. Arginare le tendenze alla fuga: ci sono molti membri delle Next Gen che tendono a dire "Io no", "Io non ci sono", "Io faccio altro". Per ogni Advisor questa è una sfida fondamentale nei progetti di continuità e la si vince lavorando sul "*more than just money*". È indispensabile far comprendere che la continuità di cui si parla non tocca solo il denaro, i ruoli, con le loro costrizioni, ma parla di valori, identità e possibilità di autorealizzazione.
3. Evitare il desiderio di cambiamento radicale dell'impresa e della sua storia, nell'urgenza di imporre una propria visione. È fondamentale che la consulenza aiuti le Next Gen a realizzare quel delicato equilibrio tra conservazione e cambiamento, dove l'innovazione è indispensabile per la conservazione futura e dove la cura della memoria storica è indispensabile per dare radici al nuovo. »



Percorsi emergenti di sviluppo e creazione di valore da parte delle Next Gen



Giampaolo Codeluppi

Key2People

“ In azienda spesso coesistono individui che appartengono a generazioni diverse, con differenze intergenerazionali nelle aspettative, nelle modalità di gestione e nelle competenze. Una strategia adeguata per valorizzare i talenti delle *Next Gen* all'interno dell'impresa familiare richiede una comprensione più ampia delle modalità di inserimento e valorizzazione del contributo delle Next Gen. Esse devono andare al di là dei tradizionali percorsi di “gavetta”, in modo tale da sviluppare più precisamente le competenze su alcuni ambiti, come innovazione, tecnologie e trasformazione digitale, in cui le generazioni più senior (gli *Elders*) possono essere aiutate. Inoltre, le Next Gen sono spesso dei profondi conoscitori dei gusti e delle aspirazioni dei loro coetanei, ossia i clienti attuali e futuri dell'impresa stessa. Infine, le Next Gen mostrano spesso sensibilità più spiccate verso temi che diventeranno sempre più centrali

per le imprese, quali la sostenibilità e l'ambiente.

Nell'ambito di un programma strutturato di sviluppo delle Next Gen, un'opportunità interessante per valorizzarne il contributo e farle crescere come leader "differenzianti" è l'integrazione del ruolo di *Boundary Riders*. I *Boundary Riders* sono agenti del cambiamento, operano ai confini del sistema aziendale, esplorando le aree al di fuori dei mercati e dei prodotti tradizionalmente serviti e dei processi normalmente adottati. Essi riportano agli Elders e al Board ciò che hanno osservato e sperimentato, con l'obiettivo di accelerare i processi di cambiamento in azienda. I *Boundary Riders* intercettano tempestivamente trend emergenti e identificano partner e opportunità di innovazione esterna (in logica di open innovation) da altri settori. Tali opportunità sono sovente distanti dalla logica dell'operatività aziendale, meno ovvie e quindi con minor probabilità di essere identificate da chi gestisce in azienda il "business as usual". Per rendere efficace questo ruolo, è opportuno che le Next Gen siano esposte ad una diversità di esperienze e percorsi

formativi, per sviluppare curiosità intellettuale, imprenditorialità e connessioni. Sarà inoltre necessario creare e proteggere ambiente e condizioni adeguate in azienda affinché possano essere ascoltati e portare valore senza pregiudizi.

Le Next Gen possono, inoltre, avere un ruolo determinante nel proporre e diffondere in azienda nuovi modelli di leadership che coniughino le responsabilità verso la legacy della famiglia, l'azienda, e più in generale le comunità dove spesso le aziende sono radicate da generazioni. Un esempio è la *Servant Leadership*, o Leadership di Servizio, particolarmente adatta alle imprese familiari e più in linea con le sensibilità delle nuove generazioni. I *Servant Leader* tipicamente mostrano autorevolezza, delega, capacità di ascolto ed empatia (vs autorità, controllo e gerarchia), spirito di servizio, un livello elevato di intelligenza emotiva, e intenzione a far accrescere qualità, competenze e leadership degli altri. Lavorando con il Board e con il CEO, essi possono allineare il *purpose* e la *mission* dell'impresa con la cultura aziendale, facendo sì che le aspirazioni e i valori dell'impresa vengano tradotti in comportamenti quotidiani da parte delle persone che lavorano nell'impresa.

Al fine di assicurare il successo strategico e la continuità della legacy aziendale, le Next Gen devono acquisire competenze spesso differenti rispetto a quelle che hanno consentito agli Elders di costruire l'impresa. Ciò si può raggiungere tramite l'integrazione creativa di ruoli aziendali e modelli di leadership che favoriscano la creazione di valore per l'impresa, per le Next Gen, e per gli stakeholder interni ed esterni all'impresa. »

CLEARY GOTTLIB



Avv. Pietro Fioruzzi
Partner Cleary Gottlieb
Steen & Hamilton



Avv. Fabio Gassino
Associate Cleary Gottlieb
Steen & Hamilton

La “circularità” come via per la serenità familiare

“ Non è raro che tensioni e sfide all’interno di famiglie imprenditoriali rischino di condurre non solo a meccanismi di esclusione nelle dinamiche gestionali, ma anche a forme di insoddisfazione personale dei membri della famiglia. In questo senso, il carico di pressione e il grado di infelicità possono essere tanti più acuti quanto maggiore è la percezione di ciascun membro di essere dipendente dal patrimonio familiare, senza aver partecipato alla sua creazione.

In tale contesto, diviene quindi fondamentale il ruolo svolto dal Family Office che, specie se di concerto con altri professionisti e consulenti, può effettivamente contribuire alla “circularità” della famiglia, ossia a quel fenomeno di valorizzazione delle competenze personali utile a evitare che componenti della famiglia vengano, o possano sentirsi, sprecati o inadatti. Solitamente, poi, alla presenza di mecca-

nismi virtuosi all'interno della famiglia si accompagna la creazione di valore aggiunto a beneficio della stessa: assecondare il figlio che ha l'aspirazione di diventare medico può essere molto più proficuo, in termini di serenità individuale e familiare, che costringerlo a un percorso di studi economici in linea con l'attività di famiglia. D'altra parte, quale valore potrebbe aggiungere un figlio laureato in economia, ma frustrato, alla stabilità e sviluppo della famiglia?

La prossimità dei Family Office alle persone della famiglia e la competenza tecnica di legali e consulenti rappresentano, quindi, il connubio ottimale per instradare ciascun membro verso la realizzazione delle proprie ambizioni personali, anche al di fuori della tradizionale attività familiare. Non mancano, in proposito, gli strumenti giuridici che permettono di attualizzare i progetti in linea con gli interessi e competenze di ciascun familiare. Si pensi, ad esempio, all'inclusione in un trust familiare di clausole che consentano al trustee di effettuare anticipazioni ai beneficiari per iniziative meritevoli, come potrebbe essere – tornando all'esempio del figlio medico citato in precedenza – l'apertura di una clinica privata.

Ma il virtuosismo si può spingere anche al di fuori della cerchia familiare, destinando risorse familiari a beneficio della comunità circostante, in un vero e proprio paradigma di circolarità e sostenibilità. Al

riguardo, non è insolito, nei panni di Family Office e consulenti, contribuire a strutturare soluzioni ideali per dare vita a disegni filantropici e iniziative sociali di grandi famiglie imprenditoriali: sfruttando nuovamente l'esempio del trust, è pratica sempre più diffusa quella di includere enti del terzo settore tra i beneficiari di reddito e/o capitale (e non solo tra quelli residuali, in assenza cioè degli altri), talvolta attribuendo allo stesso trustee anche il potere di costituire ex novo strutture (ad esempio, fondazioni) o fondi vincolati a specifiche finalità, spesso legate al settore in cui si è contraddistinta l'attività familiare (si pensi a una scuola per sarte riconducibile a esponenti imprenditoriali dell'alta moda).

Insomma, più attente sono l'individuazione e valorizzazione dell'esigenze e potenzialità dei singoli componenti della famiglia, maggiori sono la possibilità di allineamento e creazione di valore aggiunto all'interno della famiglia e, conseguentemente, nei confronti di tutti gli *stakeholder*. »

withersworldwide

Governance della famiglia imprenditoriale e governance dell'impresa familiare: tra autonomia e collaborazione



Roberta Crivellaro
Managing Partner Withersworldwide,
Head of the Italian Practice

“ Uno dei temi chiave, nell’ottica dei passaggi generazionali, è quello di aiutare la rising generation a divenire «proprietari responsabili». La sfida è rendere i giovani delle famiglie imprenditoriali attori responsabili nelle scelte di conservazione, gestione e valorizzazione del patrimonio e dell’impresa. L’obiettivo principale è quello di perseguire, anche nelle scelte di natura più strettamente societaria, il “*Purpose*” familiare comune, ovvero la ragione per cui la struttura familiare è stata creata.

In questo contesto, è importante far emergere nella generazione futura un commitment significativo e la condivisione di obiettivi collettivi, oltre a trasmettere le imprescindibili nozioni tecniche per assumere decisioni consapevoli. Ciò è sicuramente realizzabile attraverso un’immancabile fase di formazione. Si tratta, tuttavia, di attività necessaria ma non sufficiente. Invero, sarà indispensabile anche uno sforzo attivo nel coin-

volgimento graduale del nuovo membro nelle dinamiche famiglia-azienda. Il criterio di gradualità sarà cardine nei processi di introduzione delle nuove generazioni all'interno delle due principali sfere operative: la *governance* familiare e la *governance* dell'impresa.

Questi due ambiti, benché concettualmente distinti, possono intersecarsi a livello della documentazione – abbia o meno essa valenza giuridica – sottoscritta dai membri della famiglia e, in particolare, da coloro tra di essi che rivestono ruoli “proprietari” o di amministrazione all'interno delle aziende di famiglia.

A tal riguardo, possono identificarsi due «aree di lavoro»: una prima area, che potremmo definire di “soft law” – e che attiene alla *governance* della famiglia imprenditoriale – abbraccia l'ampio spettro di impegni, convenzioni o patteggiamenti comunemente individuati dalla prassi (soprattutto quella anglo-americana) come “*Family Constitution*” o “*Family By Laws*”. In tale tipo di accordi, solitamente si riversano i canoni e l'apparato valoriale di cui la famiglia si rende portatrice e che intende trasmettere alla nuova generazione. Questo potrà avvenire anche attraverso la predisposizione di “organi”, mutuati dal diritto societario, come il “*Family Council*” e la “*Family Assembly*”, al fine di favorire il momento partecipativo dei giovani membri della famiglia alle scelte della stessa.

È opportuno che questa tipologia di convenzioni contenga precetti al di fuori dell'ambito prettamente normativo – disponendo espressamente che essi siano accordi di natura non vincolante per i partecipanti – al fine di evitare sovrapposizioni con l'apparato di disposizioni che più strettamente disciplinano la vita della/e società appartenenti alla famiglia.

In riguardo al secondo profilo, che potremmo definire di “hard law” – e che attiene alla *governance* dell'impresa familiare – si vuole fare riferimento a tutta quella serie di accordi (statuti, patti parasociali, patti di famiglia ex artt. 768-bis ss. del codice civile, ecc.), naturalmente vinco-

lanti, e con i quali si definiscono e stabiliscono gli assetti proprietari e di gestione tra i membri della famiglia. La pratica societaria negli ultimi anni ha affinato di molto le tecniche per poter accomodare le diverse esigenze dei singoli componenti, con un livello di dettaglio pronunciato, come peraltro da Raccomandazione della Commissione europea e sempre nell'ottica della trasmissione dell'impresa alla futura generazione.

Non può escludersi – e, anzi, è auspicabile – che quanto pattuito in sede di accordi di “soft law” trovi un riflesso negli accordi più strettamente attinenti alle società (“hard law”).

Tuttavia, è importante notare che ciò che è convenuto nel più ampio ambito della famiglia non rivesta carattere di cogenza, ad esempio in rispetto ai ruoli degli amministratori delle singole società di famiglia anziché con riguardo al regime della trasferibilità delle partecipazioni. A rischio di generare possibili aree di contenzioso, ove due diverse discipline si commistionino in maniera disomogenea.

È necessaria, dunque, un'attenta attività di coordinamento nella predisposizione del complesso normativo che disciplina il nucleo impresa-famiglia. Attività che potrà e dovrà, preferibilmente, svolgersi anche con il coinvolgimento dei membri della nuova generazione, proprio al fine di renderla pienamente consapevole delle scelte intraprese e, in ultima analisi, per favorire la nascita ed il consolidamento in essa del principio della «proprietà responsabile». »

Il capitale umano: la ratio ed il logos

« I tassi di evoluzione e trasformazione della nostra società, cultura ed economia, sono in profonda accelerata, supportati da un epocale passaggio generazionale di ricchezza che pongono le condizioni per un radicale cambiamento. Questa fase, a valle di decenni in cui l'individualità ha imperato, ed impera tuttora, rappresenta un'opportunità unica, se solo riuscissimo a connetterci sempre più con l'essenza dell'esistenza che è puro amore.



Elena Giordano
Partner
AITi – Tiedemann Global

L'attore qui è la mente, la sua parte razionale – la **RATIO** – offre il più grande inganno alla coscienza perché la mente, come dice la parola stessa, mente, misurando e dunque distinguendo ogni cosa, fa così precipitare nel giudizio e nel controllo, allontanando il senso di offerta incondizionata che è puro amore.

La mente ha la possibilità di dialogare con quanto non può controllare e misurare tramite il **LOGOS** che si esprime con la preghiera, verso l'esterno o con la meditazione guardandosi all'interno. Pratiche messe

da parte nel mondo occidentale, iper-capitalista che agisce con logiche di pure potere.

Espandendo il LOGOS, affinché si riporti il mistero dell'esistenza al centro, si amplia infinitamente la creatività e di conseguenza il senso di libertà che la RATIO condiziona inesorabilmente. Liberare i propri ideali, fare emergere una passione, animata dal sentire, è la linfa vitale per far fiorire le meravigliose risorse che ci rendono felici.

Nel contesto economico sopra descritto, la comunicazione di massa ha rimodellato il vero significato delle parole e delle azioni affinché siano strumentalizzati al fine del controllo.

Entriamo nello specifico: pensiamo al tramando generazionale dei valori, ma cosa sono questi valori, cosa vogliamo recuperare? Codici etico/morali che influenzano nostre scelte non rendendoci liberi.

È questo quello che vale la pena di definire? C'è un unico valore universale per cui siamo in vita è cioè la ricerca dell'amore nell'accezione di affidarsi senza giudizio agli eventi della vita che crediamo di controllare ma che infine non ci riusciamo, se non co-creandoli essendo più possibili collegati con la nostra anima che è l'anima del mondo.

Se ci incamminiamo in un percorso di fede (affidarsi) illimitato, sciogliendo il giudizio su qualsiasi cosa o persona, con umiltà, come diceva Socrate, "l'unica cosa che so' e di non sapere", tutto, per incanto, si trasforma, relazioni, eventi, stato emotivo, trasmettendo l'energia più potente che abbiamo, quella dell'offrirsi senza limiti: l'amore.

Riflettiamo anche sul concetto di libertà finanziaria, veniamo da una cultura in cui si pensa che con i soldi compri tutto, che è ingannevole perché gli "eventi" non sono in vendita e le persone finiscono sempre per fare quello che hanno nel cuore; perciò, fondare la propria libertà sul denaro che si possiede, prima o poi incontra grandi delusioni.

Meglio conquistarsi la libertà attraverso l'inclusione: capacità di sviluppare la comprensione, cioè abbracciare l'evento attraverso il pensiero del cuore e non solo analizzarlo con il pensiero analitico. Ciò non priva della possibilità di vivere nell'abbondanza, che si genera naturalmente quando si libera l'energia senza mettere in atto il controllo.

Riuscendo a pensare anche con il cuore è possibile acquisire carisma, capacità di leadership e creare grandi progetti di cui tutti ne possano beneficiare: questo è il più potente capitale umano che si possa realizzare! ”



4

Purpose in azione: Modelli e pratiche per l'impatto sociale dei Family Office

Messaggi Chiave del Capitolo

- Il concetto di impatto per i Family Office richiede una visione più ampia e multi-dimensionale del patrimonio e dei suoi ritorni, e che vada al di là del focus sulle decisioni specifiche di asset allocation, anche se l'impatto si verifica soprattutto tramite esse. Esso va governato.
- Integrare l'impatto in maniera sistematica all'interno del Family Office richiede, e spesso proviene da un cambiamento altrettanto radicale all'interno del gruppo familiare e proprietario.
- Il cambiamento verso l'integrazione dell'impatto nella gestione del patrimonio avviene in macro-categorie di pratiche sequenziali: (1) Attivare, (2) Sperimentare, (3) Integrare e Controllare.

Il capitolo 4 del report è stato realizzato in collaborazione con:



Fondazione AIS sostiene la responsabilità sociale, l'orientamento all'impatto e la sostenibilità dei proprietari privati, in termini di gestione ed ownership del proprio patrimonio. Il nostro principale apporto consiste nello sviluppo di una metodologia scientifica, basata sulle più consolidate best practices internazionali, per misurare l'impatto di qualsiasi tipologia di investimento.

Questa metodologia è dunque sviluppata per essere applicabile a tutte le tipologie di asset economici, includendo gli investimenti filantropici e relativi alla vita privata.

La nostra metodologia ha come obiettivo la responsabilizzazione delle famiglie proprietarie, le organizzazioni filantropiche e gli investitori privati.

Si fonda sulla nostra vision, è guidata dalla ricerca e supportata dai dati.

Ci rivolgiamo sia a famiglie che a soggetti singoli, ai proprietari ma anche alle loro organizzazioni.

In qualità di ente no-profit indipendente, agiamo nell'interesse degli owner al fine di massimizzare l'impatto positivo delle loro decisioni economiche, relative alla qualità della vita e al benessere degli stakeholder coinvolti, dai membri delle proprie famiglie, a quelli della comunità a cui appartengono

Perché impatto e Family Office?

Visione di lungo periodo, attività industriali, abbondanza di capitale paziente e irriducibilità ad alcune logiche competitive fanno delle famiglie attori generatori di impatto in maniera più o meno intenzionale. Una consapevolezza che molti Family Office e membri di famiglie stanno acquisendo, e che sta generando una trasformazione su come i Family Office gestiscono l'impatto. Un cambiamento che non riguarda più soltanto le attività filantropiche, ma che abbraccia e influenza tutta la strategia e gli aspetti organizzativi del Family Office, anche al di là delle logiche di asset allocation a cui molti family office si sono storicamente dedicati.

Anche grazie a questa trasformazione, emerge dalla ricerca la capacità di alcune famiglie di essere più resilienti di altri attori, soprattutto in tempi di crisi, e al contempo essere di supporto per le comunità locali, nella loro capacità di rigenerarsi e di affrontare le crisi in modo più efficace. In un'intervista, Maarten De Groot, direttore del VU Center for Enterprise Family Research (Vrije Universiteit di Amsterdam) e Program Director of ROEF Academy (Responsible Ownership for Enterprise Families) ha sottolineato che: *“stanno emergendo una serie di Family Office in cui le famiglie stanno integrando il concetto di impatto all'interno delle proprie strategie. Non è più qualcosa di isolato dalle attività principali del Family Office, ma sta diventando il principio organizzativo secondo cui i Family Office si comportano. Per esempio, ciò sta portando alla sostituzione di management team di molti Family Office con profili e competenze più adeguati a comprendere la portata di questo cambiamento e implementarla nel Family Office”*. Allo stesso modo, Sara Hamilton, fondatrice e presidente del board dell'associazione Family Office Exchange, ha sottolineato che la trasformazione verso l'impatto *“non sta avvenendo casualmente. In un mondo dinamico e sempre più incerto le famiglie che avranno successo non sono quelle che pianificano la strategia familiare per i prossimi 20 anni, ma quelle che agiranno proattivamente per adattarsi e trarre vantaggio. Flessibilità nel rispondere a crisi subitane, creatività nelle soluzioni e apertura mentale saranno le competenze chiave per il family officer di domani”*.

In un mondo in continuo cambiamento, una gestione consapevole e proattiva dell'impatto diventa la bussola per indirizzare le strategie di preservazione e accrescimento del capitale e di diminuzione dei rischi per il patrimonio e per la famiglia. Tuttavia questo richiede, come evidenziato dalle interviste citate, una trasformazione spesso radicale della famiglia e del Family Office, ambienti in cui le costanti resistenze al cambiamento possono impedire che nuove logiche di gestione e organizzative vengano messe in atto. È quindi importante per le famiglie e i Family Office essere in grado di saper gestire e governare questo processo di cambiamento e far sì che l'orientamento all'impatto permei nei processi organizzativi e manageriali.

