

Osservatorio **Family Office**

Innovazione e Strategia negli investimenti dei Family Office

Innovazione e Strategia negli **investimenti** dei Family Office

REPORT 2025

Institutional Partners

Banca Patrimoni
Sella & C.



GSA
Tax & Tech



Moltiply

Sella
Fiduciaria

Vontobel

Executive Partners



AITi | TIEDEMANN
GLOBAL



EOS  IM

EQUINOX

**Family
Next**
Data driven & research based company

Fleap 



 **GIOTTO
CELLINO**
SIM

 **INSTITUTIONAL**
Italian Institutional Investors Monitor

**McKinsey
& Company**

 **Nexta**
Professionisti d'Impresa

O N C E
capital management

SCM
SOLUTIONS CAPITAL MANAGEMENT


VALEUR

Professional Partners

AlmaLED

CLEARY GOTTLIB

DITANNO ASSOCIATI
LEGALE • TRIBUTARIO

DENTONS

GPBL

Legance

L&P
LOCONTE&PARTNERS

MAISTO E ASSOCIATI

PedersoliGattai

S | N | B | S

TAVECCHIO
& ASSOCIATI

TremontiPartners
Since 1985

Withers

Patrocinatori

AIDAF
ITALIAN FAMILY BUSINESS

ASSOHOLDING

AIPB ASSOCIAZIONE
ITALIANA
PRIVATE
BANKING

assofiduciaria

STEP
Italy
ADVISING FAMILIES ACROSS GENERATIONS

FA B Family
Business
Risorse
per l'Italia
R I

Media Partner

we
WEALTH

Ringraziamenti

Il report “Innovazione e Strategia negli investimenti dei Family Office” è stato realizzato grazie al supporto di numerosi colleghi e professionisti uniti dal comune interesse a comprendere l’evoluzione delle famiglie imprenditoriali e ad esplorare come esse possano 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, raccontandoci i propri obiettivi e le proprie strategie di sviluppo, e aiutandoci a capire le competenze da loro più sentite per garantire il successo del Family Office e la continuità del patrimonio familiare. Un ringraziamento speciale va inoltre agli ospiti che hanno contribuito al ciclo di webinar dell’Osservatorio Family Office 2025, in particolare a Silvio Vismara (Università degli Studi di Bergamo), Torsten Piper (UNC Charlotte), Marco Rampazzo (Endeavor Italy), Pete Bendetto (Endeavor Catalyst), Martin Roll (INSEAD, McKinsey & Company), Peter Vogel (IMD Business School) e Jan Simon (IESE Business School).

Infine, estendiamo il ringraziamento a tutti i professionisti che ci hanno accompagnato nel processo di ricerca dell’Osservatorio, sia coloro che ci supportano sin dal 2020, quando abbiamo istituito l’Osservatorio, sia coloro che sono entrati a far parte del gruppo in un momento successivo. Un grazie di cuore va quindi a tutti i nostri Institutional Partner, Professional Partner, Executive Partner, Patrocinatori e Media Partner che ci hanno sostenuto e accompagnato in questo affascinante percorso di ricerca, che speriamo continui a offrire un importante punto di riferimento per l’evoluzione dei Family Office italiani. In particolare, ringraziamo:

-
- Donatella Angeletti, *General Manager GSA Tax&Tech*
 - Cristian Argiolas, *TEP, Wealth Advisor e Philanthropy Advisor Intesa Sanpaolo Private Banking*
 - Giovanni Bandera, *Dottore commercialista, Partner PedersoliGattai*
 - Riccardo Barone, *Dottore commercialista, Partner Tavecchio e Associati*
 - Alessandro Bavila, *Avvocato, Partner Maisto e Associati*
 - Andrea Bellardi, *Senior Relationship Manager Bank Vontobel AG*
 - Luca Bellati, *Chief Compliance Officer, Once Capital Manager*
 - Alessandra Benozzo, *Marketing & Business Development Manager Withers*
 - Mauro Betto, *Amministratore Delegato Giotto Cellino SIM*
 - Guido Bevilacqua, *Notaio, Founding Partner Studio Notarile Bevilacqua Simoncini*
 - Barbara Biviano, *Responsabile Strategic Development & Service Models BNL Gruppo BNP Paribas Private Banking & Wealth Management*
 - Francesco Caio, *Strategic Partner EOS Investment Management Group*
 - Marta Clementina Canesi, *CIWM e Executive Director Vontobel Wealth Management SIM*
 - Stefano Cantù, *Partner McKinsey & Company*
 - Andrea Caraceni, *Fondatore e Amministratore Delegato CFO SIM*
 - Giada Castaldini, *Head of HNWI Services Intesa Sanpaolo Private Banking*
 - Marianna Castiglioni, *Partner EOS Investment Management Group*
 - Marco Cerrato, *Avvocato, Partner Maisto e Associati*
 - Roberto Ciasca, *Responsabile Wealth Management Intesa Sanpaolo Private Banking*
 - Giulia Cipollini, *Avvocato, Partner Withers, Head of Tax and Wealth Planning*
 - Fabio Cividini, *Executive Director Wealth Management Bank Vontobel AG*
 - Daniele Conti, *Partner Mayfair Financial Services Ltd., Valeur Group*
 - Aleksandra Milan Cortegiano, *Director - Investment Funds Valeur Group*
 - Francesco Leonardo Consonni, *Associate Partner McKinsey & Company*
 - Roberta Crivellaro, *Avvocato, Managing Partner Withers, Head of the Italian Practice*
 - Carlo Andrea Curti, *Avvocato, Partner Di Tanno Associati*
 - Lorenzo Del Forno, *Senior Investment Analyst PE & IR Manager ABC Company*
 - Elisabetta De Lorenzi, *Dottoressa commercialista, Partner Tavecchio e Associati*
 - Gaetano De Vito, *Presidente Assoholding*
 - Alessandro Dinardo, *Partner, Equinox*
 - Stefano Di Salvo, *Partner Once Capital Management LLC*
 - Lorenzo Echeoni, *Executive Director Assoholding*
 - Francesco Fabiani, *Managing Director & Partner ALTi – Tiedemann Global (Suisse)*
 - Cristiana Fiorini, *Direttore Generale Intesa Sanpaolo Private Banking*
 - Pietro Fioruzzi, *Avvocato, TEP, Founding Partner LARES Studio Legale*
 - Massimo Fortuzzi, *Responsabile Ufficio Grandi Patrimoni Wealth Banca Patrimoni Sella & C.*
 - Alessandro Fracassi, *CEO Moltiply Group e Amministratore Delegato GSA S.A.G.L*
 - Lucia Frascarelli, *Avvocato, Segretario Generale Assofiduciaria*
 - Cecile Marie Gallo, *Senior Relationship Manager Vontobel*
 - Stefano Gaspari, *Amministratore Unico Mondo Investor*
 - Fabio Gassino, *Avvocato, Associate Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP*
 - Elena Giordano, *Partner ALTi – Tiedemann Global (Suisse)*
 - Marco Graziani, *Avvocato, Partner Legance – Avvocati Associati*
 - Laura Guastella, *Senior Advisor GSA Tax&Tech*

- Thomas Iacchetti, *Co-founder e CEO Fleap*
- Edoardo Kratter, *Avvocato, Senior Associate Withers*
- Tiziana Leone, *Responsabile Family Office di Sella Fiduciaria ed Executive Partner di Banca Patrimoni Sella & C.*
- Gabriele Lobascio, *Board Member CESAM, di Multiply Group*
- Stefano Loconte, *Avvocato e Professore, Fondatore e Managing Partner Loconte&Partners*
- Paolo Ludovici, *Dottore commercialista, Partner Gatti Pavesi Bianchi Ludovici*
- Guglielmo Maisto, *Avvocato e Professore, Partner fondatore Maisto e Associati*
- Alberto Manzonetto, *Managing Partner Four Partners Advisory SCF*
- Fabio Marchetti, *Avvocato e Professore, Presidente Assofiduciaria*
- Tommaso Marchetti, *Dottore commercialista, Associato Tremonti Partners*
- Vittoria Mascioli, *Engagement Manager McKinsey & Company*
- Eleonora Mastrippolito, *Sales & BD Manager Fleap*
- Benedetta Mazzacano, *Praticante Avvocato Withers*
- Federico Meconi, *Chief Business Innovation Officer Banca Patrimoni Sella & C.*
- Giorgio Mercogliano, *Managing Partner Equinox*
- Filippo Molinari, *Dottore Commercialista Partner Withers*
- Beatrice Molteni, *Avvocato, Associato Wealth Management Loconte&Partners*
- Ciro Mongillo, *CEO & Founding Partner EOS Investment Management Group*
- Giorgio Novello, *Associate Four Partners Advisory SCF*
- Corrado Pachera, *Partner e Consigliere Delegato CFO SIM*
- Marco Palamidessi, *Dottore Commercialista, AD Nexta STA*
- Lorenzo Palleroni, *CEO Vontobel Wealth Management SIM*
- Marco Paracchi, *Dottore Commercialista, Partner Tremonti Partners*
- Donato Pastore, *Co-founder e CSO Fleap*
- Elena Pelloso, *Founder & CEO ATAI SCF*
- Gianni Piazzoli, *Chief Investment Officer, Vontobel*
- Corrado Pilenghi, *Responsabile Coordinamento Comunicazione e Eventi Fideuram - Intesa Sanpaolo Private Banking*
- Patrizia Polonia, *Head of Multi Family Office & Institutional Clients Fideuram - Intesa Sanpaolo Private Banking*
- Mauro Puppò, *Dottore Commercialista, Presidente del CdA e AD Nexta STA Srl*
- Roberto Randazzo, *Avvocato, Partner Legance – Avvocati Associati*
- Francesca Ricci, *Marketing, BD & Communication Gatti Pavesi Bianchi Ludovici*
- Domenico Romeo, *Managing Partner Four Partners Advisory SCF*
- Marco Ruini, *Managing Partner ABC Company*
- Gianluca Russo, *Avvocato, Senior Attorney Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP*
- Mario Saccone, *Family Office Manager Giotto Cellino SIM*
- Stefano Sala, *Head of Southern Switzerland Bank Vontobel AG*
- Giorgia Sanchini, *Managing Director ALTi – Tiedemann Global (Italia)*
- Marco Sandoli, *Avvocato, TEP, Partner Alma LED*
- Antonello Sanna, *Founding Partner e Amministratore Delegato SCM SIM*
- Salvatore Sannino, *Innovation Area Director Assoholding*
- Roberto Santoro, *Founding Partner SCM SIM*