Nei Family Office il concetto di impatto è spesso connesso alle attività filantropiche o al *mare magnum* degli investimenti ESG. Tuttavia, queste sono solamente alcune delle attività influenzate da una gestione consapevole e proattiva dell'impatto. Avviare un processo di gestione dell'impatto, infatti, come vedremo del resto del capitolo, è qualcosa che parte dal purpose familiare, e che può avere influenze sulle logiche di gestione degli investimenti, sulla gestione del patrimonio privato, sulla gestione del family business, sul passaggio generazionale. Tale trasformazione, che richiede un impegno di lungo periodo e che avviene tramite piccoli passi incrementali, se sposata, non può che essere radicale e comprensiva di tutte le attività del Family Office.

Allo stesso tempo, è importante comprendere come la trasformazione verso l'impatto *purpose-driven* delle famiglie non è un evento puntuale nel tempo, ma un processo esteso in più anni con molti ostacoli e difficoltà. Quindi: come è possibile diventare "famiglie d'impatto"? Quali sono le pratiche che abilitano la trasformazione delle famiglie verso l'innestare il concetto di impatto al centro delle proprie strategie?

Il resto di questo capitolo prende spunto dalla raccolta dati portata avanti dall'Osservatorio e Fondazione AIS attraverso l'interazione con molteplici famiglie, professionisti e consulenti per comprendere meglio non quali sono le caratteristiche delle "famiglie d'impatto", ma quali sono gli step pratici per supportare le famiglie e i Family Office in questa trasformazione.

Fasi e best practice per il cambiamento rigenerativo verso l'impatto di famiglie e Family Office

Attivare

Il primo set di pratiche è chiamato "Attivare", e ha la funzione di generare commitment collettivo su priorità e obiettivi della famiglia, superando potenziali incomprensioni o modi di pensare consolidati. Nel nostro campione di famiglie abbiamo notato che quelle che hanno intenzione di innestare l'idea di impatto come principio organizzativo della strategia familiare, spesso devono ingaggiarsi in conversazioni nel campo della leadership strategica della famiglia: consiglio di famiglia, board del Family Office, incontri tra membri della famiglia, e così via. Abbiamo anche notato che il cambiamento verso l'impatto è soprattutto guidato dai principal della famiglia, e molto raramente dai family officer. Un advisor di famiglie multi-generazionali statunitense ha suggerito che: *"i family officer non sono generalmente molto interessati a partecipare e ingaggiarsi attivamente nelle dinamiche di governance e di cambiamento, in quanto sono spesso poco preparati nell'affrontare tali dinamiche, e le percepiscono come qualcosa che ricade al di fuori dei confini delle proprie responsabilità e attività professionali. Questo è uno dei motivi per cui un cambiamento radicale parte da dentro la famiglia, e solitamente solo dopo si sposta all'interno del Family Office"*.



ATTIVARE

Set di pratiche per generare commitment collettivo su priorità e obiettivi della famiglia.



SPERIMENTARE

Set di pratiche per favorire la messa in atto di processi e modalità (il «come») dell'implementazione dell'impatto sociale, e capirne la coerenza con la strategia e la governance della proprietà e della famiglia.



INTEGRARE E CONTROLLARE

Set di pratiche e tool per favorire l'integrazione delle strategie e policies per l'impatto sociale con la governance familiare, e per creare una governance dell'impatto familiare stesso.

Il primo elemento da cui partire per affrontare tale processo di trasformazione verso una gestione proattiva e consapevole dell'impatto, è il purpose familiare. Un purpose condiviso a livello familiare è particolarmente importante per mantenere una connessione tra i valori della famiglia e la volontà di creare impatto da parte del Family Office. Il purpose permette di giustificare e dare senso a scelte che potrebbero non essere direttamente giustificabili sulla base di criteri puramente economici. Come evidenziato nel capitolo 2, un purpose condiviso permette di generare commitment al fine di avere un impatto su stakeholder locali e/o distanti. Ma mentre la formalizzazione di un purpose familiare, per esempio nella family constitution, è spesso qualcosa di semplice da eseguire, e altrettanto semplice da oltrepassare, il radicare e mantenere un senso reale di condivisione del purpose familiare richiede un atto di leadership ben più complesso. Tramite un purpose condiviso la famiglia può avere una visione più ampia del suo ruolo all'interno della società, che la porti ad interpretare il proprio patrimonio, non solo economico, come un mezzo per raggiungere tale scopo. Un patrimonio che si compone di più forme di capitale (incluso quello umano e socio-emotivo), e che quindi da una parte si apre a forme di utilizzo e investimento differenti, dall'altra inizia a considerare forme di ritorni fin ora solo parzialmente considerate, sia tangibili che intangibili (es. reputazionali). Tale visione multi-dimensionale del patrimonio e del suo rendimento rende l'idea di impatto molto più ampia rispetto alle scelte di asset allocation, in quanto, se è vero che ogni investimento ha impatto, allora è importante comprendere quando, quanto e come investire in forme diverse di capitale.

Tali momenti di dialogo e confronto possono avere natura inter-generazionale (ossia tra membri di generazioni diverse) e intra-generazionale (ossia tra membri della stessa generazione). I dialoghi efficaci, che portano ad un cambiamento sostanziale, sono anche quelli che richiedono maggiore sforzo emotivo e profondità. Spesso questi dialoghi sulla responsabilità della ricchezza e sull'impatto portano alla ridefinizione dei ruoli all'interno delle strutture di governance, alla ridefinizione dei processi, alla messa in discussione di come la next gen della famiglia viene coinvolta nella responsabilità della ricchezza. Alcune tematiche che possono essere toccate in queste conversazioni possono comprendere (lista non esaustiva):

- Qual è lo scopo della ricchezza familiare
- Qual è la legacy della famiglia ereditata dai predecessori, e qual è la legacy che invece si vuole lasciare ai posteri
- Quali sono le aspirazioni ultime che la famiglia intende perseguire
- Cosa vuol dire essere proprietari di ricchezza ereditata
- Quali sono i messaggi che è importante trasmettere alle generazioni successive

- Quali sono le modalità più coerenti con i valori della famiglia che consentano un ingaggio proattivo e trasparente dei membri della next gen nelle attività della famiglia.

Questi dialoghi sulla responsabilità e sul purpose del patrimonio familiare hanno la funzione di introdurre la possibilità di cambiare i presupposti impliciti e le attitudini e i comportamenti che ne conseguono nei confronti del patrimonio. Un'attitudine positiva e un allineamento valoriale verso il patrimonio e l'impatto, che mette quest'ultimo al servizio della società e dell'ambiente, sono necessarie per traghettare la famiglia verso il diventare una "famiglia d'impatto". Spesso affinché il cambiamento stimolato sia radicale ed efficace, è anche necessario avviare dialoghi profondi che possono essere emotivamente difficili da affrontare ma che portando ad un confronto sincero. L'efficacia della revisione di strumenti di governance formale, come la *family promise* o la *family constitution*, dipende dalla capacità di sviluppare e portare avanti tali dialoghi sulla ricchezza in maniera sistematica, autentica e intergenerazionale. *"La stesura della nostra Family Constitution è il processo che ci ha permesso di rimanere insieme come famiglia. Se non avessimo fatto quel processo, sono convinto che oggi ci saremmo separati. Quindi è per me lo sforzo più importante che ogni famiglia dovrebbe fare, appoggiandosi ad un professionista di livello ed essendo pronti ad attraversare confronti emozionali forti. Perché alla fine, questa intersezione tra relazione personale e professionale con i propri famigliari porta a dinamiche delicate che, a mio avviso, vanno affrontate con trasparenza e consapevolezza"* racconta Guglielmo Notarbartolo, PFC Family Office. Allo stesso modo, Nicola Crosta, fondatore e Chief Executive Officer di Impact46, sottolinea che: *"quando i membri della famiglia discutono in maniera profonda e strutturata dell'impatto che desiderano generare, questo diventa un elemento centrale delle loro strategie di asset allocation e di pianificazione della legacy. Queste famiglie adottano poi pratiche e strumenti professionali per realizzare e misurare il proprio impatto."*

Il profilo dell'impact champion nella fase di attivazione

La nostra raccolta dati ha anche evidenziato l'utilità di un "impact champion" per guidare il cambiamento all'interno della famiglia. L'impact champion è solitamente, ma non sempre, un membro della next gen della famiglia che, partendo dal sistema familiare, lavora sulle strutture di governance del sistema proprietario introducendo e guidando il cambiamento. Questo profilo, quindi, che può anche non ricoprire posizioni formali di autorità all'interno della family governance (consiglio di famiglia, riunione dei proprietari, etc.), si adopera per avviare il cambiamento nelle strutture e nei processi preesistenti. Peter Brock, fondatore e Managing Director di Beewyzer, suggerisce che *"il percorso verso l'impatto dei Family*

Office è ostacolato, tra le altre cose, da una situazione che caratterizza intimamente le famiglie: i membri delle next gen solitamente non hanno autorità sull'allocazione del patrimonio, in quanto non lo hanno ancora ereditato. La situazione ideale è quella in cui la generazione in carica collabora da subito, senza attriti e spontaneamente con le next gen, ma questo non avviene nella maggioranza dei casi. Occorrono quindi dei percorsi in cui avvenga il trasferimento della leadership familiare verso i membri delle next gen alfiere del cambiamento". L'impact champion ha il ruolo di catalizzare le energie e l'impegno di altri membri familiari per cambiare la visione e le pratiche di governance dell'impatto della famiglia stessa. Questo profilo ha spesso sviluppato delle competenze formali e certificabili legate alle diverse modalità di generare impatto, della sua pianificazione gestione ed implementazione. Per l'efficacia di questo profilo è importante quindi la combinazione di competenze soft di leadership (es.: comunicazione efficace, negoziazione, etc.) e competenze hard legate all'implementazione di strategie d'impatto nel Family Office. L'impact champion deve essere in grado di esercitare una leadership quasi politica sulla famiglia, che attraverso azioni anche comunicative e/o a partire da divergenze in obiettivi (si pensi per esempio alla diversa sensibilità a riguardo del tema della sostenibilità tra due o più generazioni), sappia far emergere un purpose familiare comune attorno al quale creare commitment condiviso tra i principali membri della famiglia. Il processo di allineamento descritto non deve però sottolineare una discontinuità assoluta con il passato, ma deve cercare di ricollegare il cambiamento desiderato ai momenti della storia familiare, ai valori delle generazioni precedenti, alla reputazione della famiglia o dell'impresa di famiglia. "La formalizzazione dei valori della famiglia, dei ruoli individuali all'interno della governance familiare, degli obiettivi del Family Office, e di conseguenza dell'asset allocation strategica, dell'investment policy statement e del benchmark sul rendimento del patrimonio è un importante strumento di governance che permette di stabilizzare il cambiamento verso l'impatto. Ho avuto esperienza di casi in cui la trasformazione verso l'impatto iniziata da parte delle next gen e concessa dalle generazioni senior è naufragata in quanto il ritorno degli investimenti "socialmente responsabili" era inferiore rispetto agli investimenti tradizionali. Con obiettivi minimi chiari e giustificati sulla base dei bisogni, dell'orizzonte temporale e dei rischi futuri si sarebbe potuto evitare che le generazioni senior incolpassero le next gen del fallimento – implicando quindi anche l'inutilità - della considerazione dell'impatto del patrimonio familiare", dice Peter Brock di Beewyzer.

Sperimentare

La fase "Sperimentare" che segue quella di "Attivazione", mira a favorire la messa in atto di attività pilota e che possano favorire la graduale traduzione del purpose, in attività di trasformazione

organizzativa. Attività che porteranno a loro volta a un graduale allineamento tra la strategia di impatto da un lato, e la governance e le attività del Family Office dall'altro. Questa seconda fase parte dal presupposto che, data la complessità dei temi legati all'implementazione di strategie di impatto è necessario per l'intero sistema (famiglia, inclusi azionisti e non, e Family Office) vivere un processo di apprendimento graduale nel tempo. Questo ha sia conseguenze positive sulle competenze dei proprietari, sia sulla possibilità che le barriere residue al cambiamento del Family Office diminuiscano con il passare del tempo e che l'ingaggio degli altri membri della famiglia in altri ruoli di governance chiave aumenti. Le famiglie intervistate che hanno compiuto tale processo, infatti, dichiarano di non aver mai radicalmente cambiato le loro attività in maniera repentina, ma hanno sempre definito un piano graduale che permettesse al Family Office di trasformarsi senza mettere a rischio l'orizzonte temporale della famiglia, i bisogni di liquidità, o che aumentasse i rischi non sistematici. In un'intervista ad un direttore di un Multi-Family Office francese fondato dopo il 2010, è emerso che: *"Il Family Office assume il ruolo di direttore d'orchestra, declinando quello che sembra così distante in passi concreti. In qualità di consulenti è nostro dovere identificare un bilancio corretto tra le cose, preservando la sostenibilità patrimoniale della famiglia di breve e lungo periodo. Bisogna perseguire la sostenibilità, tenendo a mente i criteri tipici della asset allocation, bilanciare la liquidità necessaria per le spese della famiglia, le donazioni alle società di filantropia, raggiungendo un equilibrio di visioni".*

Allo stesso tempo, abbiamo notato che le famiglie intervistate non hanno mai appaltato interamente a terzi la visione strategica di cosa vuol dire impatto per la famiglia. Queste famiglie hanno infatti ben chiaro che, essendo la gestione dell'impatto connessa alla formazione di una legacy familiare e al mantenimento del capitale sociale tra generazioni, i suoi effetti vanno ben oltre la definizione delle strategie di investimento e quindi tale attività non può essere esternalizzata interamente a terzi. Tale consapevolezza porta gli stessi membri familiare a investire tempo in primis nello sviluppare le competenze necessarie per traghettare tale cambiamento, e poi nella sua implementazione. L'adozione di una strategia di impatto nel Family Office può essere sviluppata solo nel caso in cui i proprietari hanno competenze e risorse sufficientemente ampie da comprenderne i benefici e i rischi che una trasformazione del genere può comportare.

Nell'ambito della sperimentazione graduale, una buona pratica emersa e adottata da diverse famiglie è quella di creare delle "sandbox", ovvero spazi sicuri per la sperimentazione. Avere una strategia di "small wins" permette di creare peso politico per un'integrazione maggiore dell'impatto all'interno della strategia familiare, e di dare legittimità e supporto alla trasformazione della famiglia. Infine, è emerso essere particolarmente informativa la condivisione

di conoscenze tra famiglie peer che hanno già vissuto certi cambiamenti, al fine di scambiare idee ed esperienze su cosa, come, quando e perché ingaggiarsi in queste modalità di impiego del patrimonio.

Integrare e Controllare

Il terzo macro-set di pratiche per la trasformazione in famiglie d'impatto è "Integrare e Controllare". Esso si riferisce al set di pratiche per favorire l'integrazione delle strategie e delle policy per l'impatto con la governance familiare, e per creare una governance dell'impatto familiare stesso. Dal nostro campione di famiglie e di advisor abbiamo identificato tre aree d'azione. In questa fase i principal hanno l'imperativo strategico di disegnare processi organizzativi e strategici all'interno del Family Office che siano coerenti con la visione d'impatto che la famiglia ha negoziato nel tempo. *"Nel contesto dei Family Office negli ultimi dieci anni stiamo assistendo ad una trasformazione da un concetto di beneficenza tradizionale verso modelli di filantropia strategica, cercando di bilanciare da una parte i desideri del cliente, e quindi della famiglia, con una necessità molto concreta di monitoraggio della performance filantropica"* conferma Urszula Swierczynska, fondatrice della società di consulenza Philantropoid. Dal confronto con il nostro campione di famiglie e di advisor abbiamo identificato tre aree d'azione.

In primis, emerge l'importanza di un sistema di governance dell'impatto strutturato, che renda le decisioni più partecipate e meno soggetto alla discrezionalità del singolo. Per esempio, è utile definire un investment policy statement del Family Office in cui l'impatto è chiaramente ed esplicitamente definito e integrato negli obiettivi della strategia del Family Office. Le decisioni d'impatto vengono poi sottoposte a dei corpi collegiali di controllo, come i comitati di investimento ("investment committee") e il consiglio di amministrazione, che vagliano la coerenza e l'opportunità delle decisioni di investimento e di allocazione delle risorse con gli obiettivi del Family Office. La presenza di consiglieri indipendenti e di advisor che hanno esperienza pratica nel gestire l'impatto in grandi investitori privati, con un paniere di competenze diversificato, è importante per sondare le decisioni più appropriate.

Secondo, emerge come elemento abilitante alla gestione dell'impatto, lo sviluppo di modelli di misurazione dell'impatto che sappiano comprendere tutte le attività del Family Office, dagli investimenti alla gestione del patrimonio. Tali strumenti possono essere utilizzati per il reporting ma anche per la progettazione e il monitoraggio. In tale ambito, l'uso di strumenti digitali per la misurazione dell'impatto delle attività del Family Office è un campo attualmente in espansione data la crescente domanda di rendicontazione esplicita e di trasparenza sulle attività non finanziarie del Family Office. L'utilizzo di piattaforme digitali per integrare l'impatto

delle attività nel consolidato patrimoniale e nella comunicazione tra membri della famiglia e Family Office è particolarmente promettente. *“Le aziende vanno e vengono, i patrimoni mutano continuamente forma: è quindi sui valori che si gioca la partita dell’unità delle famiglie e le attività filantropiche si candidano ad essere il vero centro di gravità per i membri delle diverse generazioni. Occorre però che si inneschi un cambio di mentalità perché ciò si verifichi e per massimizzare l’impatto di queste attività: da beneficenza a filantropia strategica, da un approccio reattivo ad uno più proattivo. In questo senso, occorre che gli obiettivi siano chiaramente definiti e condivisi dalla famiglia, che l’impatto generato nelle comunità destinatarie dell’attività sia misurato e che i ragionamenti partano sempre dai bisogni sui quali si ha l’ambizione di intervenire. In tutto questo processo, i Family Office possono avere un ruolo di direttore d’orchestra importante.”* racconta Beatrice Marzi, Head of Philantropy di Brightside Capital. La misurazione dell’impatto può trasformare decisioni spesso qualitative, non collegate ad una particolare catena di cause e conseguenze, e non integrate nelle scelte attuali e future del decision-maker, in decisioni ponderate, basate su evidenze e i cui risultati nel tempo possono essere monitorati e misurati.

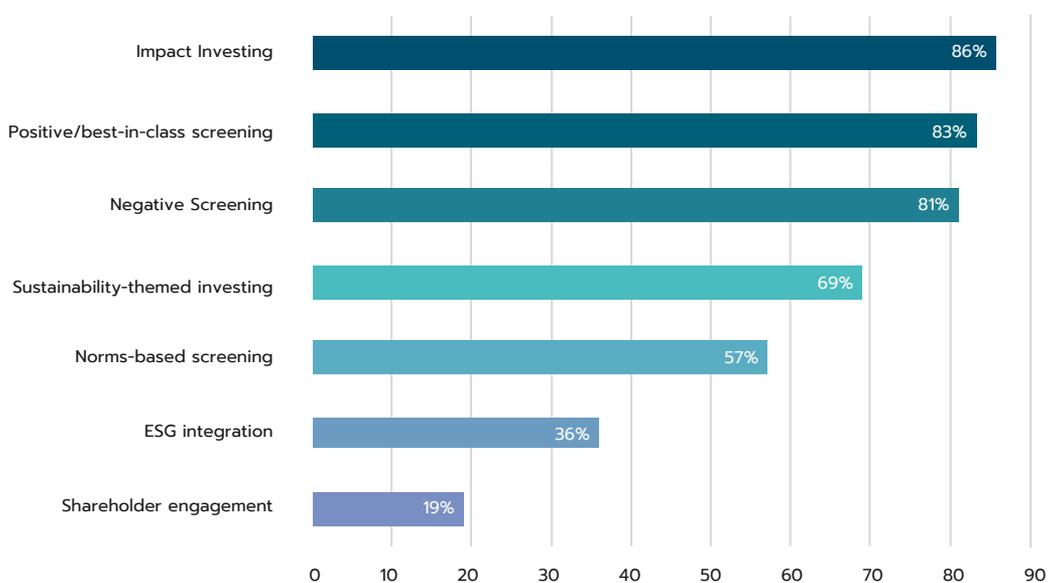
Terzo, abbiamo notato che le famiglie che integrano l’impatto nelle proprie attività, sono in grado di connettere le attività ad impatto con la strategia del Family Office (investment policy statement, investment committee, ...), ma anche con le attività di family council, e con le attività per la coesione familiare (family meetings).

Come evidenziato nel capitolo 3, l’ingaggio delle next gen della famiglia può proprio avvenire tramite la loro responsabilizzazione nei confronti dell’impatto, e quindi avendo un ruolo, spesso trasformativo, sulla legacy della famiglia.

La prospettiva dei Multi-Family Office

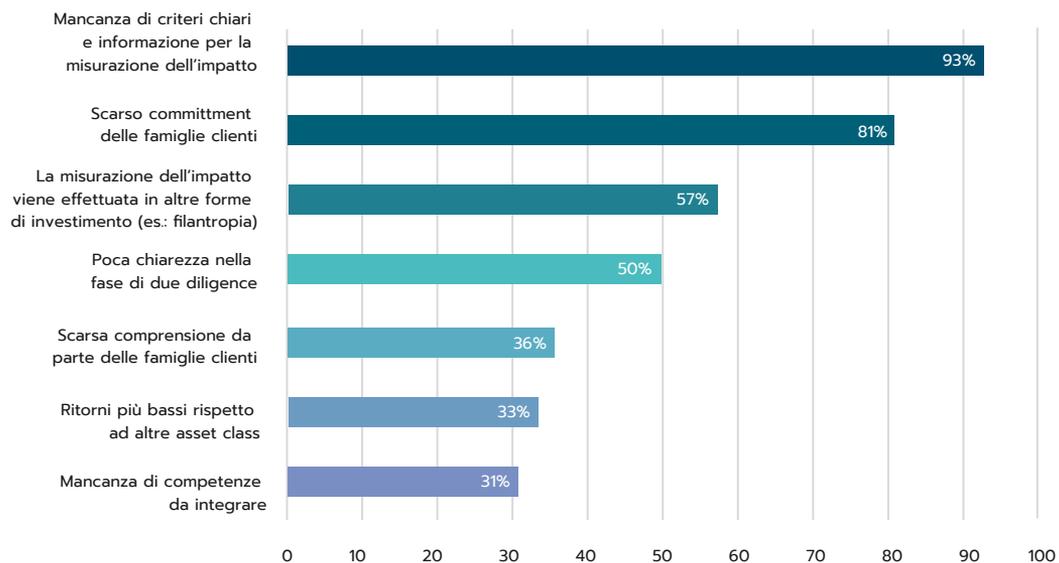
L'impatto sociale è un tema fortemente sentito anche dai Multi-Family Office, come evidenziato dalle risposte alla nostra survey. Le strategie di impatto sociale perseguite dai Family Office hanno quasi tutte grande rilevanza, ad eccezione dei meccanismi di ESG integration e Shareholder engagement, che risultano in assoluto quelli meno utilizzati (nel 36% dei casi il primo e solo nel 19% dei casi il secondo). La strategia più adottata con una percentuale dell'86% è quella di impact investing, la quale si concentra su investimenti mirati a generare un impatto sociale positivo e misurabile oltre al rendimento finanziario. A seguire con una percentuale di adozione dell'83%, vi è lo screening e la selezione di investimenti basati sulla loro buona performance in termini di criteri ESG o valori sociali. Con l'81%, si colloca invece la strategia che comporta l'esclusione degli investimenti in determinati settori o aziende che non rispettano criteri ESG o etici.

Figura 4.1: Family Office e strategie di impatto sociale



La principale barriera all'implementazione di strategie di impatto sociale, riscontrata dai Multi-Family Office partecipanti alla nostra survey, è la mancanza di criteri chiari e informazione per la misurazione dell'impatto, con una percentuale del 93%. Infatti, in assenza di una misurazione solida e puntuale dell'impatto, diventa difficile dimostrare i risultati e l'efficacia di questo tipo di investimenti. In secondo luogo, troviamo uno scarso commitment delle famiglie clienti con una percentuale del 81%. Questo risultato suggerisce che molti investitori potrebbero non essere completamente impegnati nell'implementazione di strategie di impact investing, forse a causa di una mancanza di convinzione o volontà di dedicare risorse significative all'impact investing. Anche se con percentuali minori, due ostacoli che riteniamo particolarmente significativi sono la scarsa comprensione da parte delle famiglie clienti (36%) e la presenza di ritorni più bassi rispetto ad altre asset class (33%). Questi risultati indicano, da un lato, che i potenziali investitori potrebbero avere una comprensione limitata o errata di cosa sia l'impact investing e di come funzioni; dall'altro, che i rendimenti finanziari possono essere inferiori rispetto ad altre classi di asset più tradizionali. Tuttavia, un'educazione adeguata riguardo ai vantaggi e alle opportunità di questo tipo di investimenti, così come la consapevolezza che gli investimenti d'impatto cercano di bilanciare il rendimento finanziario con il beneficio sociale o ambientale, sono fattori che possono aiutare a superare questi ostacoli, portando benefici sia al MFO che alle famiglie imprenditoriali.

Figura 4.2: Family Office e barriere all'impatto sociale



› La prospettiva dei Partner dell'Osservatorio Family Office

DENTONS

Proprietà responsabile, *purpose* familiare e *Family Office*:

tra governance della famiglia,
governance del business
familiare e progettualità in
termini di pianificazione
patrimoniale e successoria

“ Parlare di “proprietà responsabile” con famiglie *high net worth* motivate alla continuità transgenerazionale del proprio patrimonio significa avviare con loro un dialogo in chiave di sostenibilità. Questo concetto - seppur proteiforme - può essere essenzialmente declinato, nel contesto di riferimento, secondo due direttrici distinte, ancorché legate dall'unico filo conduttore del *purpose* identitario familiare: la sostenibilità della famiglia *verso il suo interno* (ossia la capacità della famiglia di custodire e valorizzare - di generazione in generazione - il patrimonio comune tangibile e intangibile, garantendone la crescita stabile e continua nel tempo, attraverso un utilizzo consapevole) e la sostenibilità della famiglia *verso l'esterno* (quale offerta, da parte della famiglia, dei propri mezzi e talenti, a servizio dell'interesse pubblico, al fine di contribuire al benessere e alla prosperità collettiva, rafforzando al contempo il proprio legame con gli *stakeholders* e proiettando la *legacy* familiare nel sistema sociale).



Avv. Maria Paola Serra
Managing Counsel Dentons

Nell'ambito di questo percorso, il *family officer* ha il delicato compito di individuare gli strumenti – giuridici e non – più adatti alle esigenze e alle aspirazioni della famiglia, guidandola nell'esternazione (prima) e nell'attuazione (poi) dell'insieme di valori che ne caratterizzano l'essenza, attraverso strutture *compliant* e in linea con le *best practices* domestiche e internazionali.

Per garantire la sostenibilità della famiglia - come sopra intesa - attraverso la valorizzazione del relativo *purpose*, risulta dunque cruciale l'elaborazione di un approccio con *focus* triplice, che cioè consideri parimenti rilevanti la *governance* della famiglia, la *governance* del *business* familiare e la connessa progettualità in termini di pianificazione patrimoniale e successoria.

In particolare, sotto il profilo della *governance* della famiglia, le soluzioni di *soft law* (come, per esempio, l'elaborazione di una *family constitution*, la costituzione di un consiglio di famiglia e/o di un'assemblea di famiglia, etc.) hanno un ruolo fondamentale, sia ai fini del depotenziamento di eventuali contenziosi intra-familiari, sia ai fini del consolidamento di una guida concettuale per le generazioni future, affinché queste ultime possano ereditare valori, oltre che ricchezza.

Viceversa, sotto il profilo della definizione della *governance* del *business* familiare e dei progetti di pianificazione patrimoniale e successoria, la coerenza tra *purpose* della famiglia, *assets* familiari e strutture di proprietà responsabile viene garantita, piuttosto, dall'impiego di strumenti giuridicamente vincolanti.

Nella fattispecie, in termini di *governance* del *business* familiare, la varia articolazione – a titolo esemplificativo - dei modelli di *governance* societaria per lo svolgimento dell'attività imprenditoriale, dei particolari diritti economici e/o amministrativi connessi alle partecipazioni sociali, del contenuto degli statuti sociali e dei patti parasociali, è in grado

di consentire, da un lato, alla famiglia proprietaria, di formulare la propria visione (anche socialmente orientata) rispetto allo sviluppo del *business* aziendale e, dall'altro lato, al *management* (familiare o esterno), di perseguire tale visione.

Sul versante della pianificazione patrimoniale e successoria, invece, l'interconnessione tra il sistema valoriale della famiglia e le strutture di proprietà responsabile può essere agevolata, per esempio, dall'impiego di quella particolare tipologia di strumenti giuridici (*in primis*, il patto di famiglia) che - costituendo un'eccezione legislativamente ammessa al divieto di patti successori e nel pieno rispetto dei diritti dei legittimari inderogabilmente presidiati dall'ordinamento giuridico italiano - consentono una "successione anticipata su base negoziale", attraverso la regolamentazione contrattuale, *ex ante* e in maniera condivisa con tutti i soggetti coinvolti, di una successione futura, con effetti vantaggiosi in termini di stabilità familiare e patrimoniale; ovvero dall'utilizzo di specifiche soluzioni legali in grado di consentire (anche in combinato disposto tra di loro) la perpetuazione del perseguimento del *purpose* familiare ben oltre il momento del decesso dell'interessato (si pensi, esemplificativamente, al *trust inter vivos* in funzione successoria, al *trust testamentario*, alle fondazioni e ai vincoli di destinazione costituiti tramite testamento).

Così inteso, il ruolo del *family officer* nella costruzione di un punto di incontro tra i valori familiari fondanti e condivisi, le ragioni della ricchezza comune e le diverse istanze della vita sociale, può davvero influenzare in modo significativo le sorti di una famiglia e la sua continuità attraverso le generazioni, decretandone il successo. »

DI TANNO ASSOCIATI



Avv. Marco Sandoli
Partner Di Tanno Associati

I PIR Alternativi come strumento di impatto

“ I PIR, nella versione dei PIR c.d. Alternativi, possono essere impiegati anche nel contesto dei family office in una logica di impatto.

Come noto, i PIR sono stati introdotti dalla legge di bilancio 2017 e si caratterizzano per assicurare, nel rispetto di una serie di requisiti, la non imponibilità ai fini delle imposte sui redditi per i proventi di natura finanziaria, nonché la non imponibilità ai fini dell'imposta di successione. Ciò con la finalità dichiarata di canalizzare il risparmio delle famiglie verso l'economia reale italiana, la quale è costituita di piccole e medie imprese, per le quali è spesso difficile il ricorso al finanziamento bancario e dunque maggiore il bisogno di approvvigionamento finanziario. Lo strumento è stato quindi pensato dal legislatore proprio in una logica di impatto.

Tale regime è stato via via rafforzato negli anni, prima nel 2020 introducendo, accanto al regime dei PIR c.d. ordinari, quello dei PIR c.d. Alternativi, e

umentando l'ammontare annuo massimo dell'investimento in un PIR Alternativo a Euro 300.000 e quello complessivo dello stesso PIR a Euro 1,5 milioni. Da ultimo, la legge di bilancio 2022 ha soppresso il divieto di detenere più di un PIR Alternativo, mantenendo comunque invariato sia l'ammontare annuo massimo investibile che quello complessivo.

In generale, per applicare il regime di esenzione dei PIR, è necessario rispettare una serie di vincoli di composizione del portafoglio, limiti di concentrazione, e detenzione temporale. In particolare, è necessario che per almeno 2/3 dell'anno solare il portafoglio sia investito in misura non inferiore al 70% in "asset qualificati" (quota obbligatoria), mentre il restante 30% può essere investito in "asset non qualificati" (quota libera) o liquidità.

Sono asset qualificati (quota obbligatoria) tutti gli strumenti finanziari emessi da società residenti in Italia, comprese le quote di SRL, a prescindere dal settore di attività. Ciò, considerato che la maggior parte delle imprese italiane sono costituite in forma di società a responsabilità limitata, rappresenta un importante incentivo all'investimento in "economia reale". In nessun caso possono essere inserite partecipazioni qualificate (dunque superiori al 2% o 20% a seconda che si tratti di società quotata o meno).

La finalità di "impatto" trova altresì conferma in due elementi della disciplina PIR:

- l'obbligo di diversificazione: infatti, esiste un limite di concentrazione sul singolo *asset* che non può superare il 20%;
- per poter beneficiare del regime di esenzione è necessario che l'investimento sia detenuto per almeno 5 anni (c.d. *holding period*). Il beneficio dell'esenzione è riservato al c.d. capitale paziente. Qualora non sia rispettato l'*holding period*, si applica la tassazione ordinaria su tutti i redditi derivanti dallo strumento (c.d. *recapture*), salvo avvenga il reinvestimento entro 90 giorni.

Il regime di esenzione fiscale dei PIR può essere utilizzato da persone fisiche non solo per gli investimenti realizzati direttamente, ma anche per quelli realizzati indirettamente tramite veicoli societari (italiani o residenti in uno Stato UE). Per verificare i vincoli di composizione e concentrazione si utilizza un approccio *look-through*, tenendo conto del c.d. effetto de-moltiplicativo. Si ritiene che tutti gli asset posseduti dal veicolo debbano essere inclusi nel PIR, senza possibilità di *cherry picking*.

La possibilità di includere nel PIR anche gli investimenti detenuti indirettamente, comunque nel limite di Euro 1.5M, rende lo strumento fruibile anche per i Family Office, soprattutto per investimenti di *venture capital*. Il *venture capital* è l'*asset* che più di altri ha impatto e meglio si presta ad essere inserito in un portafoglio PIR, in quanto di regola gli investimenti sono di importo più ridotto e hanno natura di minoranza.

In questa logica, per un Single Family Office strutturato come holding di partecipazioni, si potrebbe ipotizzare la scissione di un portafoglio VC in una società neocostituita con successiva "pirizzazione" del veicolo tramite l'intervento di una società fiduciaria incaricata di gestire la fiscalità del PIR. Secondo quanto chiarito dall'Agenzia, i proventi realizzati dal veicolo ove reinvestiti non assorbono il *plafond* del PIR, consentendo in tal modo di aumentare anche in misura rilevante l'investimento che può beneficiare del regime PIR.

Legance

AVVOCATI ASSOCIATI

Family Office e portafogli sostenibili per generare valore di lungo termine

“ È ormai un dato di fatto che gli investimenti sostenibili rappresentano una quota sempre più significativa delle operazioni finanziarie sia a livello nazionale che europeo. A poco più di due anni di distanza dall'entrata in vigore del Regolamento UE 2088/2019 “SFDR” che ha imposto ad operatori e advisor finanziari di fornire informazioni sulla considerazione – o meno – dei fattori ESG rispetto alla propria attività d'investimento o di consulenza, la sostenibilità non è più una nicchia di mercato ma il nuovo standard di riferimento.

Se il trend sostenibile può dirsi ormai consolidato, tra i gestori di patrimoni sembra esserci ancora un po' di cautela: come emerge dai lavori dell'Osservatorio, le considerazioni di natura ambientale, sociale e di governance risultano infatti essere un fenomeno sì emergente, ma ancora ancillare e non centrale rispetto ai processi d'investimento e di asset allocation dei Family Office.

In un mercato che sta ormai interiorizzando criteri e metodologie di misurazione e rendicontazione ESG grazie soprattutto alla spinta propulsiva dell'Unione



Avv. Marco Graziani
Partner
Legance – Avvocati Associati



Avv. Roberto Randazzo
Partner
Legance – Avvocati Associati

Europea, la marcia di avvicinamento dei Family Office alla sostenibilità è comunque partita e, nel contesto attuale, non potrà che essere progressiva e costante. Questo processo passa attraverso un progressivo allineamento delle attività di due diligence, negoziazione e investimento al quadro normativo UE e, in particolar modo, al Regolamento SFDR e ai nuovi modelli di sustainable corporate governance definiti dalla Direttiva UE 2022/2464 "Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD" in vigore a partire dal 2024, e dalla proposta di direttiva "Corporate Sustainability Due Diligence Directive – CSDD".

Ciò è possibile, ad esempio, costruendo un portafoglio di investimenti basato su policy di sostenibilità che escludano investimenti in attività controverse (i.e., il gioco d'azzardo) o esposte al "rischio di transizione" verso un'economia a basse emissioni di carbonio (i.e., i combustibili fossili), che identifichino obiettivi di sostenibilità da perseguire o, ancora, prevedano la misurazione delle performance ESG e la rendicontazione degli impatti sociali e ambientali generati dalla value chain.

I benefici sono evidenti: l'allineamento del portafoglio ai principi e ai valori delle famiglie, l'ottimizzazione del rapporto rischio/rendimento, tenendo conto dei fattori ESG e di come potrebbero impattare sul valore dell'investimento secondo l'ottica della doppia materialità (impatti esterni su comunità e territorio e impatti interni sull'attività d'impresa).

Grazie alle politiche e alle normative dell'Unione Europea volte a promuovere modelli imprenditoriali e di consumo maggiormente sostenibili, il mercato dispone già oggi delle informazioni e degli strumenti

necessari a distinguere il diverso posizionamento dei Family Office rispetto ai temi ESG. In un mercato come quello europeo sempre più polarizzato e regolamentato, un approccio che non consideri la sostenibilità come parametro della strategia d'investimento sarà sempre più anacronistico.

In questo contesto, la costruzione di politiche di sostenibilità semplici e comprensibili e la corretta due diligence in sede di investimento saranno un fattore distintivo e potranno prevenire rischi operativi, di mercato e, soprattutto, reputazionali (come è noto, esistono già casi di investimenti effettuati in "club deal" da taluni Family Office che sono stati portati all'attenzione delle cronache, anche giudiziarie, dopo essere stati oggetto di contestazioni di presunto greenwashing o addirittura di coinvolgimento in attività illecite delle mafie).

Per gestire al meglio questi rischi, è meglio non improvvisare. Anche il supporto di meri advisor tecnici non basta: per interpretare correttamente l'evoluzione normativa e di mercato, coniugando sostenibilità e redditività di lungo termine nella gestione dei patrimoni dei Family Officer, la chiave è nell'adozione di un approccio integrato in cui le competenze di analisi legale-regolatoria e quelle di strutturazione e due diligence legale e fiscale siano opportunamente integrate e coordinate. »

MAISTO E ASSOCIATI

Ricorso al trust nella strutturazione delle attività filantropiche e impatti fiscali

“L’analisi dello stato della filantropia in Italia evidenzia il passaggio attualmente in essere da un modello tradizionale di tipo meramente erogativo a quello di un coinvolgimento più diretto delle famiglie nella progettazione e organizzazione dei progetti filantropici. Si registra anche una crescente tendenza ad “istituzionalizzare” l’attività filantropica tramite il ricorso a fondazioni di diritto privato suscettibili di acquisire la qualifica di Enti del Terzo Settore (ETS). In questo contesto, il supporto alla individuazione e alla verifica degli obiettivi ed all’allocazione e gestione delle risorse potrebbe essere affidato ad una struttura intermedia avente forma di trust, con ruolo di “ponte” tra la famiglia e l’ETS e svolgente funzioni analoghe a quelle di un family office, eventualmente affiancato da una società controllata dal trust stesso o dalla famiglia nelle situazioni in cui fossero necessarie attività più articolate e l’erogazione di servizi complessi di natura più imprenditoriale.