-
- Stefano Schrievers, *Responsabile Wealth Management Italia BNL Gruppo BNP Paribas Private Banking & Wealth Management*
 - Federico Sella, *Amministratore Delegato Banca Patrimoni Sella & C.*
 - Maria Paola Serra, *Avvocato, Managing Counsel Dentons*
 - Stefano Simonetti, *Responsabile Servizi di Investimento CFO SIM*
 - Alfonso Sorrentino, *Direttore commerciale e marketing Multiply Group*
 - Stefania Stella, *Head of Events Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking*
 - Stefano Taioli, *Amministratore Delegato ABC Company*
 - Andrea Tavecchio, *Dottore commercialista, TEP, Partner fondatore Tavecchio e Associati*
 - Nicola Tortora, *Strategic Development & Service Models BNL Gruppo BNP Paribas Private Banking & Wealth Management*
 - Giammarco Tosi, *Deputy CEO Multiply Group*
 - Guido Tugnoli, *Presidente Four Partners Advisory SCF*
 - Lorenzo Vangelisti, *CEO & Partner, Valeur Group*
 - Giorgia Zanetti, *Dottore commercialista, Socio Maisto e Associati*

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 e Chair dello Scientific Advisory Board;
Professore Ordinario di Imprenditorialità e Family
Business Management
Università G. D'Annunzio di Chieti-Pescara, IMD Business School
(Svizzera) e Lancaster University Management School (UK)



Luca Manelli

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



Emanuela Rondi

Co-Direttore Scientifico e Lead Researcher
Associate Professor di Famiglie Imprenditoriali
Politecnico di Milano School of Management



Giulia Pontoglio

Project Manager
Politecnico di Milano School of Management



Domenico Appio

Research Analyst
Politecnico di Milano School of Management



Alessandro Moroni

Research Analyst
Politecnico di Milano School of Management



Giulio Chironi

Research Analyst
Politecnico di Milano School of Management

Scientific Advisory Board

- **Bernardo Bertoldi**
Professore Associato presso il Dipartimento di Management, Università di Torino, e cofondatore di 3H Partners
- **Cristina Cruz**
Professoressa Ordinaria di Family Business, IE Business School, Madrid, Spagna
- **Andrea Calabrò**
Professore di Family Business e Entrepreneurship, IPAG Business School, Nizza, Francia
- **Giancarlo Giudici**
Professore Ordinario di Corporate Finance, Politecnico di Milano School of Management
- **Judy Green**
Presidente del Family Firm Institute (FFI), Boston, USA
- **Nadine Kammerlander**
Professor of Family Business, WHU - Otto Beisheim School of Management, Vallendar, Germany
- **Anneleen Michiels**
Professoressa Associata in Finance and Family Business, Faculty of Business Economics, Hasselt University, Belgium
- **Samuele Murtinu**
Professore di International Business e Interim Head of Section (Entrepreneurship), Utrecht University School of Economics, Utrecht, Netherlands
- **Matthias Nordqvist**
Professore Ordinario di Business Administration alla House of Innovation (HOI), Stockholm School of Economics, Stoccolma, Svezia
- **Dianne Welsh**
Hayes Distinguished Professor of Entrepreneurship e Founding Director of the Entrepreneurship Programs, University of North Carolina Greensboro, Greensboro, USA

Grafica e Impaginazione

- **Flávia Chornobai**
Graphic Designer
Politecnico di Milano School of Management
- **Arianna Fietta**
Graphic Designer
Politecnico di Milano School of Management
- **Nicolás Peña**
Graphic Designer
Politecnico di Milano School of Management

Index

Introduzione	16
Metodologia	22
Executive Summary	28
1 Censimento dei Family Office in Italia e Analisi dei Single Family Office	32
2 Gli investimenti dei Single Family Office in Italia	58
3 La Survey Family Office Italia e i Multi-Family Office	110
Partner	140
Patrocinatori	144

Introduzione

Negli ultimi anni, il contesto globale in cui operano i family office si è trovato ad affrontare una serie di sfide macroeconomiche, geopolitiche e regolatorie che hanno profondamente influenzato il modo in cui le famiglie proprietarie gestiscono e proteggono il proprio patrimonio. L'instabilità crescente nelle relazioni internazionali, con tensioni che coinvolgono grandi economie come Stati Uniti, Cina, e Unione Europea, ha creato un ambiente caratterizzato da volatilità e incertezza. Questo quadro si accompagna a mutamenti significativi nel commercio globale, nella catena di approvvigionamento e nei flussi di capitale, tutti elementi che impattano direttamente sulle scelte di investimento. Inoltre, la complessità crescente della regolamentazione finanziaria e fiscale, che varia tra differenti giurisdizioni, impone ai family office un'attenta valutazione del rischio normativo e un adeguamento costante delle strategie. Il report 2025 dell'Osservatorio Family Office del Politecnico di Milano si inserisce proprio in questa cornice. L'obiettivo del report di quest'anno mira a comprendere le dinamiche e le strategie fondamentali dei family office per quanto riguarda il processo di investimento, indagando decisioni, sistemi e strutture attraverso cui i family office perseguono i propri obiettivi.

Oltre all'influenza del contesto esterno, il settore dei family office sta vivendo una trasformazione profonda legata alla crescente professionalizzazione e sofisticazione delle loro pratiche di gestione patrimoniale e investimento. I family office contemporanei non si limitano più a gestire il capitale familiare con approcci tradizionali, ma si stanno strutturando come organizzazioni complesse e multidisciplinari, in cui competenze finanziarie, legali, fiscali e strategiche si integrano per rispondere alle sfide sempre più articolate del mercato. Questa evoluzione riguarda sia i single family office (SFO), concentrati su una singola famiglia, sia i multi-family office (MFO), che aggregano risorse e know-how per servire più famiglie e ottimizzare le economie di scala.

Un elemento chiave di questa trasformazione è l'adozione di strumenti e tecnologie digitali avanzati, che consentono una gestione patrimoniale sempre più dinamica e sofisticata. Le piattaforme di gestione integrate permettono di monitorare in tempo reale l'andamento dei portafogli, di effettuare analisi approfondite di rischio e rendimento e di simulare scenari alternativi, aumentando la capacità di risposta tempestiva ai mutamenti del contesto

macroeconomico e finanziario. L'introduzione di metodologie data-driven, basate su algoritmi e intelligenza artificiale, supporta inoltre la personalizzazione delle strategie di investimento, migliorando l'efficienza delle decisioni e la gestione del rischio.

In questo quadro, il family office si conferma come un investitore sempre più sofisticato e attivo, in grado di costruire portafogli complessi e diversificati che integrano asset tradizionali e strumenti innovativi. La capacità di adottare processi di investimento strutturati e rigorosi, accompagnati da governance avanzate, rappresenta un fattore cruciale per garantire la protezione e la crescita del patrimonio familiare nel lungo periodo. Tale processo di professionalizzazione e innovazione contribuisce a rafforzare il ruolo del family office come interlocutore strategico non solo per la famiglia, ma anche per il sistema finanziario più ampio.