Nelle ipotesi sopra descritte, il trust assumerebbe così la funzione di “cassaforte” del patrimonio familiare e, grazie alla sua flessibilità ed efficienza fiscale,

OPINION PIECE
Professional Partner

Alessandro Bavila
Partner
Maisto e Associati



Giorgia Zanetti
Partner
Maisto e Associati



Marco Cerrato
Partner
Maisto e Associati

consentirebbe di gestire contemporaneamente le erogazioni a favore della famiglia e quelle destinate alla fondazione filantropica. Con riferimento al regime fiscale di tale struttura, l'imposizione indiretta sugli apporti al trust e sulle sue distribuzioni va ricostruita alla luce della circolare n. 34/E del 20 ottobre 2022, con la quale l'Agenzia delle Entrate ha allineato la sua posizione con quella della Corte di Cassazione, confermando che l'imposta sulle donazioni è dovuta non al momento dell'apporto dei beni in trust da parte del disponente, ma solo al momento dell'effettiva attribuzione del patrimonio ai beneficiari (salvo il caso in cui, in base alle regole definite nell'atto di trust, i beneficiari siano titolari, già al momento dell'apporto iniziale, di un diritto di ottenere dal trustee una quota definita di capitale). Di regola, quindi, sulle attribuzioni ai beneficiari saranno applicabili le aliquote e le franchigie previste in ragione del rapporto di parentela tra il disponente e il beneficiario. Ove tra i beneficiari del trust venisse inclusa una fondazione ETS, in caso di distribuzioni in suo favore, l'imposta sulle donazioni non sarebbe applicabile in virtù dell'esclu-

sione prevista dall'articolo 3 comma 1 del Testo unico del 31/10/1990 n. 346 per i trasferimenti a favore degli enti che abbiano come scopo esclusivo finalità di pubblica utilità. Per quanto concerne l'imposizione diretta, assumendo il ricorso ad un trust discrezionale e fiscalmente residente in Italia, i redditi eventualmente realizzati sul patrimonio sarebbero soggetti ad imposta, con aliquota generalmente pari al 24% o al 26% sulla maggior parte dei redditi finanziari, in capo al trust stesso, senza quindi una ulteriore imposizione al momento della distribuzione. L'adozione di una siffatta struttura a doppio livello (trust e fondazione) permetterebbe, quindi, una maggiore flessibilità del trust, il quale assolverebbe, insieme alla sua tipica funzione "familiare", anche quella filantropica, rendendo i membri della famiglia destinatari di distribuzioni insieme alla fondazione ed essendo a tal fine sufficiente l'inclusione dei familiari e della fondazione tra i beneficiari del trust. Dall'altro lato, l'utilizzo di una fondazione iscritta al RUNTS permetterebbe di beneficiare, sulla parte di patrimonio distribuita a quest'ultima, del regime fiscale agevolato previsto per gli ETS. »

PEDERSOLI



Giovanni Bander
Dottore Commercialista
Equity Partner,
Pedersoli Studio Legale

Proprietà responsabile e forme organizzative evolute per la gestione di patrimoni familiari

“In termini generali, indipendentemente dal fatto che una famiglia ancora svolga direttamente un'attività imprenditoriale o meno, e che il patrimonio familiare sia concentrato o meno in una holding di famiglia, la gestione del patrimonio familiare dovrebbe perseguire i seguenti scopi:

- assicurare la sostenibilità transgenerazionale del patrimonio familiare;
- fornire strumenti e servizi necessari al coordinamento, indirizzo strategico e gestione operativa efficiente di detto patrimonio con un approccio multi-asset allocation;
- professionalizzare la gestione del patrimonio e delle relazioni familiari;
- favorire la collaborazione intergenerazionale;
- sviluppare valori e pratiche di proprietà responsabile.

Con particolare riferimento a tale ultimo aspetto, sebbene non esistano soluzioni univoche, le forme organizzative più evolute per la gestione di patrimoni familiari e la strutturazione di Family Office possono offrire strumenti sia di natura finanziaria sia tecnico-giuridica, che meglio permettono di definire e perseguire obiettivi di proprietà responsabile, tenendone al contempo monitorato in maniera professionale il relativo raggiungimento.

Infatti, sebbene in prima istanza anche nella forma di holding “cassaforte di famiglia” sia possibile adottare pratiche di proprietà responsabile (al limite anche attraverso l'adozione di policy ESG), non è tuttavia possibile farlo con lo stesso livello di conformità ad una normativa vigente, misurazione del raggiungimento degli obiettivi prefissati e misurazione del rischio che è invece obbligatorio adottare nell'ambito di strutture re-

golamentate e vigilate.

Ad esempio, la gestione di almeno parte del patrimonio familiare nell'ambito di un family fund istituito nella forma di fondo di investimento alternativo (“FIA”) chiuso riservato, permette di perseguire politiche ESG in conformità con la normativa europea che disciplina la classificazione delle attività economiche in base alla loro sostenibilità (c.d. Tassonomia) ed il Regolamento SFDR che disciplina l'informativa sulla gestione dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG), sia a livello generale che a livello di singolo prodotto.

In particolare l'informativa verte sui seguenti aspetti:

considerazione dei rischi di sostenibilità, ivi incluso il rischio di riduzione di valore degli attivi sottostanti a causa di eventi ambientali o sociali;

considerazione dei principali impatti avversi (PAI) sui fattori di sostenibilità, vale a dire delle possibili ripercussioni di una decisione d'investimento in termini ambientali, sociali e di occupazione, oltre che di rispetto dei diritti umani e di contrasto alla corruzione e alle tangenti;

investimenti sostenibili in attività economiche che contribuiscono a conseguire obiettivi ambientali o sociali, ad esempio investimenti in attività economiche conformi alla tassonomia UE.

È di tutta evidenza come tale struttura consenta di sviluppare e perseguire valori e pratiche di proprietà responsabile nell'ambito di una gestione professionale degli asset, in conformità con l'unica normativa attualmente vigente in ambito di investimenti responsabili, prevedendo una puntuale misurazione del rischio e del grado di raggiungimento degli obiettivi prefissati, e con obblighi informativi e di trasparenza a beneficio di tutti i membri della famiglia, sia con riferimento alle scelte di investimento che ai risultati ottenuti”.



La tecnologia a supporto della gestione di Family Office, governance familiare e professionisti che collaborano intorno al patrimonio



Enrico Viora
Director of Business
Development - Head of
Italy Trusted Family

“ Il Family Office rappresenta il servizio e l'esperienza fatta su misura per eccellenza. Tuttavia, mentre il settore nel suo complesso sembra destinato a prosperare, se le singole organizzazioni vogliono essere all'altezza delle elevate aspettative dei clienti, devono continuare ad offrire livelli di servizio eccezionali.

Quindi, in un contesto in cui le tecnologie sono in continua evoluzione la domanda è: come può un Family Office estendere questo servizio al mondo digitale?

I rapidi progressi tecnologici stanno rivoluzionando il modo in cui i Family Office interagiscono con i propri clienti; se correttamente implementati, possono fornire la personalizzazione necessaria a creare un maggiore coinvolgimento, trasparenza e soddisfazione per l'imprenditore o la famiglia.

L'offerta giusta può dimostrare il valore aggiunto di un Family Office e aggiungere servizi senza impattare pesantemente i costi. Per questo è sempre più importante che i Family Office dispongano di un'infrastruttura tecnologica sofisticata.

La tecnologia ha introdotto strumenti avanzati per la gestione dei Family Office, consentendo una visione chiara e completa della struttura patrimoniale, mappando anche la governance familiare dei clienti. Questi strumenti consentono ai Family Office di prendere decisioni informate, di collaborare simultaneamente con tutti i professionisti che gestiscono il patrimonio e di rispondere in maniera rapida e trasparente alle esigenze specifiche dei clienti.

Una piattaforma digitale su misura consente un flusso di informazioni continuo e sicuro, permettendo ai clienti di accedere facilmente ai dati del loro patrimonio e ai report condivisi, così come ai consulenti esterni e professionisti di collaborare e condividere informazioni con Family Office, imprenditore e famiglia in un unico punto centralizzato e sicuro. Questa comunicazione efficiente migliora la fiducia e rafforza la relazione tra Family Office e il cliente, considerando che quest'ultimo può raffigurarsi nel singolo imprenditore attivo e responsivo, così come nell'azionista meno attivo e operativo o nella nuova generazione che deve ancora comprendere cosa significhi gestire il patrimonio.

In questo contesto, di rilevante importanza è la sicurezza dei dati e la privacy per i Family Office. Proprio per questo è necessario adottare rigorosi standard di sicurezza e crittografia per proteggere le informazioni sensibili, cosa che rischia di venire a meno tramite la

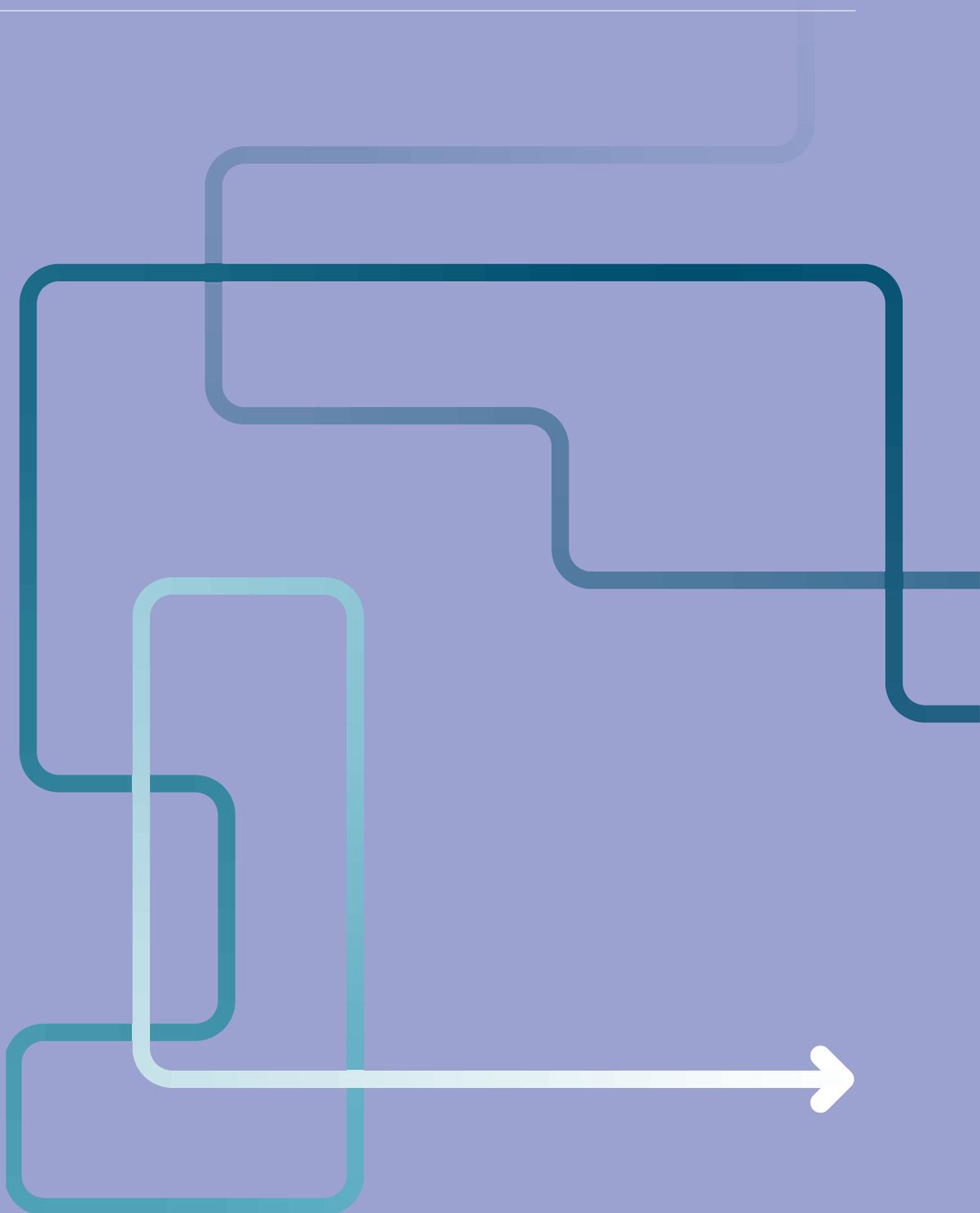
condivisione via mail o utilizzando software provider diversi tra loro. Tutto questo fornisce una maggiore tranquillità nell'affidare il proprio patrimonio al Family Office manager.

L'esigenza, soprattutto con la crescente nuova generazione, sarà sempre più quella di rinnovare le operazioni del Family Office, passando da un quadro di processi tradizionali a nuovi strumenti online facili, intuitivi ed innovativi, che consentano una condivisione e un accesso alle informazioni in maniera più efficiente e sicura.

I recenti progressi nei software per i Family Office hanno accelerato questa transizione, con funzionalità che comprendono la possibilità di condividere report, far firmare i documenti in maniera digitale, votare e firmare digitalmente nuove strategie di dividendi o di investimento, mappare la struttura organizzativa del patrimonio o avere in un unico punto la comunicazione e documentazione tra professionisti e proprietà del patrimonio.

Tutti elementi che oggi si possono trovare integrati in un pacchetto di facile utilizzo che fornisce una piattaforma sicura ed efficace per ogni generazione.

Noi di Trusted Family abbiamo avuto modo di vedere molteplici applicabilità e progettualità: grazie a una piattaforma digitale alcuni Family Office hanno gestito in maniera fluida il passaggio generazionale, altri hanno gestito la "education" avvicinandosi così agli azionisti meno attivi o meno a conoscenza sui temi di gestione del patrimonio, altri ancora hanno creato lo spazio di collaborazione tra più professionisti che operano intorno al patrimonio del singolo imprenditore. »



5

La trasformazione del purpose imprenditoriale negli eventi di liquidità

Messaggi Chiave del Capitolo

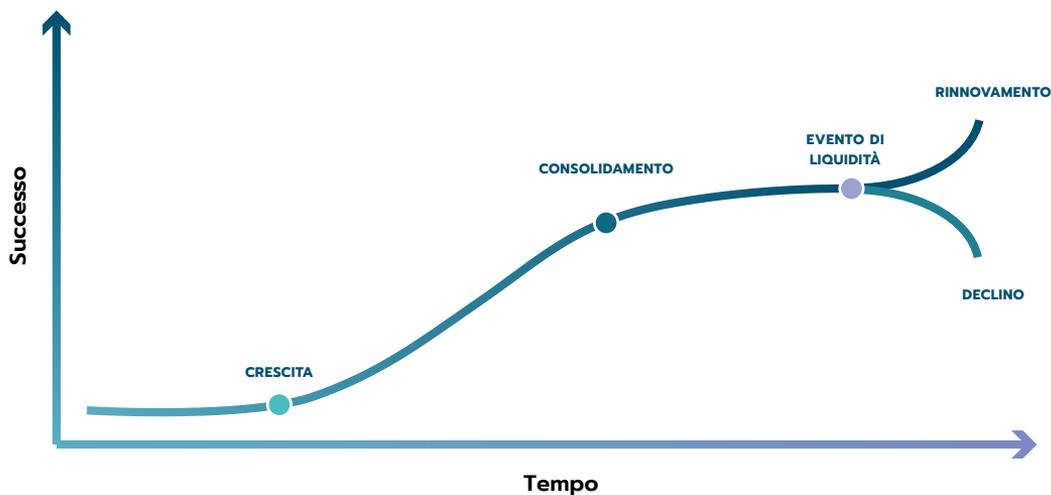
- L'evento di liquidità rappresenta un turning point che può portare al rinnovamento o al declino della famiglia imprenditoriale. È importante comprendere e gestire correttamente tali eventi per garantire una sostenibilità intergenerazionale ed evitare la dispersione del patrimonio familiare.
- Il successo del periodo successivo all'evento di liquidità è legato alla definizione e al rinnovamento del purpose della famiglia, con un focus sulle tre aree di reinvenzione: Legacy, Coinvolgimento intergenerazionale e Governance familiare.
- Per ottimizzare il processo di rinnovamento della famiglia imprenditoriale dopo un evento di liquidità, è fondamentale agire su tre aspetti: l'inclusione delle famiglie imprenditoriali in una rete di professionisti e famiglie peer del settore, la trasformazione della relazione emotiva con l'azienda ("emotional ownership") e lo sviluppo di competenze proprietarie.

Negli ultimi anni, in Italia si è osservato un notevole aumento degli eventi di liquidità, un fenomeno storicamente meno diffuso rispetto ad altri Paesi. Questo incremento è stato influenzato da diversi fattori, tra cui la situazione economica del Paese e l'evoluzione culturale del capitalismo italiano. Sempre più famiglie comprendono che tali eventi non rappresentano necessariamente la fine di una storia imprenditoriale, ma, al contrario, possono costituire un'ottima opportunità di rilancio per le generazioni future. È noto che il Family Office spesso nasce proprio dalla liquidazione delle quote dell'impresa detenute dai membri della famiglia, come nel caso di una dei Family Office più importanti dell'era moderna: Bessemer Trust della famiglia Phipps, fondato nel 1907 a seguito della vendita della Carnegie Steel Company a John Pierpont Morgan Senior. Il Family Office come istituzione contemporanea sembra proprio derivante dalla finanziarizzazione dell'economia e delle famiglie imprenditoriali, che si ritrovano a gestire capitali complessi senza avere spesso tuttavia né l'abilità né il tempo sufficiente da dedicare. Il Family Office nato dall'evento di liquidità è anche disegnato per contribuire a identificare i rischi presenti e futuri relativi al patrimonio familiare (comprendente, in ottica di proprietà responsabile, anche gli aspetti intangibili) che esulano dall'operatività dell'impresa industriale. Il caso di Bessemer Trust non è solo esemplificativo di come nasce un Family Office, ma anche delle motivazioni per le quali esso nasce. Il design di Bessemer Trust è dall'inizio sviluppato per preservare il patrimonio attraverso le generazioni, diminuendo i rischi relativi alla dispersione tramite un ecosistema di strutture e processi di governance efficace, e allo stesso tempo per mantenere la visione originaria di Henry Phipps, disciplinando per esempio i bisogni di liquidità dei membri familiari e il loro coinvolgimento nelle attività connesse al patrimonio e all'impatto della famiglia. Mentre il caso di Bessemer Trust è evidentemente di successo, trasformandosi col passare del tempo in un Multi-Family Office aperto che supervisiona più di 150 miliardi di dollari da più di 2000 clienti, altre famiglie percepiscono l'evento di liquidità come una discontinuità eccessivamente pesante per la continuità della famiglia come ente unitario, rendendo difficile il mantenimento del commitment collettivo dei membri familiari. In questo capitolo sviluppiamo una visione approfondita di cosa vuol dire per una famiglia imprenditoriale avere esperienza di un evento di liquidità, evidenziano barriere e best practice per il rinnovamento della famiglia stesso, e identificando il purpose della famiglia come leva cruciale per tale rinnovamento.

L'evento di liquidità nell'evoluzione della famiglia

Nel corso dell'evoluzione della famiglia imprenditoriale, l'evento di liquidità rappresenta un vero e proprio punto di rottura, una svolta determinante che può portare a due risultati diametralmente opposti: il rinnovamento o il declino della famiglia imprenditoriale. Questo perché, se da un lato gli eventi di liquidità possono essere un momento di mobilitazione di risorse liquide per lo sviluppo di investimenti o progetti imprenditoriali, dall'altro rappresentano un vero e proprio momento di crisi per la famiglia che deve ripensarsi nella nuova configurazione in assenza di un oggetto comune (l'impresa) e necessita di essere aiutata a superare il distacco da quanto costruito nel tempo. L'importanza di comprendere e gestire correttamente i processi individuali e collettivi che si associano agli eventi di liquidità diventa quindi cruciale per garantire la sostenibilità economica e finanziaria della famiglia e, preservare il patrimonio familiare.

Pertanto, quando una famiglia si appresta a compiere un simile passo, è di fondamentale importanza prestare attenzione non solo alla naturale evoluzione della governance familiare prima, durante e dopo gli eventi di liquidità, ma anche a come il purpose imprenditoriale della famiglia stessa - cioè il motivo per cui una famiglia è in primo luogo legata - possa mutare in seguito all'evento di liquidità, richiedendo uno sforzo da parte della famiglia per reinterpretare e rinvigorire il proprio purpose imprenditoriale. Un pensiero condiviso anche da Luca Rancilio, ex co-titolare della Rancilio Group, suggerisce infatti che *“una volta affrontato l'evento di liquidità, sicuramente il nostro purpose si è modificato, ma tutt'oggi trova le stesse radici*



dell'impresa familiare. Nel nostro caso c'è sempre stato interesse al modo dell'innovazione; dunque, quello che è stato fatto dopo la vendita è stato trovare un modo per segnare la continuità della visione imprenditoriale. Per me quello che conta è il perseguimento di una passione nella creazione di valore. Molti sono gli elementi della vita di impresa che ho conservato: ad esempio, un elemento di forza del nostro gruppo era la rete distributiva mondiale e questo per me, dopo la vendita dell'impresa, si è rivelata una metafora molto utile per creare nuove relazioni di investimento.” In altre parole, di fronte a un evento di tale portata, è necessario comprendere non solo come cambia la governance degli assetti societari e delle risorse familiari, ma anche come la famiglia può rispondere a tali trasformazioni adattando, modificando o allineando il purpose e le relazioni tra i diversi membri della famiglia. Se è vero che un evento di liquidità rappresenta una svolta delicata per la famiglia, sorge la domanda su come la famiglia possa perseguire l'unità, evitando di disperdere valori – sia finanziari che sociali – che sono stati creati fino a quel momento. *“L'azienda è corpo vivo, con una sua personalità, un suo carattere, una sua cultura, orchestrati nel tempo quale elemento di forte unità. Il momento della cessione ti fa ricadere nel passato, ti fa sentire orfano. Il rischio è che il corpo aziendale perda quell'identità conquistata, quel senso di unione che si riusciva ad avere grazie ad una visione comune, frutto di valori condivisi”,* conferma Pompilio Bettinelli, Chairman del gruppo INMAN.