Il family office assume un ruolo fondamentale nel processo di allocazione del patrimonio familiare, operando come un punto di equilibrio tra due dimensioni cruciali. Da un lato, vi è la gestione finanziaria vera e propria, che comprende la costruzione di portafogli diversificati, la valutazione e gestione del rischio, l'analisi di nuove opportunità di investimento in mercati tradizionali e alternativi, e l'ottimizzazione dei rendimenti. Dall'altro lato, il family office è chiamato a mantenere una relazione stretta e continua con gli obiettivi di lungo periodo della famiglia, che vanno ben oltre il mero incremento del capitale. Tali obiettivi possono includere la preservazione del patrimonio attraverso le generazioni, la promozione di valori condivisi, l'investimento in iniziative filantropiche o sociali, e il sostegno alla crescita imprenditoriale familiare. In questo senso, il family office si configura non solo come un gestore finanziario, ma anche come un custode della visione e della cultura familiare, con un ruolo strategico che combina competenze tecniche e sensibilità relazionale.

Il family office svolge inoltre un ruolo cruciale nel regolare il livello di coinvolgimento della famiglia nelle decisioni di investimento, mediando tra il desiderio di partecipazione attiva dei membri familiari e la necessità di affidare la gestione a professionisti altamente qualificati. Questo equilibrio è delicato: da un lato, un eccessivo controllo diretto da parte della famiglia può rallentare le decisioni e introdurre elementi di conflitto o di bias emotivo; dall'altro, una delega completa rischia di allontanare la famiglia

dagli obiettivi profondi e di ridurne il senso di ownership. Il family office funge quindi da facilitatore, promuovendo processi di comunicazione trasparente e strutture di governance che consentono di bilanciare autonomia e delega, valorizzando il contributo di ciascun attore e assicurando coerenza con la strategia complessiva.

Per comprendere meglio questa funzione, può essere utile adottare la prospettiva del modello concettuale “ability versus willingness”. Da un lato, il family office supporta la famiglia nella scoperta, articolazione e definizione delle proprie aspirazioni, valori e obiettivi di lungo termine — la dimensione della willingness. Questo processo non riguarda solo la pianificazione finanziaria, ma coinvolge la costruzione di una visione condivisa che può includere scelte filantropiche, imprenditoriali o culturali. Dall’altro lato, il family office mette in campo le capacità organizzative, le strutture di governance, gli strumenti e i processi necessari per tradurre queste aspirazioni in azioni concrete e sostenibili nel tempo — la dimensione della ability. Entrambe le componenti sono fondamentali: senza una chiara volontà e direzione da parte della famiglia, le risorse rischiano di essere gestite in modo disallineato; senza adeguate capacità operative e di governance, gli obiettivi rischiano di rimanere inattuati o inefficaci.

Il contesto attuale, caratterizzato da complessità e velocità di cambiamento, rende dunque ancora più urgente e strategico il ruolo del family office come fulcro di innovazione e governance patrimoniale. Il report 2025 approfondisce come i family office stiano adottando nuove soluzioni tecnologiche, modelli di gestione avanzati e pratiche innovative per rispondere alle sfide emergenti e rafforzare il legame tra gestione finanziaria e valori familiari. In particolare, si evidenziano approcci integrati che combinano l’uso di piattaforme digitali, analisi predittiva e modelli di engagement familiare per migliorare l’efficacia delle decisioni e la trasparenza dei processi. Queste innovazioni rappresentano leve importanti per incrementare la resilienza del patrimonio e favorire una maggiore sostenibilità nel tempo.

Il report 2025 dell’Osservatorio Family Office del Politecnico di Milano si propone di raggiungere diversi obiettivi fondamentali per comprendere e supportare l’evoluzione del settore. In primo luogo, intende aggiornare il censimento dei family office presenti in Italia, offrendo una fotografia aggiornata della loro diffusione e caratteristiche organizzative. In secondo luogo, il report fornisce

dati di massima sulle decisioni di allocazione del patrimonio, con un focus specifico sui SFO, per comprendere le scelte strategiche e tattiche che guidano i loro investimenti. Un terzo obiettivo è quello di proporre framework normativi e concettuali che aiutino a pensare il processo di investimento dei family office, evidenziando in che modo questo si integra con la governance familiare e la continuità del patrimonio e dei valori attraverso le generazioni. Infine, il report approfondisce la professionalizzazione dei MFO, analizzando come queste realtà strutturate supportano le famiglie nel raggiungimento dei loro obiettivi patrimoniali, strategici e di governance, contribuendo così alla crescita e alla stabilità dell'intero ecosistema dei family office in Italia.

Josip Kotlar

Scientific Director

Alfredo De Massis

Scientific Co-Director and Chair of Scientific Advisory Board

Luca Manelli

Scientific Co-Director and Lead Researcher

Emanuela Rondi

Scientific Co-Director and Lead Researcher

Metodologia

Metodologia

Gli studi dell'Osservatorio Family Office si basano su metodologie rigorose e affermate nell'ambito delle ricerche economico-finanziarie e sociali. La ricerca si articola in diverse fasi, a partire dalla raccolta di dati provenienti da varie fonti, primarie e secondarie, la loro integrazione, e la loro analisi attraverso metodi quantitativi e qualitativi. I dati raccolti ogni anno sono conservati ed esaminati con rigore scientifico, al fine di triangolare le diverse fonti di dati ed aggiornare la base empirica.

La ricerca dell'Osservatorio 2025 si articola in tre macro-studi correlati tra loro:

1. Il censimento dei Family Office italiani: Il punto di partenza e la base dati fondamentale per l'Osservatorio;
2. La raccolta di dati qualitativi mediante interviste individuali semi-strutturate e focus group;
3. La somministrazione di una survey quantitativa rivolta a un campione rappresentativo di Single e Multi Family Office, che include l'analisi integrata dei dati con l'obiettivo di restituire un quadro esaustivo e sfaccettato del fenomeno investigato.

1. Il censimento dei Family Office italiani

Il censimento viene condotto e aggiornato nel corso del tempo mediante l'impiego di diverse fonti. Il primo passo è stato l'identificazione delle tipologie di società, settori e ragioni sociali rilevanti per i Single e Multi-Family Office, usando una combinazione di diverse banche dati riconosciute e utilizzate frequentemente nella ricerca scientifica in finanza, management, sociologia e scienza politica. Nello specifico, sono state utilizzate le seguenti banche dati:

- AIDA (<https://www.bvdinfo.com/en-gb/our-products/data/national/aida>)
- Crunchbase (<https://about.crunchbase.com/about-us/>)
- LexisNexis (<https://www.lexisnexis.com>)
- Orbis (<https://www.bvdinfo.com/it-it/le-nostre-soluzioni/dati/internazionali/orbis>)
- Pitchbook (<https://pitchbook.com/about>)
- Zephyr (<https://www.bvdinfo.com/en-us/our-products/data/greenfield-investment-and-ma/zephyr>)

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 a un processo di pulizia, analisi e incrocio, al fine di verificare se ogni Family Office sia stato correttamente identificato, sia ancora attivo e se mantenga ancora legami con una o più famiglie.

In aggiunta, per favorire nuove connessioni ed inclusività, è stato adottato un approccio di campionamento *snowball* utilizzando i riferimenti tra i contatti generati dall'interazione con i Family Office e il relativo ecosistema di società e professionisti, anche attraverso la partecipazione a riunioni ed eventi promossi da centri di studi e ricerca esterni. I risultati del censimento sono riportati nel Capitolo 1 (Single Family Office) e nel Capitolo 3 (Multi-Family Office) di questo report.

2. Interviste semi-strutturate e Focus Group

La fase qualitativa iniziale si è concentrata sull'approfondimento delle strategie d'investimento e delle dinamiche organizzative interne ai Family Office. Sono state condotte 17 interviste individuali, coinvolgendo sia professionisti interni (come gestori patrimoniali, investment manager e consulenti) sia membri delle famiglie proprietarie, al fine di catturare una pluralità di prospettive e competenze.

Il protocollo d'intervista è stato sviluppato sulla base di un'attenta revisione della letteratura scientifica di riferimento e delle evidenze emerse nelle edizioni precedenti dell'Osservatorio, prevedendo domande semi-strutturate articolate intorno a temi chiave quali la definizione delle strategie d'investimento, i criteri di selezione e valutazione degli asset, i processi decisionali, la governance patrimoniale e le modalità di interazione tra famiglia e operatori professionali. La selezione del campione ha seguito criteri di rappresentatività volti a includere una molteplicità di profili: Single e Multi Family Office di diverse dimensioni patrimoniali, provenienti da differenti aree geografiche italiane, e caratterizzati da una varietà di tipologie di asset in portafoglio. Le interviste sono state realizzate prevalentemente tramite videoconferenza, registrate con il consenso degli intervistati, trascritte integralmente e analizzate attraverso un'approfondita codifica tematica.

Al fine di arricchire la comprensione delle dinamiche di investimento e di cogliere la complessità delle relazioni tra la famiglia e la gestione professionale, sono stati inoltre organizzati quattro focus group distinti, coinvolgendo complessivamente esperti del settore e rappresentanti delle famiglie. Questi incontri hanno favorito un confronto diretto e collettivo su tematiche centrali quali l'evolu-

zione delle strategie d'investimento, l'integrazione della sostenibilità e dell'innovazione nei portafogli, la gestione del rischio e le sfide emergenti per i Family Office italiani in un contesto economico-finanziario caratterizzato da rapidi mutamenti.