A considerazioni incentrate su come la famiglia possa reinventarsi dopo un evento di liquidità, si affiancano considerazioni di tipo strategico, che comportano un forte coinvolgimento del Family Office, per analizzare le possibili strade di investimento delle famiglie imprenditoriali prima e dopo l'evento di liquidità. Un evento di liquidità rappresenta una situazione complessa ed è un avvenimento che nessun imprenditore è mai del tutto pronto ad affrontare. Durante la nostra analisi, sono emerse diverse ragioni per cui le famiglie si avvicinano a questa possibilità:

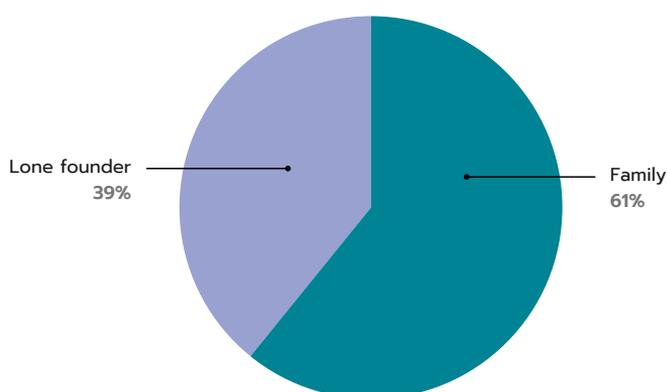
- **Offerta irrinunciabile:** in alcuni casi, l'offerta di liquidità può essere così vantaggiosa da risultare irrinunciabile. Le famiglie imprenditoriali possono inevitabilmente essere attratte da opportunità finanziarie che offrono capitali significativi così come una crescita difficilmente raggiungibile in altro modo. Questo rende l'attrattività delle offerte una delle ragioni più comuni per cui le famiglie scelgono di valutare questa possibilità.
- **Mancanza di alternative:** La mancanza di alternative valide in termini di successione può guidare la scelta di optare per un evento di liquidità. Questo perché spesso, potrebbe non esserci un successore adeguato (o interessato) a prendere le redini dell'azienda. Soprattutto in mancanza di un piano di successione solido, l'evento di liquidità spesso rappresenta per le famiglie l'unica via praticabile per garantire la continuità del patrimonio familiare, salvaguardare il valore accumulato nel

- corso degli anni e consentire all'azienda di proseguire l'attività.
- **Conflitti irrisolvibili:** i conflitti tra i membri familiari, con il passare del tempo, possono assumere una connotazione così profonda e negativa da spingere le famiglie verso la vendita. Infatti, le divergenze di visione, di interesse e di leadership, possono raggiungere livelli di criticità tali che la vendita rappresenta l'unica opzione disponibile per salvaguardare il family business e porre fine all'incompatibilità. Talvolta questo tema porta alla vendita delle partecipazioni internamente alla famiglia, con un ramo che rileva la proprietà e l'altro che viene liquidato.

Gli eventi di liquidità delle imprese familiari italiane

Per meglio comprendere come il fenomeno degli eventi di liquidità interessi il tessuto imprenditoriale a conduzione familiare italiano, in collaborazione con Pictet Wealth Management è stata condotta una ricerca avente l'obiettivo di identificare gli eventi di liquidità che hanno coinvolto imprese italiane a controllo familiare dal 2013 al 2022.

Figura 5.1: Suddivisione del campione in imprese Family e Lone founder



Fonte: Rielaborazione dati da ricerca "Politecnico di Milano – Pictet Wealth Management: Liquidity event nelle aziende di famiglia italiane (2023)"

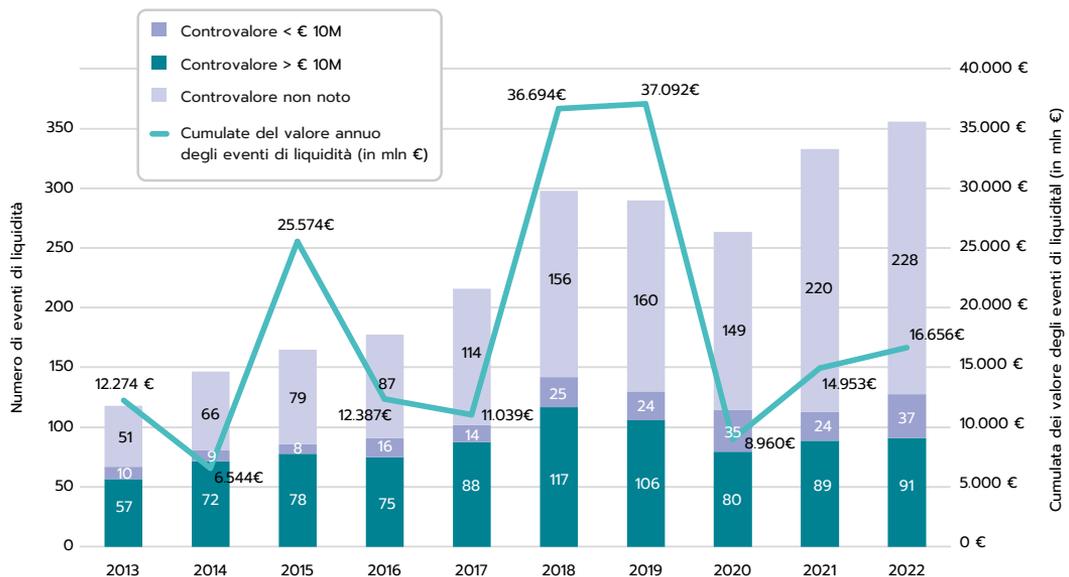
Nella figura 5.1 possiamo osservare come le imprese costituenti il campione, si suddividano fra imprese familiari (61%) ed imprese lone founder (39%).

La figura 5.2 mostra la ripartizione annuale del campione degli eventi di liquidità nelle imprese familiari italiane, la maggior parte dei quali ha controvalore non noto. Nei casi in cui è invece disponibile il controvalore, si osserva come nel 36% circa dei casi sia maggiore di 10 milioni di euro. Dalla figura è immediatamente comprensibile come il trend del numero annuo di eventi di liquidità sia stato crescita fino al 2018, seguito poi da una contrazione fra il 2019 ed il 2021. Dal 2021 questo numero è tornato a crescere, toccando nel 2021 e nel 2022 i massimi in termini numerici dall'inizio del periodo considerato.

Nell'arco temporale di 9 anni che è stato considerato nell'analisi, in totale è stato generato un valore di oltre 182 miliardi di euro. Tale dato è stato ottenuto a partire dall'analisi degli eventi di liquidità avente controvalore noto, i quali rappresentano poco meno della metà del campione totale considerato. Se proiettassimo tali dati su tutto il campione, otterremmo una cifra considerevole, che si aggira attorno ai 300 miliardi di euro.

Volendo ora invece soffermarci sull'analisi di alcune caratteristiche finanziarie (laddove i dati di bilancio delle stesse sono stati

Figura 5.2: Ripartizione annuale del campione degli eventi di liquidità nelle aziende familiari



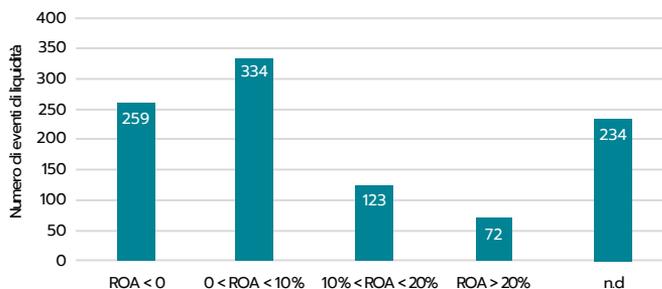
Fonte: Rielaborazione dati da ricerca "Politecnico di Milano – Pictet Wealth Management: Liquidity event nelle aziende di famiglia italiane (2023)"

resi disponibili per l'anno in cui è avvenuto l'evento di liquidità) delle imprese target che sono risultate essere ancora attive al 31/12/2022, dalle figure 5.3 e 5.4 emerge come gli eventi di liquidità delle imprese familiari risultano essere più frequenti in situazioni in cui le prestazioni aziendali non sono particolarmente positive, sia in termini di ROA sia in termini di margine EBITDA, dal momento che la maggior parte del campione analizzato è composto da imprese aventi un ROA inferiore al 10% ed un margine EBITDA che non raggiunge il 25%.

Questo dato può sembrare controintuitivo inizialmente, poiché si potrebbe pensare che la vendibilità di un'azienda sia correlata a prestazioni migliori. Tuttavia, l'analisi storica dimostra che questi eventi di liquidità spesso avvengono a valori sottostimati rispetto al loro reale valore; è infatti durante i periodi di crisi per l'impresa familiare, come ad esempio prima o durante il passaggio generazionale, che è più probabile che qualcuno approfitti della situazione per realizzare l'evento di liquidità.

Volendo infine esaminare come si modifica la performance dell'azienda target a valle di un evento di liquidità, sono stati considerati alcuni indici di bilancio chiave nei tre anni successivi all'acquisizione a partire dall'anno 0 (Y0) nel quale l'evento è avvenuto. Il confronto tra le performance finanziarie non è stato

Figura 5.3: Suddivisione degli eventi di liquidità per indice ROA dell'impresa target

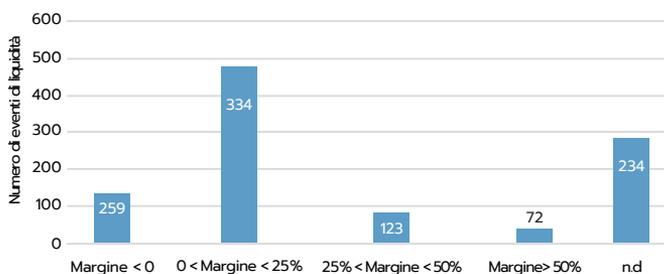


Fonte: Rielaborazione dati da ricerca "Politecnico di Milano – Pictet Wealth Management: Liquidity event nelle aziende di famiglia italiane (2023)"

possibile per tutte le imprese analizzate per indisponibilità dei dati; ciò è spesso dovuto al fatto che l'azienda target è stata poi assorbita dall'azienda acquirente tramite una fusione. Inoltre, per gli eventi di liquidità più recenti, non sono stati reperibili tutti i bilanci relativi al triennio successivo. Per evitare l'impatto dovuto ad eventuali indicatori fuori scala si è scelto di fare riferimento al valore mediano. Gli indicatori utilizzati per l'analisi sono i seguenti:

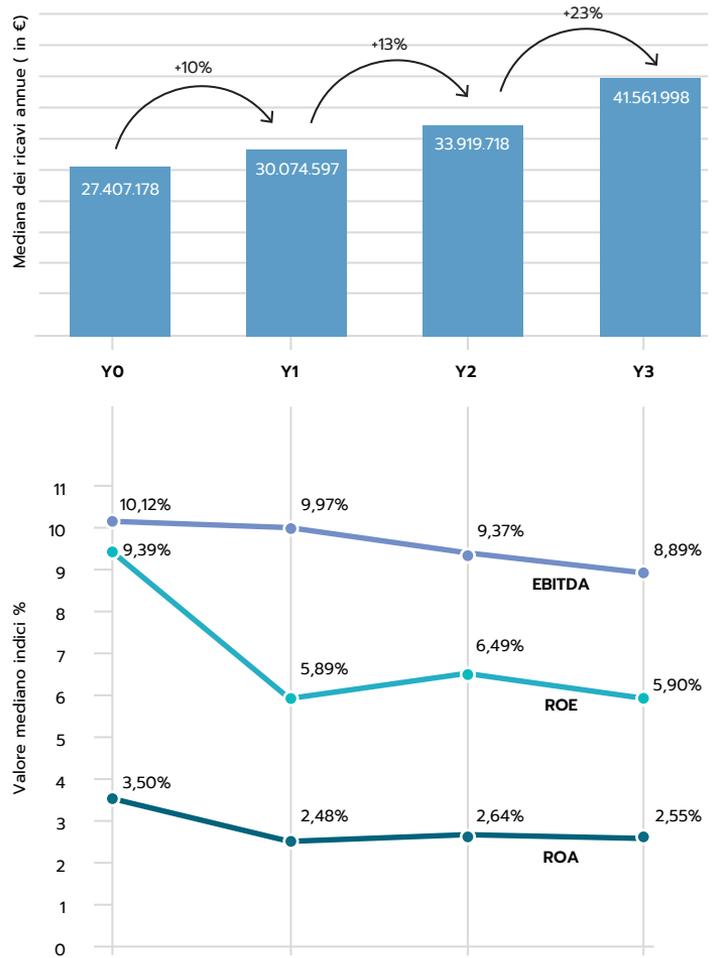
- Crescita percentuale del fatturato da un anno all'altro: misura la variazione del fatturato nel tempo, fornendo un'indicazione sulla crescita dell'azienda.
- ROA (Return-on-Asset, Redditività sull'Attivo): indica la redditività offerta dall'impresa rispetto al capitale investiti. Si calcola tramite il rapporto tra l'utile d'esercizio e il totale dell'attivo.
- ROE (Return-on-Equity, Redditività del Capitale Proprio): esprime la redditività del capitale proprio e fornisce una misura del rendimento del patrimonio conferito dagli azionisti. Si calcola tramite il rapporto tra l'utile d'esercizio e il patrimonio netto dell'impresa.
- EBITDA margin: indice di redditività che rappresenta la percentuale di margine operativo lordo (EBITDA) rispetto al fatturato e misura la marginalità delle vendite.

Figura 5.4: Suddivisione degli eventi di liquidità per margine EBITDA dell'impresa target



Fonte: Rielaborazione dati da ricerca "Politecnico di Milano – Pictet Wealth Management: Liquidity event nelle aziende di famiglia italiane (2023)"

Figura 5.5: Andamento dei ricavi e degli indici nei tre anni successivi all'evento di liquidità



Fonte: Rielaborazione dati da ricerca "Politecnico di Milano – Pictet Wealth Management: Liquidity event nelle aziende di famiglia italiane (2023)"

Dalla figura 5.5 possiamo osservare come, in generale, si registri una buona crescita del fatturato negli anni successivi all'evento di liquidità, che, in media, aumentano di circa il 15% ogni anno (nella fattispecie, sono aumentate del 10% il primo anno, del 13% il secondo anno e del 23% il terzo).

Le problematiche dopo l'evento di liquidità

Dal lato famiglia, come evidenziato in precedenza, l'evento di liquidità può avere conseguenze significative che vanno oltre a considerazioni puramente finanziarie. In particolare, possono insorgere questioni di natura psicologica, di governance, relazionale o strategica, che inevitabilmente si influenzano – e rinforzano - a vicenda, portando con sé una serie di sfide che ne richiedono una gestione ponderata.

Dal punto di vista **psicologico**, i membri della famiglia proprietaria possono trovarsi a sperimentare un senso di perdita di significato e di identità. Questo perché la vendita rappresenta un cambiamento radicale, che mette in discussione lo status quo e stravolge gli assetti aziendali. Ciò può generare timori e paure anche riguardo i successori, che potrebbero trovarsi ad affrontare un futuro incerto.

D'altro canto, l'evento di liquidità può portare al dissolvimento delle strutture di **governance** aziendali, che fino ad allora consentivano indirettamente un sistema di regolamentazione della famiglia. In assenza di un quadro di riferimento consolidato, tutte le decisioni che le famiglie si trovano ad affrontare, quali l'allocazione del patrimonio e il futuro dell'azienda, potrebbero diventare estremamente complesse da gestire, cariche di disaccordi e tensioni su come amministrare le risorse o indirizzare gli investimenti futuri.

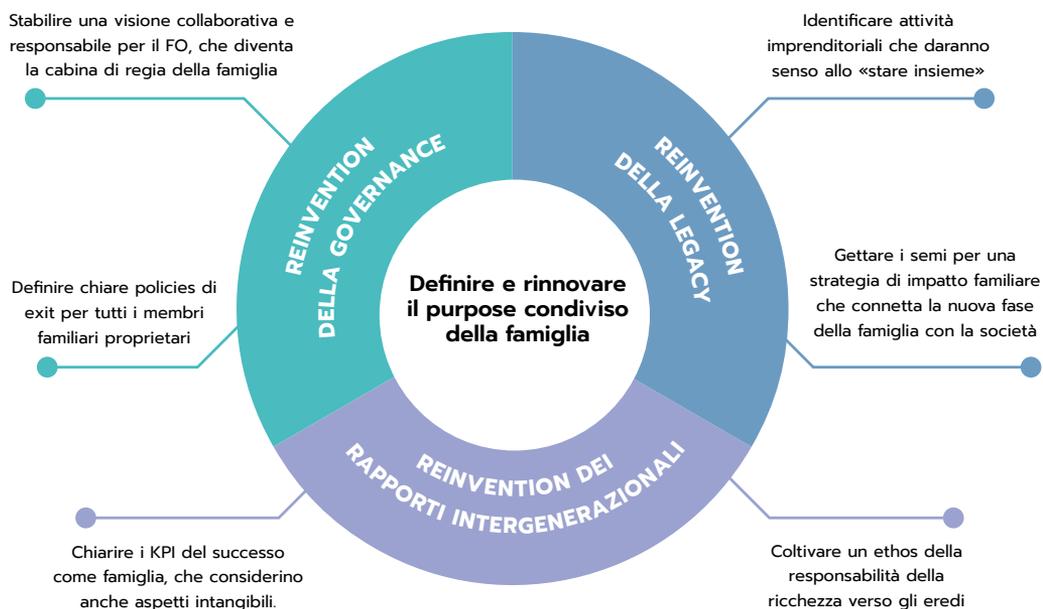
L'evento di liquidità può avere complesse implicazioni anche sulle dinamiche **relazionali** tra famigliari, in quanto mette in crisi l'idea stessa di famiglia e il suo futuro. Le divergenze di visioni sui prossimi passi, di opinioni sulla gestione del patrimonio e sulle decisioni strategiche possono causare dissensi in grado di spaccare il nucleo familiare. È per questo che in un momento così delicato è essenziale instillare nella famiglia un approccio basato sul dialogo e sull'ascolto, per poter affrontare al meglio queste divergenze di intenti ed evitare l'insorgenza o l'escalation di conflitti distruttivi.

Infine, da un punto di vista **strategico**, la problematica maggiore che può insorgere è legata alla mancanza di una visione coesa e unitaria sulle modalità di gestione e allocazione del patrimonio. A seguito di un evento di liquidità, le famiglie potrebbero trovarsi a dover affrontare molteplici decisioni strategiche, legate ad opportunità di investimento, scelte di allocazione finanziaria, gestione

delle proprietà condivise. La mancanza di competenze specifiche per occuparsi della gestione del patrimonio, diverse da quelle necessarie per la gestione di un'impresa, può rappresentare un ostacolo significativo per i membri familiari. In altre parole, a seguito di un evento di liquidità la famiglia può ritrovarsi senza gli strumenti adatti per affrontare la nuova realtà; in questo caso è necessario rivolgersi ad attori esterni per affrontare in modo adeguato questa nuova situazione, ad esempio affidandosi ad un Multi-Family Office o creandone uno internamente.

L'evento di liquidità nell'evoluzione della famiglia: lezioni apprese da casi di successo

Attraverso le interviste condotte e le preziose testimonianze raccolte dalle famiglie, abbiamo avuto l'opportunità di riflettere sul modo in cui i membri familiari affrontano i momenti successivi all'evento di liquidità. Alla luce dei capitoli precedenti di questo report e sulla base della nostra esperienza, la definizione e il rinnovamento del purpose familiare, condiviso da tutti i membri della famiglia, rappresentano il fulcro attorno al quale si sviluppano tre



macroaree: Legacy reinvention, Intergenerational reinvention, Governance reinvention. Al fine di agire con successo su questi tre domini chiave per la trasformazione della famiglia dopo l'evento di liquidità, forniamo di seguito una serie di suggerimenti concreti per integrarli nella pratica della famiglia e del Family Office.

Per promuovere il rinnovamento della legacy, è emerso che è necessario, in primo luogo, identificare delle nuove attività imprenditoriali in grado di conferire un nuovo significato allo stare insieme come famiglia imprenditoriale. Allo stesso tempo è necessario, fin da subito, gettare i semi per una strategia di impatto familiare che connetta la nuova fase della famiglia con la società, riflettendo i valori e gli obiettivi condivisi della famiglia stessa e condividendo una crescita sostenibile sia a livello personale che imprenditoriale.

Altrettanto importante è promuovere un rinnovamento che coinvolga attivamente tutte le generazioni. Questo processo implica, da un lato, coltivare un senso di responsabilità nei confronti delle future generazioni – un ethos – per quanto riguarda la gestione della ricchezza. Mancando l'impresa familiare, occorre che le next gen della famiglia vengano educate a nuove forme di ingaggio che facciano leva sulla legacy della famiglia stessa, e non dell'impresa. In secondo luogo, occorre definire in modo chiaro gli indicatori chiave di successo (KPIs) per la famiglia, che tengano conto di aspetti tangibili e intangibili. La definizione di obiettivi e dei valori realmente condivisi è una *conditio sine qua non* per il mantenimento di relazioni tra individui che rende sensato il rimanere uniti come famiglia dopo l'evento di liquidità. Il Family Office può essere un stanza necessaria per governare questo aspetto della famiglia, identificando aree particolarmente importanti per il mantenimento dell'unità familiare, oltre che definendo gli obiettivi della gestione stessa del patrimonio, partendo dalle necessità di liquidità dei familiari, da un orizzonte temporale condiviso, da un profilo di rischio familiare, e separando concettualmente le attività e le aree di protezione della ricchezza esistente da quelle che favoriscono la creazione di ricchezza.

Come terza area di intervento, è necessario agire sulla governance. Diventa critico definire chiare policies di exit per tutti i membri familiari proprietari. Del resto, come suggerisce un family advisor statunitense *“Per noi, la dimensione individuale è importantissima ed il successo non è avere la famiglia unita. Non bisogna appiattare l'individuo per rispettare il consenso comune. Infatti, se riscontriamo che c'è un individuo che ha valori, obiettivi completamente diversi rispetto alla famiglia o vediamo che è molto difficile andare a recuperare un rapporto rovinato, per noi la definizione di successo è anche tagliare i rami della famiglia per consolidare e permettere all'individuo di uscire liberamente”*. Contestualmente, è necessario instillare una visione collaborativa e responsabile per il FO, che deve assumere il ruolo di “cabina di regia” della famiglia.

Fattori abilitanti per la re-invenzione della famiglia dopo un evento di liquidità

Dalla raccolta dati che abbiamo condotto sono emersi alcuni fattori chiave che le famiglie imprenditoriali possono sfruttare per abilitare un processo di rinnovamento a seguito di un evento di liquidità. In particolare, essi possono basarsi su:

- **Inserimento delle famiglie imprenditoriali nel network di advisor e famiglie peer**, al fine di sviluppare flussi e scambi di conoscenza su ostacoli comuni, suggerimenti nell'implementazione di strategie o referral per contatti. Infatti, se da un lato i servizi professionali disegnati e offerti da consulenti e Family Office sono preziosi e indispensabili, essi non possono coprire completamente l'aspetto umano tipico delle dinamiche familiari. Specialmente a seguito di un evento di liquidità, l'importanza delle connessioni sociali e delle relazioni diventa estremamente critica, e le connessioni e i legami tra famiglie peer, così come l'inserimento di ecosistemi più ampi, diventano essenziali. Questo perché permettere alle famiglie imprenditoriali di entrare in contatto con attori simili, consente a tutti gli interlocutori di accedere ad informazioni preziose e di essere esposti a nuovi stimoli. In altre parole, sfruttare il capitale sociale e umano delle diverse famiglie permette a queste ultime di acquisire competenze, risorse e nuove prospettive. Come ci racconta Doris Sommavilla, Direttrice di Stonehage Fleming all'interno della divisione Family Office: *"Noi agiamo come i direttori d'orchestra per le nostre famiglie. Accompagniamo alcune famiglie da più di 3 generazioni. Le abbiamo accompagnate nel loro viaggio non solo attraverso generazioni ma anche attraverso multiple giurisdizioni. Gli spostamenti delle nostre famiglie negli ultimi 40 anni hanno definito la nostra dislocazione geografica - oggi siamo in 14 giurisdizioni e seguiamo le famiglie tra le più prominenti nelle singole giurisdizioni. L'esperienza ci insegna l'importanza del confronto della famiglia all'interno del proprio nucleo familiare, con advisor esterni ma anche tra famiglie appartenenti a realtà diverse ed il peer group. Le nostre famiglie accedono grazie al nostro network ad una preziosa opportunità di apprendimento tramite il confronto, con altre famiglie internazionali in un'ottica di safe space. Questo amplia significativamente la visione su problematiche ricorrenti in contesto familiare a prescindere da geografia, generazione e livello di ricchezza".* Questo tipo di pratica ha riscontri estremamente positivi anche nel coinvolgimento della next-gen, continua Doris Sommavilla: *"Conosco una serie di genitori alla guida di capitali importanti che quando parlano con i propri figli proiettano sé stessi, le loro ambizioni e non riescono a sganciarsi dalla loro immagine e capire che il loro figlio/a è diverso, ha diverse ispirazioni, talenti, motivazioni o preoccupazioni. Farli parlare in ambiente safe space con il next gen di*

un'altra famiglia è possibile per loro effettuare un esercizio di perspective taking e calarsi nel ruolo della next gen attraverso una terza persona. Si arriva dunque ad un momento wow."

- **Rigenerazione della "emotional ownership"**, ovvero l'attaccamento emotivo delle famiglie imprenditoriali nei confronti dell'azienda di famiglia, che si interrompe con la vendita. Come già sottolineato in questo capitolo, l'evento di liquidità rappresenta un momento di rottura per le famiglie. I membri familiari, che finora si sono trovati uniti intorno a un solido punto di riferimento – l'azienda – si ritrovano improvvisamente privi di certezze. Questa brusca transizione può generare all'interno della famiglia una serie di sentimenti negativi, come risentimento o semplicemente incertezza. Appare fondamentale quindi individuare nuove opportunità e strumenti per sollecitare emozioni positive e una prospettiva ottimistica verso il futuro. In questo modo, le famiglie sono messe in condizione di affrontare con maggiore fiducia e determinazione questo delicato periodo di transizione. La promozione di stati cognitivi positivi si intreccia con la salvaguardia di ciò che alcuni intervistati hanno definito come "capitale intangibile" della famiglia. Infatti, in seguito ad un evento di liquidità sorge la necessità – e il desiderio – per i membri familiari di preservare non solo i valori, i principi e la reputazione della famiglia, ma anche il legame con il territorio e il rapporto con i dipendenti.
- **Sviluppo di «competenze proprietarie»**, per permettere ai membri familiari di bilanciare il supporto di professionisti esterni. Intraprendere questo tipo di percorso a seguito di un evento di liquidità richiede alle famiglie un'attenta riflessione su due macro-aree. In primo luogo, è cruciale adottare una visione patrimoniale di "entrepreneurial stewardship" in grado di collegare l'abilità di preservare il patrimonio con la volontà di rigenerarlo ad ogni generazione attraverso attività imprenditoriali. Questo permette alle famiglie di perseguire principi di sostenibilità, consentendo ai membri familiari di acquisire le competenze imprenditoriali necessarie per gestire e far crescere il patrimonio, con una visione di lungo termine. In secondo luogo, è essenziale acquisire una solida comprensione del funzionamento del mondo finanziario in cui le famiglie sono chiamate a muoversi. Per raggiungere questo scopo, tutti i membri familiari, indipendentemente dalla generazione o dal ruolo ricoperto, sono chiamati a seguire corsi di formazione su investment banking, wealth planning, investimenti, risk management, nell'ottica di perseguire una formazione approfondita dei diversi strumenti finanziari, delle strategie di investimento e delle best practice per la gestione dei rischi. Le famiglie che decidono di investire nella propria formazione hanno maggiori possibilità di bilanciare il supporto di advisors e consulenti con una visione proprietaria-familiare di

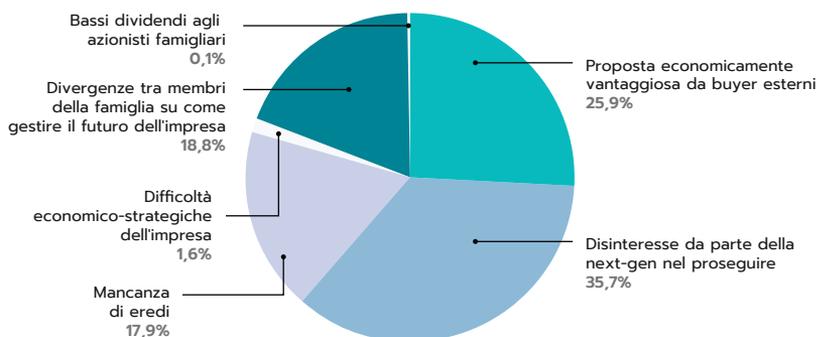
lungo periodo. Questo permette di affrontare con consapevolezza e visione a lungo termine le scelte e le sfide finanziarie in ottica intergenerazionale, garantendo crescita e prosperità prolungata nel tempo. Come sottolineato da Luca Prencipe, Co-CEO di IFO International Family Office: *“La combinazione familiare e manager professionista è la ricetta segreta; ciascun imprenditore dovrebbe essere accompagnato in qualche modo dall’inserimento di figure che diano un valore aggiunto all’imprenditore stesso e all’azienda, senza perdere la propria identità e capacità di pensiero critico.”*

La prospettiva dei Multi-Family Office

Procedendo invece con l’analisi dei dati emersi dalla survey, risulta che, in media, oltre la metà (pari al 52,5%) delle circa 500 famiglie clienti dei Family Office rispondenti ha attraversato o sta attraversando un evento di liquidità.

Nella figura 5.6 abbiamo approfondito le motivazioni che spingono le famiglie a prendere questa decisione, secondo la prospettiva dei Multi-Family Office. Il 35,7% delle famiglie opta per la vendita della propria azienda familiare a causa di un disinteresse della next gen della famiglia nel proseguire con la gestione dell’attività

Figura 5.6: Motivazioni per cui le famiglie intraprendono l’evento di liquidità

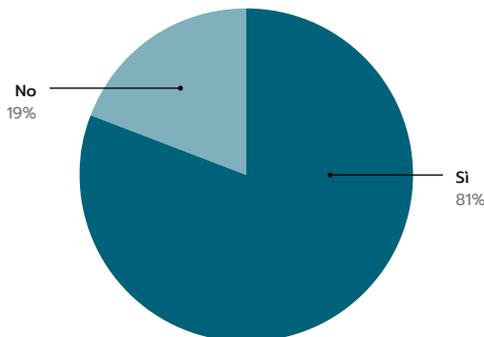


(35,7%). A seguire, con una percentuale del 25,9%, vi è la presenza di una proposta economicamente vantaggiosa da parte di acquirenti esterni, spesso considerata come un'offerta irrinunciabile da parte della famiglia. Con percentuali simili, rispettivamente del 17,9% e del 18,8% troviamo la mancanza di eredi o l'incombente di divergenze tra i membri della famiglia riguardo alla direzione futura dell'impresa.

La maggioranza dei Multi-Family Office, pari all'81%, offre servizi di supporto agli eventi di liquidità. Questo dato, che non sorprende, indica che la maggior parte di queste organizzazioni offre ai propri clienti una serie di servizi legati alla gestione e al supporto di questi momenti di transizione della famiglia, che comportano la liquidazione o conversione di asset in forma liquida. La restante minoranza, il 19%, dichiara di non offrire tali servizi. In altre parole, un segmento ristretto di Multi-Family Office, si concentra su altre aree di servizio e non risulta specializzato nel fornire supporto specifico alle famiglie interessate ad affrontare un evento di liquidità. L'alto numero di Multi-Family Office che offrono servizi di supporto agli eventi di liquidità suggerisce che queste operazioni siano indubbiamente un aspetto rilevante e richiesto nel contesto dei servizi finanziari e di gestione patrimoniale forniti da tali enti.

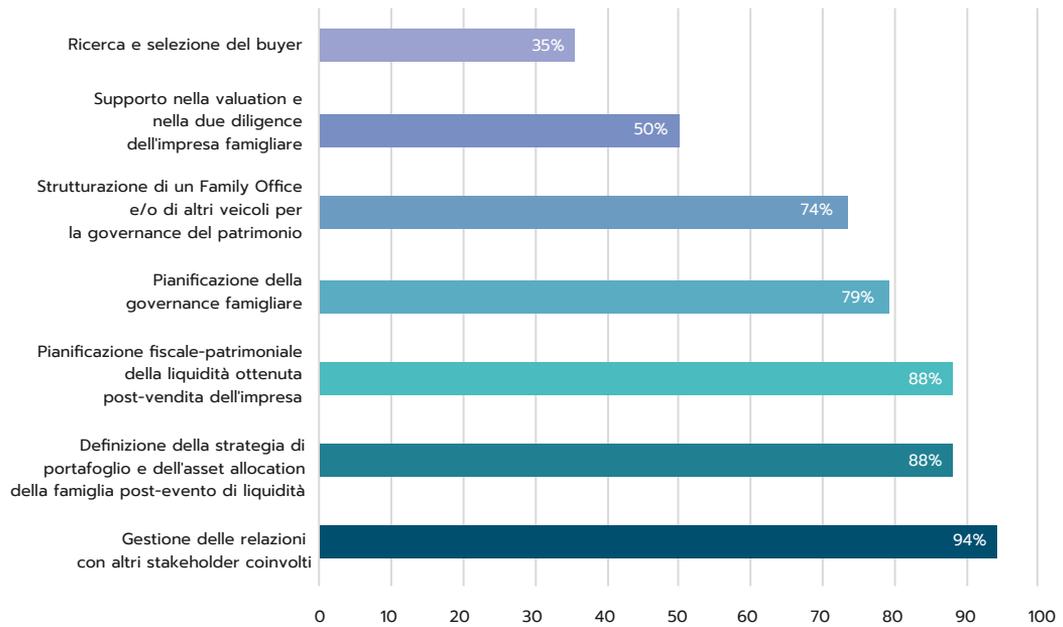
Le ultime evidenze raccolte dalla survey riguardano i principali

Figura 5.7: Multi-Family Office che offrono servizi di supporto agli eventi di liquidità



servizi di supporto agli eventi di liquidità offerti dai MFO. Il servizio più importante nell'ambito di un evento di liquidità, risulta essere la Gestione delle relazioni con altri stakeholder coinvolti (94%), come investitori, acquirenti, consulenti e membri della famiglia. A seguire, con una percentuale dell'88%, vi è la definizione della strategia di portafoglio e dell'asset allocation della famiglia post-evento di liquidità. La stessa percentuale è stata riscontrata per la Pianificazione fiscale-patrimoniale della liquidità ottenuta post-vendita dell'impresa, essendo fondamentale per ottimizzare l'impatto fiscale della liquidità ottenuta dalla vendita dell'impresa. La governance familiare e la strutturazione di un Family Office sono altresì aspetti rilevanti (79% e 74%), mentre il supporto nella valutazione e nella ricerca del compratore hanno un'importanza relativamente minore (35%).

Figura 5.8: Principali servizi di supporto agli eventi di liquidità



› La prospettiva dei Partner dell'Osservatorio Family Office

L'imprescindibilità della variabile civilistica e fiscale in un liquidity event



Marco Paracchi
Partner Tremonti Romagnoli
Piccardi e Associati



Tommaso Marchetti
Associate Tremonti Romagnoli
Piccardi e Associati

“ La decisione di cedere integralmente o parzialmente la propria azienda o un *trophy asset* immobiliare dovrebbe essere programmata con largo anticipo al fine di poter esaminare attentamente tutte le possibili conseguenze che emergono in capo alla famiglia proprietaria.

Può apparire banale, ma nella maggioranza dei casi la cessione di tali *asset* deriva da una circostanza contingente (i.e. la classica offerta irrinunciabile), che prescinde da un esame critico delle ripercussioni che si possono manifestare in capo alla famiglia.

Sarebbe invece necessario definire gli obiettivi di investimento di lungo periodo della famiglia ancora prima del *liquidity event*, così da poter strutturare preventivamente il miglior assetto civilistico e fiscale per il proprio patrimonio. Va rilevato che, in certi casi, la divisione del patrimonio fra i vari rami famigliari può essere resa complessa, o addirittura non percorribile, a causa del carico fiscale latente o dell'elusività che alcune operazioni necessarie a tale divisione potrebbero celare.

Per fare un esempio, un tema dirimente potrebbe essere quello dell'incasso diretto, o tramite un veicolo societario, del corrispettivo della cessione.

A tal proposito, si segnala che la prassi dell'Agenzia delle Entrate ha ormai “sdoganato” le operazioni di scissione finalizzate a consentire ai soci di dividersi, in regime di neutralità fiscale, gli *asset* della “comune” società scissa per perseguire, ciascuno con una propria società beneficiaria, orizzonti imprenditoriali divergenti.

Queste operazioni vengono infatti riconosciute come fisiologiche (quindi naturali) per poter perseguire legittimamente differenti obiettivi economici.

Con riferimento alle scissioni “di pura cassa”, pare lecito dubitare che detta fisiologicità possa essere riconosciuta ad una eventuale scissione con attribuzione di

sola liquidità a favore della beneficiaria socia della società scissa, con quel che ne consegue in termini di natura indebita del risparmio fiscale, rappresentato dal mancato prelievo sulla distribuzione di dividendi che, secondo “normali logiche di mercato”, avrebbe potuto realizzare il medesimo risultato della scissione.

Quando, però, la scissione “di pura cassa” avviene a favore di società beneficiarie che non sono esse stesse socie della scissa, l'operazione non potrebbe che risultare fisiologica, e quindi non contestabile dall'amministrazione finanziaria (conferma espressa è giunta dalla risposta all'interpello dell'Agenzia delle Entrate 21 marzo 2022, n. 133).

Questo “sdoganamento” delle scissioni aventi ad oggetto pura liquidità, è però accompagnato da due importanti “caveat”:

la liquidità della scissione “di cassa” a favore della beneficiaria non dev'essere destinata ad acquisizioni di beni destinati all'utilizzo personale o familiare dei soci;

la scissione non deve rappresentare solo la prima fase di un più complesso disegno unitario volto alla creazione di una società “contenitore” e alla successiva cessione delle partecipazioni da parte dei soci persone fisiche.

Con riferimento a questo secondo caveat, sembra del tutto evidente che, quando la scissione ha ad oggetto esclusivamente liquidità, è chiaro che manca a priori l'intento elusivo di “traslazione” della tassazione dai beni di primo grado a quelli di secondo grado.

In definitiva, quando si programma un *liquidity event* si deve essere ben consapevoli della variabile civilistica e fiscale (che, al di fuori dell'esempio sopra citato può riguardare numerose casistiche) e quindi della necessità di programmare con largo anticipo la futura strategia di investimento complessiva della famiglia. ”



La società semplice come strumento per la gestione del patrimonio di famiglia che diventa finanziario



Avv. Antonio Longo
Partner DLA Piper



Avv. Antonio Martino
Of Counsel, Head of Private Clients
Sector DLA Piper

«La trasformazione del patrimonio della famiglia imprenditoriale da societario a finanziario a seguito di un “evento di liquidità” può portare a considerare, tra gli strumenti disponibili, la costituzione di una società semplice come un’opzione efficace per gestire la nuova ricchezza e le rinnovate dinamiche familiari.

Sotto il profilo legale, la società semplice rappresenta la forma societaria più elementare. Nata per lo svolgimento di attività agricola, stante l'impossibilità di svolgere un'attività commerciale, sempre più se ne è diffuso l'utilizzo come “cassaforte di famiglia”. Non è un caso che diverse famiglie imprenditoriali del nostro Paese detengano il controllo di importanti patrimoni finanziari e immobiliari a mezzo di una holding in forma di s.s.¹, anche con la finalità di programmarne il futuro a favore dei discendenti.