La natura interattiva dei focus group ha permesso di mettere a fuoco punti di vista eterogenei, facilitando l'emersione di insight complessi e stratificati sulle pratiche e sulle aspettative che orientano i processi decisionali. Le sessioni sono state moderate da facilitatori esperti, registrate e successivamente trascritte per procedere a un'analisi tematica rigorosa.

I risultati emersi da questa fase vengono presentati nel Capitolo 2 del report.

3. Il questionario ai Family Office

In parallelo alla raccolta qualitativa, è stata realizzata una survey quantitativa con l'obiettivo di acquisire dati empirici su scala più ampia riguardo a strategie, processi e strumenti d'investimento adottati dai Family Office italiani.

Il campione è stato costruito attraverso un censimento aggiornato e integrato da tecniche di *snowball* sampling, al fine di estendere la rete di partecipanti e includere realtà variegata in termini di dimensione, settore di attività e grado di specializzazione.

Il questionario, somministrato mediante la piattaforma digitale Qualtrics, ha indagato molteplici dimensioni organizzative e gestionali: struttura e governance degli investimenti, allocazione degli asset, criteri di selezione e monitoraggio degli investimenti, utilizzo di consulenze esterne, gestione del rischio, nonché percezioni e strategie di risposta alle principali sfide del contesto di mercato contemporaneo.

Per favorire la partecipazione e garantirne la qualità, è stata offerta la possibilità di compilare il questionario autonomamente o con il supporto diretto di un membro del team di ricerca attraverso sessioni in videointervista. Complessivamente, la survey ha raccolto un numero significativo di risposte valide provenienti da 37 Single Family Office e 20 Multi-Family Office. I dati, aggregati e anonimizzati, sono stati analizzati per estrarre evidenze rappresentative e generalizzabili. Le evidenze emerse da tale questionario sono presentate nel Capitolo 1 (Single Family Office) e nel Capitolo 3 (Multi-Family Office) del presente report.

Executive Summary



Censimento dei Family Office in Italia e Analisi dei Single Family Office

- **Crescita e composizione del mercato** – Al 1° giugno 2025 il censimento rileva 244 Family Office in Italia (+10,4% rispetto al 2024), di cui 126 Single Family Office (SFO), 96 Multi Family Office (MFO) e 22 di origine bancaria. Gli SFO, in forte prevalenza rispetto alle altre tipologie, hanno conosciuto un picco di fondazioni nel decennio 2011-2020, trainato da esigenze di gestione patrimoniale sempre più sofisticate. La crescita del settore riflette sia la continuità di imprese familiari operative sia la nascita di strutture a seguito di eventi di liquidità, con una concentrazione geografica marcata nel Nord Italia (oltre il 90% degli SFO) e una leadership della Lombardia (48% del totale).
- **Profilo e funzionamento degli SFO** – Gli SFO impiegano mediamente 9 professionisti, con un modello operativo snello, focalizzato sulle funzioni core e il ricorso a partner esterni per attività specialistiche. Il 56% nasce in seguito a un evento di liquidità e il 24% per professionalizzare la gestione patrimoniale; gli obiettivi prioritari sono il monitoraggio/controllo (42%) e la diversificazione (25%) del patrimonio. Il rapporto con la famiglia è stretto e continuativo (46% con incontri settimanali), con un coinvolgimento diretto soprattutto in asset allocation, investimenti diretti e governance successoria, mentre servizi fiscali e legali sono prevalentemente esternalizzati.
- **Collaborazione e prospettive evolutive** – Solo il 40% degli SFO collabora con altri Family Office, principalmente tramite club deal e partnership di investimento (81% dei casi). Questa chiusura riflette esigenze di riservatezza, ma potrebbe evolvere alla luce della crescente complessità degli investimenti e delle opportunità di co-investimento. La composizione generazionale del patrimonio (46% in mano alla prima generazione, solo 21% alla terza) indica un settore relativamente giovane, chiamato ad affrontare nei prossimi anni sfide cruciali di passaggio generazionale, rafforzamento della governance e apertura a modelli di cooperazione selettiva.



Gli investimenti dei Single Family Office in Italia

- Strategie di investimento dei Single Family Office** – Le dinamiche di asset allocation mostrano un crescente peso di private equity, venture capital e investimenti alternativi, accanto a una progressiva integrazione di criteri ESG e impact investing. I Family Office italiani, pur con dimensioni mediamente inferiori e un approccio ancora prudente, stanno evolvendo verso modelli più sofisticati, avvicinandosi per certi aspetti agli endowment fund statunitensi, che offrono spunti preziosi in termini di governance, disciplina e capacità di generare rendimenti resilienti nel lungo periodo.
- Gli investimenti diretti dei Family Office italiani** – Le partecipazioni detenute si concentrano in imprese giovani e dinamiche, con una netta prevalenza di società fondate negli ultimi due decenni. Dal punto di vista geografico emerge una marcata preferenza per l'Italia e in particolare per la Lombardia, pur con aperture selettive verso mercati esteri avanzati come Stati Uniti e Regno Unito. La composizione settoriale conferma l'interesse per il finance e l'insurtech, le tecnologie ad alta intensità innovativa e il real estate, a cui si affiancano comparti più tradizionali. Ne deriva un modello ibrido, che combina radicamento territoriale e diversificazione, con una crescente propensione a sostenere iniziative imprenditoriali ad alto potenziale.
- Progettare una family investment strategy** – La definizione delle strategie di investimento richiede di integrare fattori finanziari, patrimoniali e relazionali, in un contesto segnato da megatrend globali come il “great wealth transfer”, il cambiamento climatico, la mobilità internazionale e l'intelligenza artificiale. Risulta cruciale bilanciare la complementarità tra Family Office e family business, favorire l'allineamento intergenerazionale e coniugare volontà (willingness) e capacità (ability) nella gestione del patrimonio. La sostenibilità di lungo periodo dipende da una governance chiara, dal coinvolgimento delle nuove generazioni e dalla capacità di tradurre valori familiari in scelte di investimento resilienti e innovative.

Executive Summary



La Survey Family Office Italia e i Multi-Family Office

- **Struttura e geografia del mercato** – Il panorama dei Multi-Family Office italiani conta 96 operatori al 1° giugno 2025, con una netta concentrazione nel Nord Italia e in particolare in Lombardia, che da sola ospita quasi la totalità delle strutture. Questa distribuzione riflette la vicinanza a poli industriali e finanziari, confermando il ruolo centrale dell'area settentrionale come hub di servizi patrimoniali. Il settore si presenta variegato: circa metà degli operatori adotta forme societarie regolate (fiduciarie, SCF, SIM, SGR), mentre l'altra metà mantiene assetti meno formalizzati, a testimonianza di un mercato che oscilla tra modelli di governance altamente strutturati e approcci più flessibili.
- **Diversità e archetipi operativi** - Gli MFO italiani non costituiscono una categoria omogenea, ma un insieme di realtà differenti per servizi, competenze, governance e posizionamento competitivo. Per orientarsi in questa eterogeneità, l'Osservatorio propone un modello di classificazione basato su sei dimensioni chiave: investimenti indiretti, investimenti diretti, servizi tecnico-legali e fiscali, servizi alla famiglia, servizi lifestyle e allineamento economico. L'analisi incrociata di queste dimensioni consente di identificare archetipi ricorrenti — dalla piattaforma olistica Family Power House al modello più specializzato Deal Club & Co-Invest Office — offrendo un linguaggio comune e strumenti comparativi utili a famiglie, operatori e advisor.
- **Evoluzione e traiettorie di sviluppo** - Dall'analisi emerge un processo di crescente istituzionalizzazione del settore, guidato da logiche di potenziamento organizzativo, ampliamento dei servizi e professionalizzazione della gestione patrimoniale. I MFO si stanno progressivamente configurando come hub di competenze capaci di integrare architetture di investimento sofisticate, governance familiare e servizi a valore aggiunto, con una selettiva internalizzazione delle attività core e il ricorso a partnership esterne per le aree specialistiche. Il framework proposto consente non solo di leggere e comparare i diversi modelli esistenti, ma anche di costruire roadmap dinamiche che orientino le scelte regolamentari, organizzative e strategiche in coerenza con le aspettative delle famiglie servite e le sfide del mercato futuro.

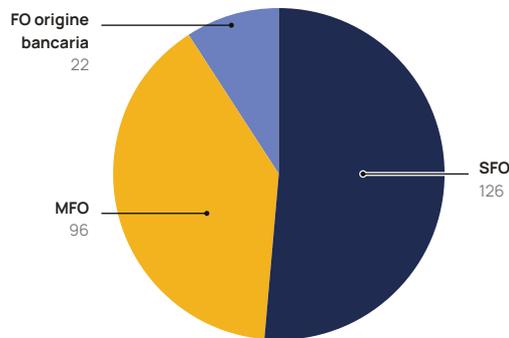
1

Censimento dei Family Office in Italia e Analisi dei Single Family Office

Al 1° giugno 2025, il censimento dell'Osservatorio Family Office rileva la presenza complessiva di 244 Family Office in Italia, suddivisi tra 126 Single Family Office (SFO), 96 Multi Family Office (MFO) e 22 Family Office di origine bancaria (Figura 1.1). Rispetto all'anno precedente, si registra un incremento percentuale del 10,4% nel numero totale di Family Office censiti, segnale di un mercato in continua crescita e sempre più strutturato. Si segnala inoltre la chiusura, per liquidazione o acquisizioni, di 3 Single Family Office e 5 Multi-Family Office.

Questo aumento riflette la crescente professionalizzazione del settore, con un numero sempre maggiore di famiglie e investitori che scelgono di affidarsi a strutture dedicate e specializzate per la gestione e la protezione del proprio patrimonio.

Figura 1.1 Censimento dei Family Office per tipologia



La distribuzione dei Family Office censiti per decennio di fondazione evidenzia dinamiche differenziate tra le diverse categorie (Figura 1.2).

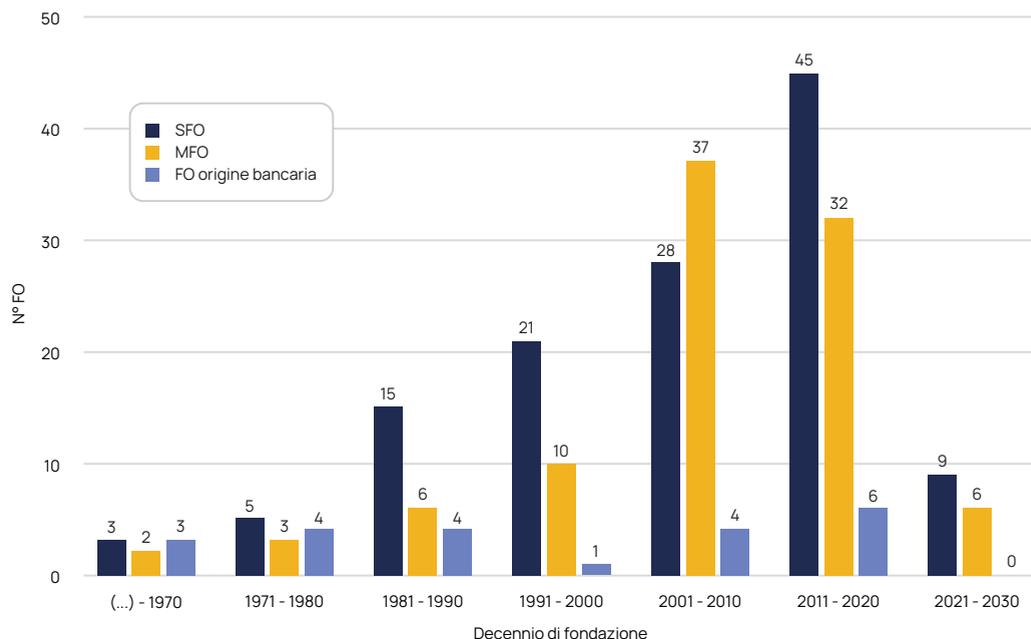
I Single Family Office (SFO) hanno conosciuto una crescita significativa negli ultimi decenni, con un picco di fondazioni tra il 2011 e il 2020, che rappresenta circa il 36% del totale degli SFO censiti. Tale concentrazione indica un'accelerazione nella creazione di strutture patrimoniali dedicate in risposta all'evoluzione delle esigenze familiari.

I Multi Family Office (MFO) mostrano invece una crescita più graduale, con un massimo di fondazioni nel decennio 2001-2010 (39% del totale MFO), seguito da un lieve calo nel decennio successivo. Questa dinamica può suggerire una fase di consolidamento del mercato e una possibile saturazione delle opportunità di nuova costituzione.

I Family Office di origine bancaria rappresentano circa il 9% del totale censito, mantenendo una presenza costante nel tempo.

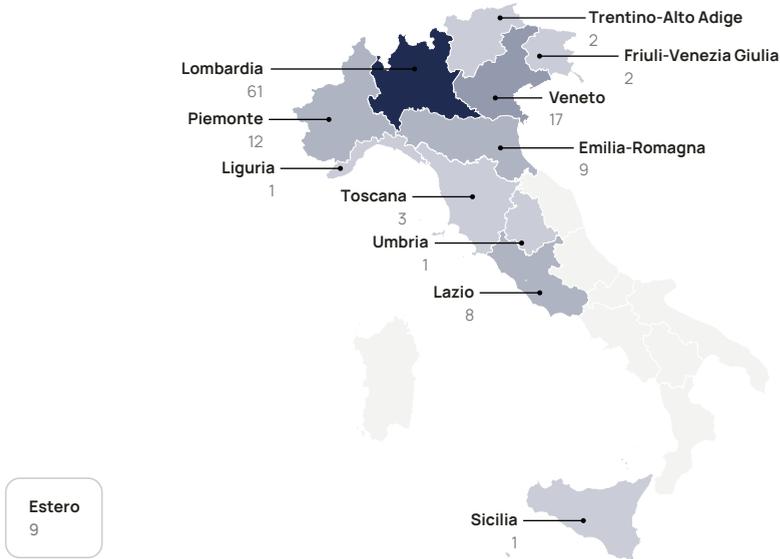
Nel complesso, il censimento per decennio conferma l'espansione del fenomeno Family Office in Italia, con una prevalenza netta della categoria SFO, e suggerisce un mercato che, pur consolidandosi, continua a evolvere in risposta alle mutate condizioni del patrimonio familiare e del contesto economico.

Figura 1.2 Evoluzione temporale dei Family Office italiani per decennio di fondazione e categoria



La distribuzione geografica dei Single Family Office (SFO) censiti evidenzia una forte concentrazione nel Nord Italia, con la Lombardia che si conferma regione leader con 61 SFO, pari a oltre il 48% del totale nazionale (Figura 1.3). Seguono regioni come il Veneto (17 SFO), il Piemonte (12 SFO) e l'Emilia-Romagna (9 SFO), che insieme rappresentano un ulteriore 30% circa del totale. Questa concentrazione territoriale riflette il ruolo strategico di Milano e delle principali città del Nord come hub finanziari e industriali, dove si concentra la maggior parte delle famiglie imprenditoriali italiane con patrimoni significativi da gestire. Il predominio del Nord Italia nel censimento sottolinea l'importanza di considerare le specificità territoriali nella progettazione e offerta di servizi per i Family Office, tenendo conto delle diverse realtà economiche e imprenditoriali presenti sul territorio.

Figura 1.3 Distribuzione geografica dei Single Family Office (SFO) in Italia al 1° giugno 2025



Nel 2025 si registra un aggiornamento nei codici ATECO utilizzati per la classificazione dei Single Family Office (SFO), con un'adeguata riflessione sulla loro attività principale (Figura 1.4). L'analisi evidenzia che il codice più rappresentato è il 642000, relativo alla "Gestione di partecipazioni in imprese", che copre oltre il 50% degli SFO censiti (59 unità). Seguono i codici 701000 ("Attività di direzione aziendale e di consulenza gestionale") con circa il 22% (26 unità), e 682001 ("Compravendita di beni immobili propri") con il 7% (7 unità). Questa distribuzione conferma la natura prevalente degli SFO come entità focalizzate sulla gestione diretta e indiretta di patrimoni, attraverso partecipazioni societarie e attività di consulenza strategica e gestionale. Il dato relativo all'attività immobiliare sottolinea inoltre l'importanza degli investimenti in asset reali all'interno del portafoglio patrimoniale di molte famiglie.

L'analisi dei settori di origine dei Family Business da cui derivano i Family Office censiti mostra una distribuzione diversificata, con alcune macro-categorie che spiccano per numerosità (Figura 1.5). I settori manifatturieri rappresentano la quota più rilevante, con l'industria dei materiali e la meccanica e impiantistica che da sole costituiscono oltre il 33% dei casi (20 unità ciascuno, pari al 17% ciascuno circa). Seguono il tessile, moda e abbigliamento (8 casi, 7%) e l'arredamento e design (7 casi, 6%). Altri settori significativi includono l'agricoltura, alimentare e bevande (14 casi, 12%) e i servizi finanziari e bancari (9 casi, 8%). La presenza di una quota diversificata di settori riflette la variegata natura delle imprese familiari italiane da cui derivano i Family Office, con una prevalenza evidente dell'industria manifatturiera, storicamente motore dell'economia nazionale. Questa distribuzione conferma come la tradizione imprenditoriale manifatturiera rappresenti un elemento fondante del patrimonio gestito dai Family Office, sottolineando la necessità di competenze specifiche e di una governance attenta alle peculiarità di questi settori.