Tra le caratteristiche di questa particolare forma societaria vi sono i limitati obblighi di natura formale, l'assenza di obblighi di scritture contabili e di redazione del bilancio (anche se la redazione di un rendiconto può essere opportuna), e l'esclusione dalla disciplina del fallimento. La s.s. come “holding familiare” consente inoltre di gestire la convivenza

¹ Alla fine del 2022 risultano iscritte al registro delle imprese circa 18.000 società semplici immobiliari, mentre le società semplici che esercitano attività finanziaria e di partecipazione, le c.d. holding di famiglia, sono circa 1.900. Cfr. Fondazione Centro Studi UNG-DCEC, Indagine 2022 sulla diffusione territoriale della società semplice, dicembre 2022.

e il ricambio generazionale, garantendo l'unitarietà del patrimonio a fronte di soluzioni di governance flessibili. È possibile scindere la proprietà (in capo al socio) dall'amministrazione (in capo ai soci amministratori o a eventuali soci d'opera esterni). In caso di morte del socio, è possibile prevedere clausole di scioglimento automatico, clausole di continuazione con gli eredi, ovvero clausole di consolidamento automatico tra i soci superstiti in proporzione alle rispettive partecipazioni. Tramite la predisposizione di patti sociali ad hoc, è consentito limitare l'ingresso in società ai soli eredi consanguinei. Relativamente alle quote sociali, è possibile intestare separatamente nuda proprietà e usufrutto, aspetto particolarmente rilevante in presenza di attivi finanziari. La responsabilità dei soci è illimitata nei confronti di eventuali creditori, anche se sussidiaria per via del beneficio di preventiva escussione del patrimonio sociale. Con apposito patto può essere comunque esclusa la responsabilità personale dei soci che non hanno agito in nome della società.

Da un punto di vista fiscale, la società semplice non produce reddito d'impresa ed è un soggetto fiscalmente "trasparente", sottoposto agli obblighi di monitoraggio fiscale. La determinazione del reddito avviene in modo analogo a quanto previsto per le persone fisiche, ovvero sommando i redditi ascrivibili a ciascuna categoria reddituale, con esclusione di quelli (ad esempio finanziari) assoggettati a ritenuta alla fonte o ad imposta sostitutiva. Nel contesto della gestione di attivi finanziari post evento di liquidità, vi è la possibilità di optare per il regime amministrato o

gestito, attraverso cui è l'intermediario finanziario a fungere da sostituto d'imposta, con tutto quello che ne deriva in termini di riduzione degli adempimenti e riservatezza. Se vi sono immobili, la cessione da parte della società trascorso un quinquennio prevede lo stesso beneficio dell'esenzione da plusvalenza che spetterebbe se tale operazione venisse realizzata dal socio persona fisica. Peraltro, la trasformazione in società semplice può essere anche presa in considerazione da veicoli esteri che detengono asset immobiliari in Italia e che vengono spontaneamente o "forzosamente" rimpatriati. Non producendo reddito d'impresa, la società semplice è esclusa dalle disposizioni tipicamente applicabili alle società commerciali quali gli ISA e la disciplina sulle società di comodo. Da ultimo, alla luce del più recente orientamento della giurisprudenza di legittimità, l'atto di scissione relativo a una società semplice, propedeutico alla ripartizione del patrimonio tra i membri della famiglia, è assoggettato alla sola imposta di registro in misura fissa (200 euro). 

TAVECCHIO
& ASSOCIATI

Riflessioni sulla governance dei Single Family Office

“La ricerca di quest’anno conferma quello che noi operatori professionali osserviamo sul campo: le holding di famiglia che hanno una disponibilità di cassa importante, grazie spesso ad un evento di liquidità, diventano il “luogo” attorno al quale si organizza il Family Office.

Le holding italiane sono oggettivamente tagliate a diventare un Family Office, per una serie di motivazioni sia di carattere civilistico che di carattere fiscale. Tra gli elementi di sicuro interesse c’è la grande flessibilità offerta dalle SpA (Società per azioni) dopo la riforma del 2004, a cui si è aggiunta quella delle Srl (Società a responsabilità limitata) dopo le modifiche introdotte nel 2017. Senza dimenticare che anche le società semplici, grazie ad una serie di interventi sia tributari che del Notariato, hanno acquisito una loro notorietà tra gli operatori professionali. Preme, ad ogni modo, ricordare che le società semplici non possono svolgere attività commerciale e quindi va posta particolare attenzione, in ambito fiscale, a quali siano le attività che nel concreto dovrebbe svolgere la “società semplice Family Office”.



Andrea Tavecchio
TEP,
Founding Partner
Tavecchio & Associati

Tornando a forme più tipiche, chi scrive ritiene che il profilo di una Srl come forma giuridica della holding risponda in maniera più efficiente e flessibile rispetto alla SpA allo svolgimento di tale funzione, anche perché le Srl danno la possibilità di introdurre una netta separazione tra diritti patrimoniali e diritti amministrativi, anche introducendo eventualmente diritti particolari e nominativi per alcuni Soci.

Quando ci si trova di fronte a gruppi di “famiglia” con azionisti compositi ci sono due grandi temi principali su cui lavorare per aiutare gli azionisti a gestire correttamente la propria governance. In primo luogo, è necessario favorire la compattezza nelle decisioni e l’unitarietà della gestione. Questo obiettivo può essere raggiunto innanzitutto attraverso l’inserimento di clausole specifiche nello Statuto sociale, mentre alcune tematiche che non possono essere inserite in Statuto possono, invece, essere regolate tramite l’utilizzo di Patti Parasociali e/o Accordi di Famiglia ad hoc. L’altro aspetto strategico per il mantenimento della funzione di cassaforte di famiglia tipico della holding è che nello Statuto siano presenti clausole che guidino tutte quelle situazioni in cui non si riesce a garantire una gestione ordinata ed armoniosa all’interno della famiglia. Il Family Office deve essere un luogo di gestione di un patrimonio nel lungo periodo, e ciò è incompatibile con contrasti famigliari che si riverberino negativamente sulla holding. Gli investimenti sono come

un giardino: necessitano di tempo per fiorire opportunamente, e sono gravemente danneggiati dai temporali. È importante, quindi, studiare ed implementare meccanismi volti a favorire l’uscita degli azionisti “dissenzienti”; tale scopo può, in molti casi, essere raggiunto prevedendo nello Statuto clausole di recesso “rafforzato” e/o clausole che al verificarsi di determinate condizioni forzano ad una exit, parziale o totale, di chi non si sente più rappresentato “dalla maggioranza”. In assenza di tali clausole, i conflitti sfociano inevitabilmente in contenziosi, spesso lunghi, complessi ed economicamente onerosi.

Un ulteriore strumento di irrobustimento della tenuta nel lungo periodo dell’unità del Family Office attiene alle regole relative all’impegno dei familiari (e alla loro retribuzione) coinvolti nel Family Office. Su questi aspetti si lavora sovente attraverso la redazione di Patti Parasociali e/o Accordi di Famiglia. Per un approfondimento in relazione a questi strumenti rinviamo a riflessioni più estese in un prossimo intervento. »

Il FO nelle PMI familiari



Mauro Puppo
Amministratore Delegato
Nexta Partners

“ Il family business rappresenta in molte realtà familiari il punto focale e di riferimento per i membri della famiglia, caratterizzandone la rete relazionale.

Il rapporto tra family business e famiglia è fortemente pervasivo, in modo biunivoco: da un lato le decisioni e gli assetti dell'impresa familiare sono spesso condizionati dalle dinamiche interne alla famiglia ma, dall'altro lato, il “valore personale” dei membri della famiglia è direttamente correlato al ruolo aziendale ricoperto. I valori e le caratterialità dei vari membri della famiglia si trasfondono (sia positivamente che anche negativamente) nell'azienda, mentre l'azienda diventa a sua volta espressione e momento di realizzazione personale di chi ne fa parte. La famiglia, attraverso l'azienda, rappresenta se stessa anche nel contesto sociale e nel territorio di appartenenza.

In queste realtà il family business è l'asset principale del patrimonio della famiglia. Non a caso, quando si parla della dimensione di queste realtà, ci si esprime in termini di fatturato del family business e non di valore del patrimonio complessivo della famiglia.

Il family business non rappresenta un semplice asset di allocazione del patrimonio ma l'Asset (con la "A" maiuscola) nel quale è investito il capitale economico, socio emotivo, umano e valoriale della famiglia.

La premessa fondamentale per discutere dei Family Office in queste realtà è la loro ampia diffusione e notevole impatto sull'economia nazionale; tuttavia, va notato che la presenza dei Family Office è spesso frammentata o poco strutturata.

In particolare, vorrei portare l'attenzione su alcuni dei caratteri che, secondo la mia esperienza, dovrebbero connotare il family officer che vuole operare in questo ambito in qualità di soggetto esterno alla famiglia:

- Conoscenza del business oggetto dell'attività ed esperienza nelle dinamiche del "fare impresa" proprie delle PMI: la centralità del family business in queste realtà impone al Family Officer di avere la conoscenza e la capacità di poter supportare efficacemente la famiglia nella gestione e sviluppo dell'impresa. È necessaria una competenza professionale specialistica, in ambiti complementari a quelli già presenti tra i membri della famiglia, che deve esprimersi sempre con una visione olistica della specifica azienda. Tutto questo accresce il capitale reputazionale e fiduciario del family officer.
- Capacità di creare modelli e metodi comunicazione "su misura": queste realtà si caratterizzano spesso per la mancanza di comunicazione efficace tra i vari membri della famiglia in relazione a tutto ciò che non attiene il family business. È determinante saper proporre, creare e implementare modelli formali e strutturati di condivisione tra tutti i membri della famiglia, di ogni generazione. Il

family officer esterno alla famiglia, in quanto terzo e neutrale, diventa spesso elemento di successo nei modelli di comunicazione inter-familiari.

- Capacità di guida nella strutturazione della "famiglia imprenditoriale": L'attenzione è talmente concentrata nello sviluppo del family business che si finisce per trascurare ogni attività utile alla sua continuazione all'interno della famiglia. Il successo del family business spesso termina per l'incapacità di passare l'impresa alle generazioni successive. La famiglia va portata ad essere una "famiglia imprenditoriale". Ci sono temi essenziali da affrontare come: l'identificazione e condivisione del set valoriale della famiglia, primo tra tutti il valore dell'unitarietà; la creazione di un assetto formale di rapporti familiari, la formazione e l'ascolto delle nuove generazioni e così via. Il family officer deve saper trasmettere il significato di questo obiettivo e accompagnare la famiglia nel suo percorso.

Concludo con una riflessione personale sulle ragioni per cui ritengo il Multi-Family Office essere il modello più adatto a queste realtà. La prima è collegata alla maggior garanzia di indipendenza e terzietà del multi-family officer nel proprio agire, in particolare nell'ambito dei rapporti tra membri della famiglia. La seconda ragione è il minor costo di gestione del Multi-Family Office, che lo rende quindi economicamente più "abbordabile" rispetto al Single Family Office. »



I cambiamenti all'interno della strategia di allocazione del portafoglio dell'imprenditore prima e dopo l'evento di liquidità



Alberto Manzonetto
Founding Partner Four
Partners Advisory SCF SpA



Giorgio Novello
Associate Four Partners
Advisory SCF SpA

«Prima dell'evento di liquidità, molte famiglie imprenditoriali hanno la maggior parte del proprio patrimonio concentrato nell'azienda di famiglia. Un report di Pimco (*"Diversifying the financial portfolio of Italian families through Private Debt"* - Febbraio 2023) mostra come quasi il 90% del rischio delle famiglie italiane possa essere ripartito tra «idiosincratico» - legato all'andamento di un'azienda specifica - e dovuto al generale andamento dei mercati. In questo caso il ruolo del consulente è quello di:

a) rendere consapevole l'imprenditore di questi rischi, dando una visione complessiva di come è allocato il suo patrimonio consolidato;

b) costruire l'**asset allocation** del patrimonio liquido tenuto conto di tali rischi.

Spesso notiamo che, quando l'imprenditore corre già un rischio elevato sull'azienda di famiglia, sulla parte liquida del patrimonio predilige un approccio prudente in grado di garantire un rendimento stabile nel tempo. Questo comporta un'allocazione bilanciata della liquidità con classi di attivo e strumenti come le obbligazioni (abbracciando tutto lo spettro dai governativi ai titoli *corporate*), le polizze ramo I e fondi *infrastructure*. Alcuni casi estremi prevedono il mantenimento integrale della liquidità o l'investimento in strumenti monetari.

Dopo l'evento di liquidità che vede la vendita dell'azienda di famiglia, l'imprenditore dovrebbe avere una maggiore propensione al rischio che si traduce nell'allocazione di una porzione maggiore del proprio patrimonio a classi di attivo più rischiose come l'azionario e il *private equity*. L'evento di liquidità

rappresenta quindi un punto di discontinuità che mette in discussione la *governance* e alcune tematiche di passaggio generazionale.

La transizione verso un'allocazione più aggressiva non è del tutto immediata in quanto:

- non sempre l'imprenditore è in grado di sopportare sin da subito la volatilità dei mercati finanziari, sulla quale non ha alcun controllo (a differenza dell'azienda che gestiva prima dell'evento di liquidità);
- spesso è presente una ricerca di opportunità, soprattutto in ambito *private markets*, ma è necessario considerare l'illiquidità e l'orizzonte temporale molto lungo associabile a questa tipologia di investimenti.

Prevalentemente per motivi culturali, è difficile trovare in Italia imprenditori/ex-imprenditori disposti a dare una rilevanza così elevata a classi di attivo così rischiose.

I clienti che hanno un orizzonte temporale di lungo periodo e un'elevata propensione al rischio possono allocare fino al 70% tra azionario (*listed + private*) e investimenti alternativi. »



Private Equity e mercati finanziari: un'analisi dei vantaggi e delle considerazioni di diversificazione



Niccolò Fisher
Partner
Aliante Group



Paolo Cistaro
Senior Investment Manager
Aliante Group



Fiammetta Viceconte
Financial Analyst
Aliante Group

« Introduzione

Private Equity e mercati finanziari:
un'analisi di introduzione

Il Private Equity è diventato una forma di investimento sempre più popolare per gli investitori che cercano rendimenti superiori rispetto ai mercati finanziari pubblici. Queste righe hanno l'obiettivo di confrontare i rendimenti del Private Equity con i rendimenti dei mercati finanziari pubblici.

I mercati privati hanno registrato una crescente diversificazione e una vasta gamma di strategie di investimento negli ultimi anni. Data la complessità di tale panorama, diventa essenziale per gli investitori beneficiare dell'assistenza di professionisti per comprendere le caratteristiche delle diverse strategie e ottimizzare i rendimenti dei propri investimenti.

La performance dei mercati privati

I rendimenti del Private Equity si manifestano nella rivalutazione o meno del valore di un attivo, attraverso l'esercizio del *Fair Market*

*Value*¹, che è annuale. Tale attivo, nel Private Equity tradizionale, è costituito da una partecipazione ad un'impresa. La vendita dell'attivo, che avviene solitamente entro i 6-8 anni, cristallizza un guadagno in conto capitale². Questo guadagno genera un rendimento extra pari a 3-5%. Questo può essere attribuito a diversi fattori, come la capacità di creare valore attraverso l'attiva gestione delle società acquisite e l'accesso ad opportunità di investimento esclusive. Secondo un'analisi di Union Bancaire Privée³, nel corso del periodo 2000-2021, il Private Equity ha generato un rendimento medio annuo, in termini assoluti, del 12,1%, superiore al rendimento del 7,7% dello S&P 500. Un altro studio, da parte di Blackrock⁴, attesta che i mercati privati sovraperformano quelli pubblici realizzando un *alpha*⁵ maggiore nei periodi di crisi.

Il rischio di liquidità

Gli investimenti nei mercati privati, tuttavia, presentano una modesta liquidità. Questo perché la liquidazione dell'investimento richiede un arco temporale più lungo, fino a 10-12 anni. La possibilità di conseguire un maggior guadagno, però, ripaga questo aspetto permettendo all'investitore di usarlo a proprio vantaggio se ben inserito nella propria strategia d'investimento. I mercati pri-

vati, infatti, non sono utilizzati per investimenti nel breve termine, per i quali si prestano, invece, più adeguatamente i mercati pubblici.

Diversificazione e riduzione della volatilità

Una strategia ben pensata si serve generalmente di ogni tipo di asset, valorizzando le peculiarità favorevoli di ciascuno di esso. Gli investimenti nei mercati privati svolgono un ruolo fondamentale nella diversificazione dei portafogli degli investitori⁶. Essi sono meno influenzati dal rumore di mercato e presentano una bassa correlazione con gli asset dei mercati pubblici. Di conseguenza, gli asset privati contribuiscono a ridurre la volatilità complessiva di un portafoglio, offrendo una maggiore stabilità e una migliore gestione del rischio di mercato. Secondo lo studio di Blackrock già citato, si prevede che nel 2026 la percentuale dei portafogli dedicata agli investimenti alternativi crescerà del 2% rispetto al 2021, passando dal 17% al 19%.

Conclusioni

L'inclusione di asset privati può essere considerata come una strategia vantaggiosa per gli investitori che mirano a massimizzare i rendimenti e a gestire i rischi in modo efficace. I vantaggi distintivi dei mercati privati sono evidenti e la consapevolezza di questo aumenta progressivamente. Non è un caso che i fondi di Private Equity siano un mercato in fiorente crescita, soprattutto in Italia, dove la loro diffusione ha preso piede con leggero ritardo rispetto ai Paesi anglosassoni⁷.

1 Il Fair Market Value è il prezzo stimato al quale un'attività può essere venduta o una posizione passiva regolata in una transazione ordinata a una terza parte nelle condizioni correnti di mercato.

2 Il guadagno in conto capitale rappresenta la differenza tra il prezzo di vendita e il prezzo di acquisto dell'attivo.

3 Dal report di Union Bancaire Privée "Investire sui mercati privati - Perché e come"

4 Dal report di Blackrock Alternatives "2023 Private Markets Outlook".

5 Alpha è un coefficiente in grado di mostrare la capacità di un'azione di cambiare valore indipendentemente dall'andamento del mercato (rischio specifico). Un'alfa positiva indica che il titolo sarà in grado di sovraperformare il mercato di riferimento e un'alfa negativa indica la possibilità che il mercato possa subire perdite indipendentemente dalla tendenza generale del mercato.

6 Secondo uno studio di Black Rock Alternatives del 2023, Global Private Markets Survey, l'allocatione media dei portafogli in private asset è del 24%.