Figura 1.4 Distribuzione dei Single Family Office censiti per codice ATECO

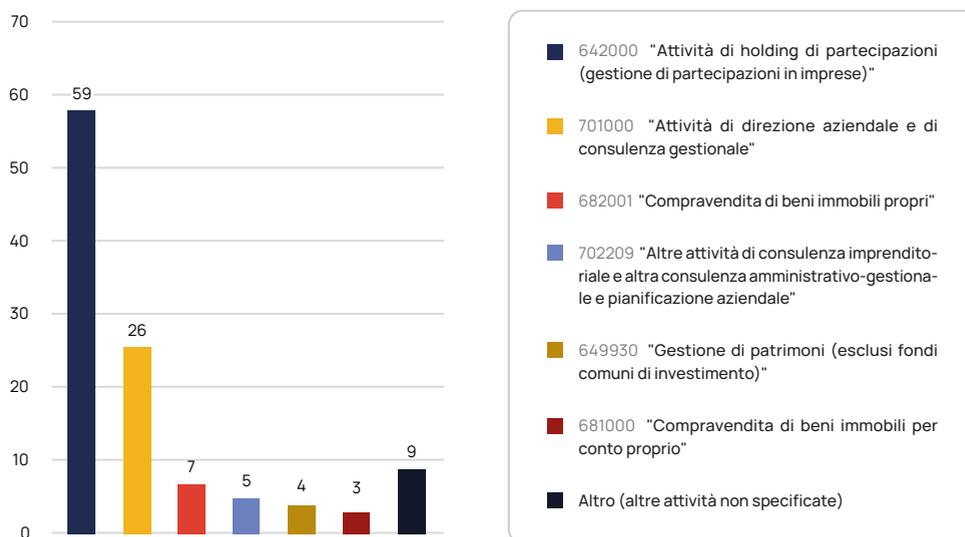
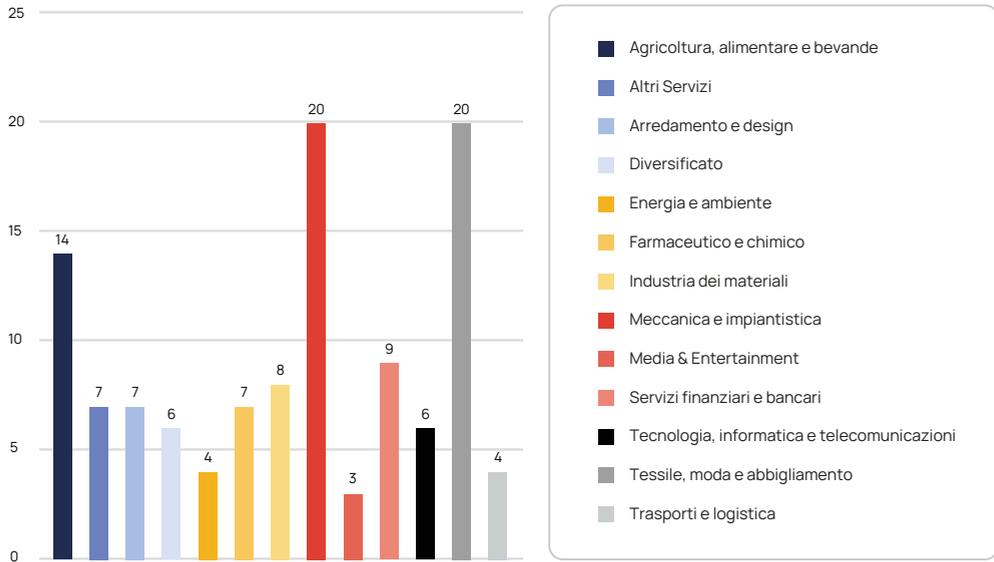
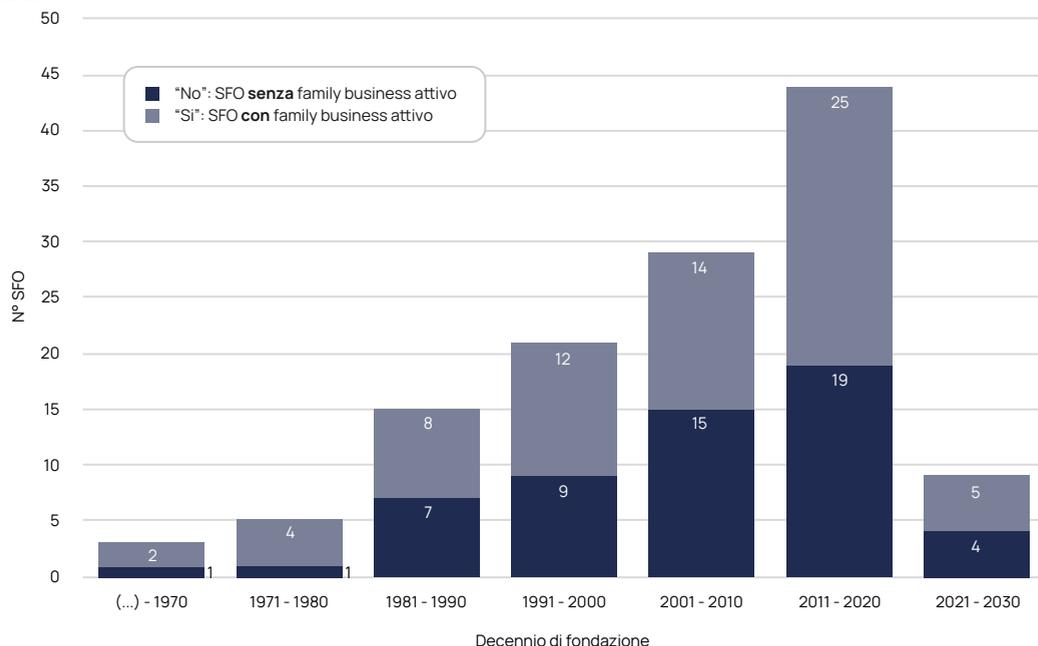


Grafico 15 Distribuzione settoriale dei Family Business originari dei Family Office censiti

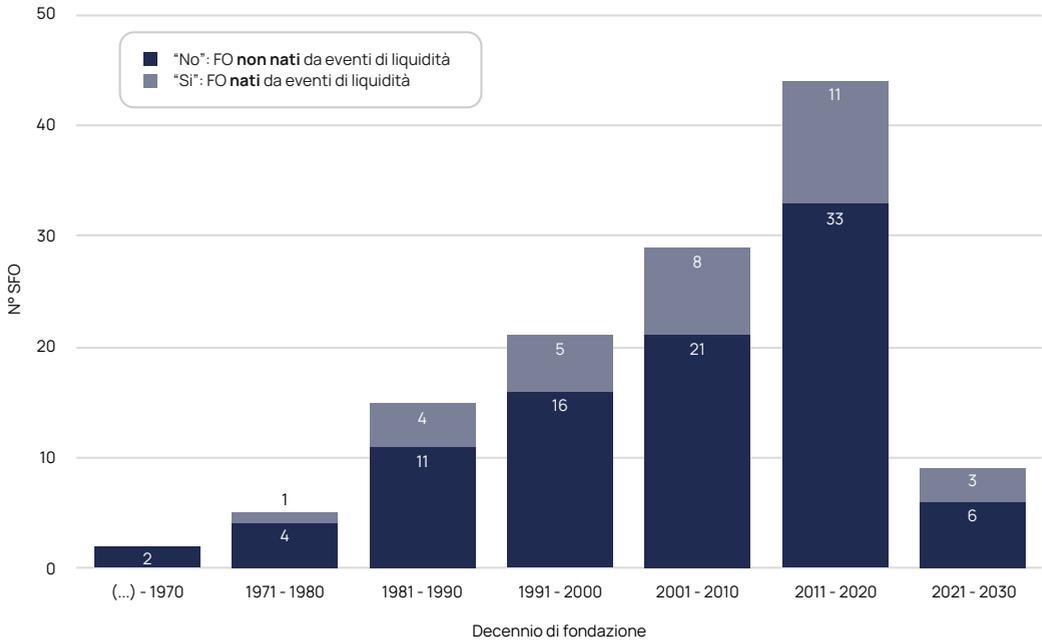


La distribuzione dei Single Family Office (SFO) per decennio di fondazione, distinta in base alla presenza o meno di un family business ancora attivo, mostra una crescita costante nel tempo per entrambe le categorie (Figura 1.6). Nei decenni più recenti, in particolare tra il 2011 e il 2020, si osserva un aumento significativo di SFO sia con family business esistente (25 unità) sia senza (19 unità), confermando l'intensificarsi del fenomeno Family Office in Italia. Complessivamente, circa il 55% degli SFO censiti mantiene un legame diretto con un family business ancora operativo, sottolineando come la gestione patrimoniale dedicata sia prevalentemente ancorata a imprese familiari in attività. Questa dinamica riflette sia la crescente complessità e dimensione dei patrimoni familiari industriali e imprenditoriali, che spinge alla creazione di strutture dedicate per la loro gestione, sia un interesse crescente di patrimoni non più direttamente collegati a imprese operative, ma comunque meritevoli di una governance professionale e specializzata.

Grafico 1.6 Distribuzione per decennio di fondazione dei Single Family Office (SFO) con o senza Family Business attivo

La distribuzione per decennio di fondazione dei Family Office, suddivisa tra quelli nati da un evento di liquidità e quelli non derivanti da tali eventi, evidenzia tendenze significative (Figura 1.7). In particolare, i Family Office nati da un evento di liquidità – quali trade sale, IPO, vendite a private equity o buy-out familiari – sono concentrati soprattutto negli ultimi due decenni, con un picco tra il 2011 e il 2020, durante il quale sono stati fondati 11 FO derivanti da liquidità. Questo fenomeno evidenzia come la generazione di capitale liquido attraverso operazioni straordinarie costituisca un importante driver per la creazione di strutture patrimoniali dedicate, finalizzate alla gestione professionale e alla diversificazione del patrimonio familiare. I Family Office non derivanti da eventi di liquidità mostrano invece una crescita più costante e numericamente superiore, con un picco sempre nel decennio 2011-2020 (33 fondazioni), confermando che la maggior parte dei FO nasce dalla necessità di gestire patrimoni accumulati nel tempo, indipendentemente da operazioni di dismissione dell'impresa originaria. Questa distinzione sottolinea due percorsi di formazione dei Family Office: uno legato alla continuità e allo sviluppo dell'attività imprenditoriale familiare, e l'altro alla gestione del capitale liquido derivante da eventi straordinari. Entrambi i percorsi contribuiscono alla crescita e alla professionalizzazione del settore in Italia.

Grafico 17 Distribuzione per decennio di fondazione dei Single Family Office (SFO) nati da eventi di liquidità o meno

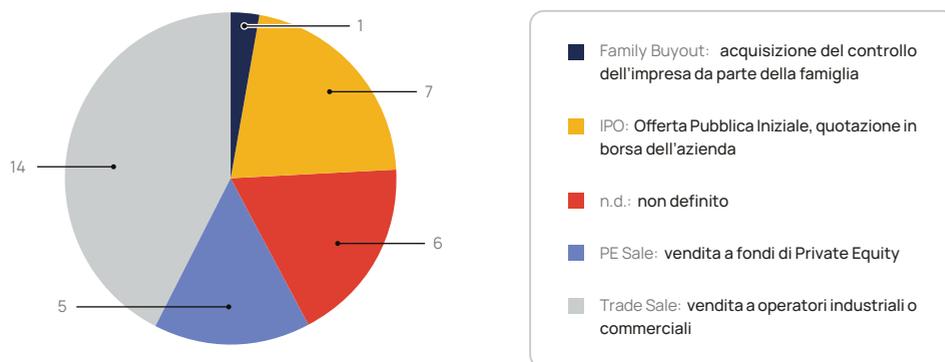


Come anticipato nella sezione precedente, i Family Office nati da eventi di liquidità presentano una varietà di tipologie di operazioni straordinarie che ne hanno favorito la costituzione (Figura 1.8).

Le forme principali di liquidità includono il Trade Sale, che rappresenta la cessione dell'azienda a un operatore industriale o commerciale (14 casi, 42%), l'IPO, ovvero l'Offerta Pubblica Iniziale con la quotazione in borsa dell'azienda (6 casi, 18%), la vendita a fondi di Private Equity (PE Sale; 5 casi, 15%) e il Family Buyout, ovvero l'acquisizione del controllo dell'impresa da parte della famiglia attraverso riorganizzazioni interne o riacquisto di quote (1 caso, 3%).

Nel campione, il Trade Sale risulta la tipologia più frequente, seguito dall'IPO e dal Family Buyout, mentre la vendita a Private Equity rappresenta una quota minoritaria.

È importante notare che le operazioni di Private Equity e Trade Sale sono generalmente transazioni totali, che portano a una completa cessione dell'azienda, mentre l'IPO è solitamente una liquidità parziale, con la famiglia che mantiene una quota significativa. Questa differenza ha implicazioni rilevanti sulla gestione patrimoniale e sulla configurazione successiva del Family Office.

Grafico 18 Tipologia di eventi di liquidità alla base della nascita dei Single Family Office (SFO)

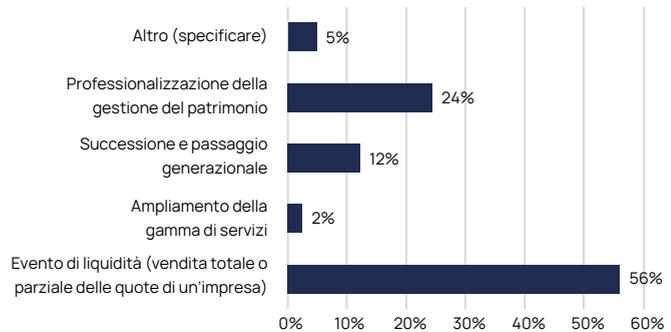
Per comprendere in profondità le dinamiche organizzative e strategiche dei Single Family Office italiani, come ogni anno l'Osservatorio ha condotto un'indagine mirata su un campione di Single e Multi Family Office Italiani, ottenendo un totale di 57 risposte.

Per quanto concerne i Single Family Office, l'analisi delle risposte dei 37 rispondenti la survey restituisce un quadro articolato, che conferma la crescente sofisticazione del settore e ne evidenzia al contempo le tensioni evolutive.

I dati confermano la fortissima concentrazione territoriale dei Single Family Office nel Nord Italia: oltre il 90% delle strutture censite ha sede nelle regioni settentrionali, con una predominanza assoluta dell'area milanese. Questa distribuzione riflette non solo la geografia della ricchezza imprenditoriale italiana, ma anche la vicinanza a un ecosistema consolidato di servizi finanziari, legali e fiscali di alta gamma, elemento chiave per il funzionamento efficiente dei Single Family Office. Inoltre, dai dati emerge che i Single Family Office impiegano in media 9 professionisti, a dimostrazione di un modello operativo snello ma altamente qualificato. La dimensione contenuta non implica carenze operative, bensì un'accurata selezione delle attività da gestire internamente, in linea con una logica di efficienza dei costi e specializzazione. Il personale interno si concentra su funzioni core, mentre molte attività tecniche o altamente regolamentate vengono demandate a partner esterni.

Un primo elemento utile per comprendere le motivazioni alla base della nascita dei Single Family Office riguarda gli eventi che ne hanno determinato la costituzione.

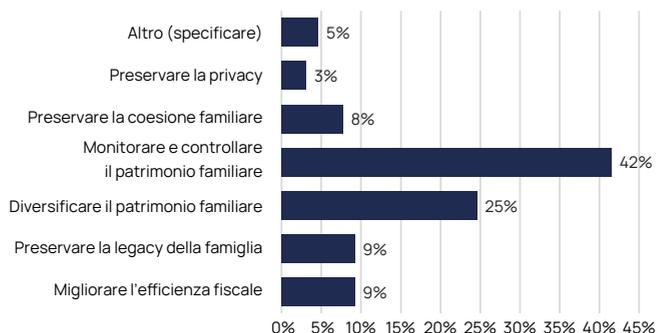
Figura 1.9 – Evento scatenante per la costituzione del Single Family Office



Come vediamo in Figura 1.9, nel 56% dei casi la decisione di istituire un Single Family Office è stata determinata da un evento di liquidità, come la vendita parziale o totale dell'impresa. Un ulteriore 24% ha invece avviato la struttura per professionalizzare la gestione patrimoniale. Questo suggerisce che, nella maggior parte dei casi, la creazione del Single Family Office avviene come risposta a un momento di discontinuità, più che come scelta strategica pianificata in anticipo.

Oltre all'evento scatenante, è interessante comprendere quali siano stati gli obiettivi che hanno motivato la scelta di costituire un Single Family Office.

Figura 1.10 – Obiettivi che hanno ispirato alla costruzione dei Single Family Office



Come emerge dai risultati presentati in Figura 1.10, nella quale andiamo a vedere quali sono i principali obiettivi che hanno ispirato l'istituzione del Family Office, possiamo immediatamente cogliere

che l'obiettivo più ricorrente è il monitoraggio e controllo del patrimonio familiare (42%), a cui segue la volontà di diversificarlo (25%). Questo conferma che, per molte famiglie, il Single Family Office nasce come strumento di governo della complessità patrimoniale, più che come veicolo di coesione o identità. Gli aspetti legati alla legacy, alla fiscalità e alla coesione familiare rimangono secondari ma presenti, segnalando una crescente attenzione verso dimensioni più valoriali, anche se non ancora prioritarie.

Un ulteriore elemento chiave per comprendere il funzionamento dei Single Family Office riguarda la qualità e la frequenza del rapporto con la famiglia. Infatti, come possiamo osservare in Figura 1.11, la relazione tra il Single Family Office e la famiglia è in molti casi costante e strutturata. Per il 46% dei rispondenti, gli incontri con la famiglia avvengono su base settimanale, mentre solo per il 4% ciò accade su base semestrale. Questo evidenzia una forte vicinanza operativa, che implica una gestione quotidiana e altamente personalizzata del patrimonio e dei bisogni familiari.

Nonostante la crescente professionalizzazione, la gestione del rapporto con la famiglia è ancora spesso affidata direttamente a un membro della stessa (44%). Seguono i modelli più strutturati, come l'account manager dedicato (30%) o un pool di esperti (15%). La totale assenza di intermediazione da parte di advisor esterni (0%) conferma che si tratta di relazioni dirette, intime, e ad alta componente fiduciaria, come possiamo vedere dalla figura 1.12.

Figura 1.11 – Frequenza degli incontri con la famiglia

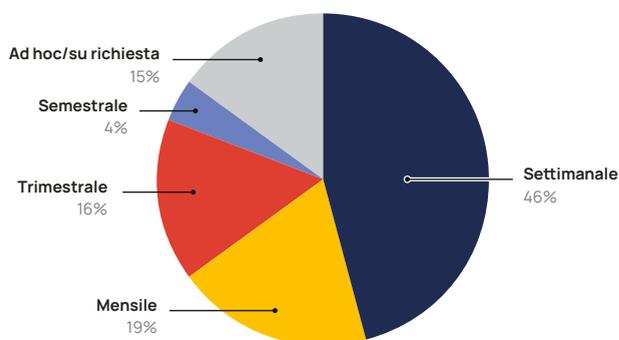
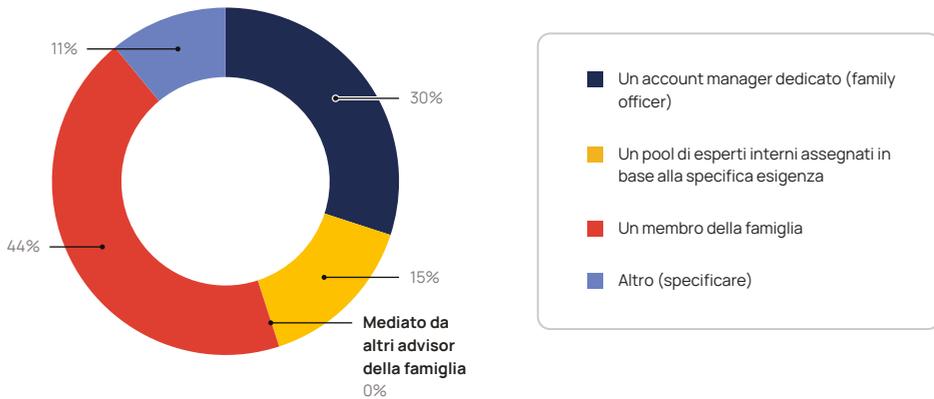


Figura 1.12 – Modalità di gestione del rapporto con la famiglia

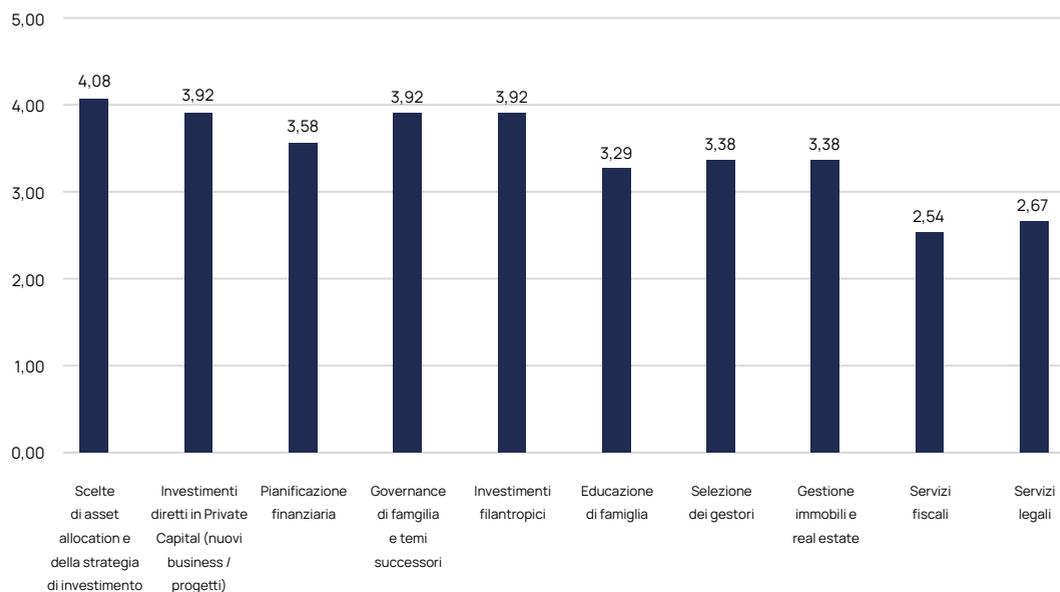


Anche la composizione generazionale del patrimonio rappresenta un indicatore importante per valutare il ciclo di vita dei Single Family Office e le sfide che si prospettano in ottica di continuità. Dalla indagine condotta emerge che, nel 46% dei casi, il patrimonio è ancora detenuto dalla prima generazione, ovvero quella fondatrice del Family Office, mentre solo il 21% è passato alla terza. Questo dato conferma che molti Single Family Office sono realtà relativamente giovani, nate in coincidenza con un evento di liquidità o di trasformazione imprenditoriale. Ma suggerisce anche che il passaggio generazionale è ancora largamente incompiuto: un tema strategico per il futuro sarà quindi costruire strutture di governance e modelli relazionali in grado di accompagnare l'evoluzione generazionale, senza disperdere coesione e visione comune.

Tuttavia, la transizione generazionale non riguarda solo la titolarità del patrimonio, ma anche il modo in cui la famiglia partecipa alla sua gestione. Per questo motivo, è rilevante analizzare il livello di coinvolgimento della famiglia nelle attività del Single Family Office: non solo per capire chi prende le decisioni, ma anche per cogliere l'equilibrio tra presenza attiva e delega professionale. Esso rappresenta infatti un indicatore chiave per comprendere l'effettiva natura di queste strutture: più vicine a una logica imprenditoriale, dove la famiglia resta protagonista attiva, oppure orientate verso un modello più delegato e manageriale. Esso non ha solo un valore operativo, ma riflette visioni diverse sulla gestione del patrimonio, sulla trasmissione dei valori familiari e sul ruolo della famiglia nelle

scelte strategiche. Il grado di partecipazione diretta – misurato nella survey su una scala da 1 (per niente coinvolto) a 5 (molto coinvolto) – può infatti influenzare la governance, la velocità decisionale, il trasferimento generazionale e, più in generale, l’allineamento tra struttura operativa e valori familiari.

Figura 1.13 – Livello di coinvolgimento della famiglia nelle attività del Single Family Office



Come si evince dalla Figura 1.13, le famiglie risultano particolarmente coinvolte nelle scelte di asset allocation (4,1), negli investimenti diretti (3,9) e nella governance successoria (3,9), confermando che il presidio resta forte su decisioni strategiche e identitarie. Al contrario, il coinvolgimento cala sensibilmente nei servizi fiscali (2,3) e legali (2,4), che vengono generalmente demandati a professionisti esterni. Questo evidenzia un equilibrio tra ingaggio diretto e delega, con una partecipazione che si concentra dove c'è maggiore impatto sulla visione di lungo periodo.

A chiusura di questa sezione, esploriamo la collaborazione fra il Single Family Office e l'esterno. In un contesto in cui la riservatezza e l'autonomia operativa sono spesso considerate tratti distintivi, indagare il grado di apertura verso altre strutture simili permette di comprendere meglio le dinamiche di collaborazione, apprendimento e co-investimento.

Dall'analisi emerge che solo il 40% dei Single Family Office dichiara di collaborare con altri Family Office. Questo dato evidenzia

una certa chiusura relazionale del settore, spesso legata alla riservatezza e all'autonomia operativa tipica di queste strutture. Tuttavia, la crescente complessità degli investimenti potrebbe rendere sempre più rilevante l'apertura a forme di cooperazione selettiva. Tra chi collabora, la modalità più diffusa è quella del club deal e delle partnership d'investimento (81%), seguita da attività in outsourcing (13%) e, in misura marginale, dalla condivisione di clienti con altre realtà (6%). Questo suggerisce che quando la collaborazione avviene, essa si concentra su obiettivi concreti di co-investimento o di efficientamento operativo, piuttosto che su logiche di servizio o relazioni commerciali.



Riflessioni sul futuro del Family Office in Italia

“Crescita del mercato, consolidamento del settore, nuovi players per cogliere le vecchie e le prossime sfide: un raro equilibrio tra competenze, tecnologia, regolamentazione, internazionalizzazione e next gen. Tutti temi che porteranno nuove opportunità a chi sarà pronto ad evolvere, in un contesto che premierà un approccio altamente qualificato, indipendente, flessibile e multidisciplinare.

Negli ultimi dieci anni il settore dei Family Office in Italia ha attraversato una trasformazione profonda, per tanti anni silenziosa.

Era il 2003 quando ho strutturato il primo single family office in Italia. Guardavo al di là dell'oceano, alla grande famiglia che per prima aveva pensato alla gestione professionale della propria ricchezza: i Rockfeller.

Quando ho iniziato l'attività del Multifamily office, nel 2009, ancora se ne conosceva appena l'ambito e la natura; guardavo