Società Partner

Professional Partners

CLEARY GOTTLIEB

DENTONS

DI TANNO ASSOCIATI



Legance
AVVOCATI ASSOCIATI

L&P
LOCONTE&PARTNERS

MAISTO E ASSOCIATI

PEDERSOLI

TAVECCHIO
& ASSOCIATI

TREMONTI
ROMAGNOLI
PICCARDI
E ASSOCIATI
STUDIO LEGALE E FISCALE

withersworldwide

Executive Partners

AITi | TIEDEMANN
GLOBAL

**FAMILY
STRATEGY**
Metodi per la Continuità Patrimoniale

FP
FourPartners

key2people
make an entrance

Nexta
Professionisti d'Impresa

ALIANTE
PARTNERS

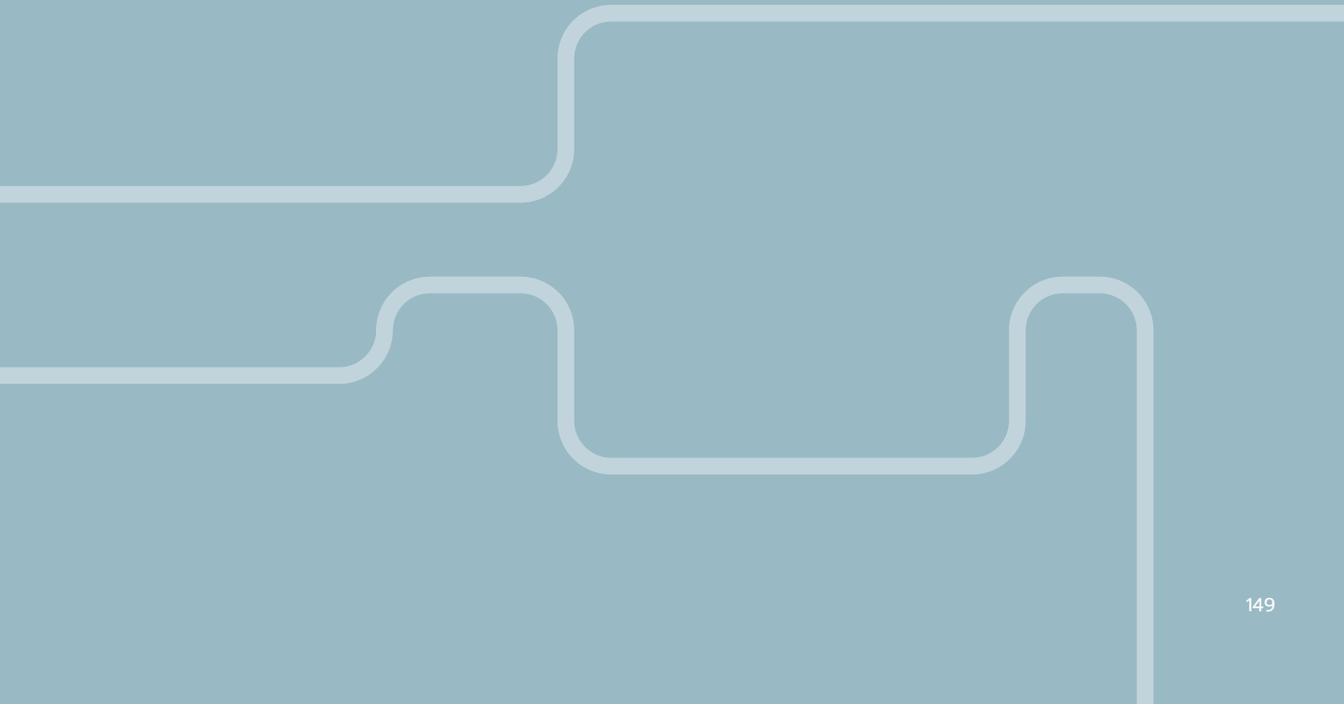
TRUSTED FAMILY

Media Partner

we
WEALTH



Società Sponsor & Patrocinatori



Sponsor



Luca Puggioni

General Manager
Azimut Private Markets
& Club Deals



Stefano Antoniozzi

Private Markets Specialist
Azimut Private Markets
& Club Deals

Azimut Private Markets & Club Deals è la business unit dedicata ai mercati privati di Azimut Capital Management SGR Spa Area 5, facente parte del Gruppo Azimut. Il Gruppo Azimut è la più grande realtà finanziaria indipendente italiana, fondata nel 1989, quotata dal 2004 alla Borsa di Milano, presente in 18 paesi nel mondo e con oltre 85 miliardi di masse in gestione.

Azimut Private Markets & Club Deals si occupa di offrire servizi di consulenza specialistica per gli investimenti in economia reale: elaboriamo strategie di posizionamento a lungo termine con una metodologia proprietaria su private equity, venture capital, private debt e diamo accesso esclusivo a club deal dedicati.

Le soluzioni di economia reale consentono di investire direttamente nelle aziende non quotate, supportando lo sviluppo delle imprese e partecipando alla creazione di lavoro con modalità riservate finora solo agli investitori istituzionali.

Dal 2014 Azimut opera in Italia tramite le soluzioni di Azimut Libera Impresa SGR e a livello internazionale grazie all'acquisizione e alle partnership realizzate da Azimut Alternative Capital Partners con altri operatori. Ad oggi abbiamo investito in economia reale in più di 400 società, con oltre 7 mld di masse gestite distribuite tra +55 veicoli di investimento e a cui hanno partecipato oltre 40.000 clienti.

Banca Patrimoni **Sella & C.**

Banca Patrimoni Sella & C. è la società del gruppo Sella specializzata nella gestione ed amministrazione dei patrimoni della Clientela privata ed istituzionale.

La relazione personale ed il radicamento territoriale rappresentano il dna della Banca, che opera attraverso Wealth Manager e Private Banker in grado di offrire standard consulenziali di eccellenza, anche grazie a un approccio globale che fa leva su strumenti innovativi, servizi all'avanguardia e un'offerta articolata e personalizzabile.

L'attività di Banca Patrimoni Sella & C. si fonda sulla Cultura del Valore Patrimoniale: la conoscenza delle infinite forme che un patrimonio può assumere. La consapevolezza delle prospettive che un patrimonio deve generare. La prospettiva del valore di un patrimonio e della sua necessaria evoluzione.

Banca Patrimoni Sella & C. nasce nel 2005 in seguito all'integrazione delle esperienze di tre società specializzate del Gruppo Sella Holding: la Gestnord Intermediazione Sim, la Sella Investimenti Banca e la Sella Consult.

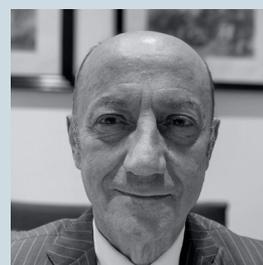
La tradizione di una cultura del valore patrimoniale radicata nel tempo assume quindi la forma ancora più definita della banca di gestione.

Le progressive acquisizioni in settori strategici rispondono all'esigenza ed alla volontà di allineare strumenti ed attività della Banca all'evoluzione dello scenario.



Tiziana Leone

Co-head Large Private
Wealth Management



Massimo Fortuzzi

Head Large Private
Wealth Management

Sponsor

GSA

Tax & Tech



Alessandro Fracassi

Membro del Consiglio
di Amministrazione GSA

Generale Servizi Amministrativi, insieme a CFN Generale Fiduciaria Spa, costituisce un gruppo privato ed indipendente con tradizione ultradecennale nel panorama dei servizi al wealth planning. Le società dispongono di un team di oltre 50 risorse interne e forniscono, tra gli altri, servizi fiduciari, di amministrazione di holding e di consolidamento patrimoniale su circa 13 miliardi di Euro di masse.

In particolare, Generale Servizi Amministrativi (GSA) si rivolge principalmente a società holding, family office e HNWI e, grazie ai continui investimenti in tecnologia, ha raggiunto una posizione di eccellenza nel panorama del wealth planning svolgendo oggi servizi per quasi 10 miliardi di euro di attivi finanziari.

Il servizio di contabilità per le holding nasce per fornire un valido supporto nella gestione contabile per società che, disponendo di liquidità derivante dalla propria gestione operativa o da un cd. “liquidity event”, decidono di reinvestirla in strumenti finanziari liquidi e illiquidi. GSA si rivolge dunque a società o holding che detengono strumenti finanziari (depositati in Italia e/o all'estero) iscritti nell'attivo circolante o nell'attivo immobilizzato del loro bilancio, nonché ai loro professionisti, family office, direttori amministrativi, etc..

Tale servizio può essere integrato da quello di consolidamento patrimoniale; si tratta di uno strumento che consente di analizzare, con configurazioni personalizzabili, le diverse tipologie di investimento finanziario e di monitorare la evoluzione degli investimenti nel tempo (incluso i c.d. private markets e investimenti in attivi non finanziari e real estate). Grazie all'infrastruttura tecnologica proprietaria è possibile acquisire, in real time, da flussi o da documenti bancari, i dati di natura finanziaria e non finanziaria, normalizzarli, e ottenere dati omogenei e analitici anche per componenti diversi della stessa famiglia. È inoltre possibile elaborare analisi e simulazioni ad hoc, ad esempio prevedere differenti scenari in ottica di riorganizzazione patrimoniale.



Gruppo MutuiOnline opera nell'ambito Investment Services attraverso CESAM, società captive della Divisione BPO, avente l'obiettivo di:

- proporre soluzioni tecnologiche innovative proprietarie corredate di servizi specialistici di supporto operativo per facilitare la Governance dei processi derivanti dai diversi modelli di business adottati da Banche, SIM, SGR, SCF e Family Office
- supportare ed efficientare i processi di Business e di Back Office delle realtà che svolgono attività di Wealth Management, Private Banking, Advisory ed Account Aggregation.
- rendere fruibili nel minor tempo possibile soluzioni e servizi che consentono di gestire le sempre più frequenti evoluzioni degli scenari di Business ed i conseguenti requisiti / impatti Normativi.

CESAM collabora con oltre 30 soggetti (Vigilati e non) che operano in ambito "Wealth" e – anche grazie alla continua condivisione delle nuove esigenze di Business con la propria Clientela - monitora costantemente trend e paradigmi di settore, come ad esempio la tendenza alla "Modularità As a Service".

CESAM propone infatti un Ecosistema aperto costituito da soluzioni tecnologiche ed operative super specializzate, che consentono di accedere On Demand a specifici Servizi Professionali "High Standing" (es. il Passaggio Generazionale e la Silver Economy, la Valutazione e Gestione Asset ambito Real Estate, le Perizie Art & Luxury, la gestione delle Successioni etc.).



Alessandro Fracassi

CEO

Gruppo MutuiOnline S.p.A



Gabriele Lobascio

Board Member CESAM

Sponsor



Sebastiano Costa

Senior Sales Manager
PGIM Investments

PGIM Investments fa parte di PGIM, uno dei più grandi gestori a livello globale con oltre 1.000 miliardi di dollari di patrimonio gestito e oltre 1000 professionisti degli investimenti. PGIM opera nei centri finanziari più importanti del mondo con un esclusivo modello multi-manager, costituito da società di gestione indipendenti, ciascuna specializzata in una particolare asset class.

PGIM Fixed Income: gestore obbligazionario globale che vanta una lunga tradizione nei mercati del reddito fisso.

PGIM Real Estate: leader globale negli investimenti immobiliari pubblici e privati sui mercati globali.

Jennison Associates: gestore azionario fondamentale con strategie growth, value, miste, globali e specializzate.

PGIM Quantitative Solutions: leader nella ricerca di alfa a lungo termine con un track record di oltre 40 anni.

Patrocinatori



AIDAF - ITALIAN FAMILY BUSINESS è l'**Associazione Italiana delle Aziende Familiari**, fondata nel 1997 da Alberto Falck insieme a un gruppo di imprenditori ispirati dagli stessi valori.

È il punto di riferimento in Italia per le aziende familiari; oggi raggruppa 270 imprese, che rappresentano il 16% circa del PIL italiano. La Presidente eletta per il mandato 2023-2027 è Cristina Bombassei (Brembo). È il chapter italiano di FBN (Family Business Network) e di EFB (European Family Businesses).

Obiettivo primario di AIDAF è supportare le aziende associate - tramite le proprie attività di networking, formazione, comunicazione e relazioni istituzionali - nella loro crescita e sviluppo sostenibili, promuovendone i valori fondanti, in particolar modo l'etica d'impresa, e creando i presupposti per un passaggio generazionale virtuoso ed efficace.

L'azienda familiare moderna, fondata su valori tramandati da generazioni e proiettata verso il futuro, mette i propri stakeholder al centro, generando impatto positivo al proprio interno e nelle comunità in cui opera, anche grazie a una struttura di governance efficace perché etica, rigorosa e meritocratica. Fondamentale in questo percorso e al cuore di AIDAF è il focus sulla formazione delle future generazioni all'esercizio di una proprietà responsabile.



Giovanna Gregori

Executive Director
e Board Member
AIDAF

Patrocinatori



**Patrizia Misciattelli
delle Ripe**

Founder e Presidente
AIFO Academy



**Fadrigue de Vargas
Machuca**

Vice Presidente e direttore
di AIFO Academy

AIFO Associazione Italiana Family Officer, fin dalla sua costituzione nel 2005 ha fatto propria la missione di promuovere l'istituto del Family Office e il profilo professionale del Family Officer, con lo scopo di diffondere e implementare le necessarie strategie e metodologie per la protezione e la continuità lungo le generazioni di patrimoni familiari rilevanti e articolati.

Quello creato da AIFO è un punto d'incontro fra tutti i portatori d'interesse di patrimoni rilevanti, dalle famiglie alle best practice di professionisti e delle singole classi di attivi patrimoniali, connotando AIFO negli anni come l'ambiente ideale di una comunità contraddistinta da un elevato livello di sofisticatezza.

Per concretizzare ulteriormente la sua missione, dal 2015 AIFO ha fondato l'Academy, la quale, fra le sue iniziative, offre il primo Master in Family Office a livello europeo per consentire ad ogni famiglia e ai professionisti che la affiancano, la disponibilità di strumenti, metodi, competenze per la messa a fuoco di una personalizzata regia patrimoniale consolidata, volta a ridurre il rischio proteggendo ne il valore tangibile e valorizzandone gli aspetti intangibili e identitari.

In data 17 giugno 2019 AIFO ha ottenuto dal Ministero dello Sviluppo Economico – Divisione VII, l'inserimento nell'elenco delle associazioni professionali che rilasciano l'attestato di qualità dei servizi prestati, ai sensi della legge 4/2013 (artt. 4, 7 e 8), recante la disciplina delle professioni non organizzate per la categoria professionale del Family Officer. Attraverso l'attivazione della procedura e verificata la conformità rispetto a precisi criteri di ammissione, la Comitato Tecnico Scientifico di AIFO vaglia le richieste di iscrizione al Registro dei Qualified Family Officer.



AIPB – Associazione Italiana Private Banking – nata nel 2004, riunisce i principali operatori nazionali e internazionali del Private Banking, Università, Centri di ricerca, Società di servizi, Associazioni di settore, Studi legali e professionali.

Un network interdisciplinare che condivide le proprie competenze distintive per la creazione, lo sviluppo e l'allargamento della cultura del Private Banking che, tradizionalmente, si rivolge a famiglie e individui con patrimoni significativi ed esigenze complesse di investimento.

Garantendo il confronto tra i diversi player del settore, scopo di AIPB è promuovere e valorizzare, attraverso costanti attività istituzionali, di ricerca, culturali e formative, il servizio di Private Banking in termini di competenza, trasparenza ed efficacia nei confronti dei bisogni e delle necessità di individui e famiglie.

Patrocinatori



Lucia Frascarelli

Vice Presidente Vicario
/Segretario Generale
Assofiduciaria



Andrea Tavecchio

Presidente Generale
Fiduciaria S.p.A.
e componente del Comitato
Direttivo Assofiduciaria

ASSOFIDUCIARIA è una Associazione non riconosciuta, costituita ai sensi dell'art. 36 c.c. con lo scopo di tutelare gli interessi dei soggetti che svolgono, sotto forma di impresa ed in forza di Decreto Autorizzativo, rilasciato dal Ministero dello Sviluppo Economico ai sensi della legge n. 1966/1939, del R.D. di attuazione 22 aprile 1940, n. 531 e del D.M. 16 gennaio 1995, le attività di fiducia:

- amministrazione di beni per conto di terzi, anche mediante intestazione fiduciaria;
- rappresentanza di azionisti e obbligazionisti e di portatori di quote e titoli/valori similari;
- mandatario con o senza rappresentanza, per conto di terzi per il compimento di atti giuridici, semplici o complessi, singoli o ripetitivi;
- organizzazione, assistenza alle aziende, revisione contabile alle aziende e servizi a società ed Enti.

ASSOFIDUCIARIA promuove il coordinamento dell'attività degli associati, anche con l'adozione di regole di condotta; cura l'informazione sulla legislazione di interesse, ne assiste l'interpretazione e, ove necessario, ne promuove l'adeguamento; cura la formazione nell'interesse degli associati; cura i contatti con autorità, pubbliche amministrazioni, enti pubblici e privati comunque interessati alla attività dell'associazione; cura ogni altra iniziativa idonea al raggiungimento degli scopi istituzionali.

L'Associazione associa n. 118 società che in base al loro assetto proprietario e alla loro governance si suddividono in: società riconducibili a gruppi bancari, finanziari o assicurativi, società che, pur avendo principalmente banche o società finanziarie nel proprio azionariato, non sono strettamente riconducibili ad un gruppo in particolare, società di matrice professionale, società a partecipazione mista finanziaria e professionale

Le Associate ad ASSOFIDUCIARIA amministrano circa 116 miliardi di euro e occupano quasi 850 dipendenti e rappresentano: il 46% delle società fiduciarie autorizzate; il 97 % delle società fiduciarie iscritte alla sezione separata Albo 106 TUB; il 93% della massa fiduciaria complessiva; il 91% dei ricavi per attività di amministrazione; il 49% dei ricavi per attività di servizi.



FA.B.R.I. è un'associazione no profit di imprese familiari, nata su iniziativa e impulso del Socio Promotore Nexta Partners, che coinvolge esponenti del mondo del family business (imprenditori, studiosi e professionisti) con l'obiettivo di promuovere, stimolare e raccontare le imprese familiari da un nuovo punto di vista, riconoscendo e valorizzando il loro DNA come bene prezioso.

FA.B.R.I. è convinta che le imprese familiari virtuose siano da valorizzare in quanto realtà che, per loro natura, sono in costante evoluzione e al contempo mantengono una forte identità legata, letteralmente, al loro DNA. In questo modo, esse compongono per la maggior parte il tessuto economico del Paese, contribuendo in termini di modelli di business, cultura d'impresa, creazione di valore aggiunto, occupazione e PIL.

Gli obiettivi di FA.B.R.I. sono la promozione e l'organizzazione di eventi, con la supervisione su temi e contenuti ad opera del Comitato scientifico: sia in presenza sia su piattaforma digitale attraverso i propri canali social (LinkedIn e Youtube), FA.B.R.I. persegue l'obiettivo di mostrare a imprenditori e interessati, partendo dai dati emersi dalle ricerche, gli scenari futuri sul mondo delle Imprese Familiari, nonché individuare i comportamenti individuali e collettivi da mettere in atto per farvi fronte.

Per garantire la costanza del focus sulle imprese familiari, FA.B.R.I. ha così organizzato nel corso dell'ultimo anno una serie di #Talks, dirette streaming il cui format è applicabile anche in modalità phygital, che sono il terreno di coltura delle idee e della presa di coscienza dell'opinione pubblica e degli stessi imprenditori che guidano le imprese familiari, del fatto che esse sono un bene prezioso per l'economia nazionale ed europea.



Marco Palamidessi

Presidente FA.B.R.I. Family Business Risorse per l'Italia



Giulio Cerioli

Vicepresidente FA.B.R.I. Family Business Risorse per l'Italia e Presidente Nexta Partners

Patrocinatori



Marco Cerrato

Presidente
STEP

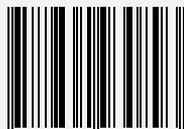
STEP (The Society of Trust and Estate Practitioners) è l'associazione che raccoglie a livello mondiale i professionisti ed esperti del settore trust, patrimoni e successioni. STEP conta più di 21.000 soci in tutto il mondo e branches in 110 giurisdizioni. Lo scopo principale di STEP è promuovere un alto livello di professionalità attraverso programmi di studio e corsi di formazione che abilitano allo svolgimento della professione di TEP. I soci STEP supportano le famiglie nella gestione e protezione dei patrimoni prestando consulenza su tematiche cross-border che possono sorgere quando i componenti della famiglia si trasferiscono da una giurisdizione all'altra oppure hanno interessi in più Paesi.

STEP in Italia è organizzata come Associazione, ente senza scopo di lucro, e raggruppa i membri italiani di STEP. I soci STEP in Italia sono professionisti specializzati (Avvocati, Commercialisti, Notai) sui temi del passaggio generazionale, successori e fiscali che interessano le famiglie, in modo particolare in relazione a problematiche cross-border. Inoltre, dell'Associazione fanno parte esponenti di primarie istituzioni bancarie, assicurative e finanziarie, oltre a trustee professionali e società fiduciarie.

I Soci, ogni tre anni, eleggono un Consiglio Direttivo, organo di governo dell'Associazione. In data 19 novembre 2020, l'assemblea generale di STEP Italy ha eletto il nuovo Consiglio Direttivo. I nuovi membri dell'organo direttivo, con funzione di indirizzo generale dell'attività dell'Associazione, sono il Presidente Marco Cerrato (Maisto e Associati), il Vice-Presidente Stefano Loconte (Loconte & Partners), il Segretario Antonio Longo (DLA Piper), il Tesoriere Paola Bergamin (Belluzzo International Partners), Giovanni Cristofaro (Chiomenti) e Fabrizio Vedana (Across Family Advisors). L'assemblea ha anche eletto Martina Moscardi, quale membro del Collegio dei Proviviri.

Purpose e Family Office: Verso il paradigma della proprietà responsabile

ISBN 978-88-649-3089-3



9 788864 930893



In collaborazione con:

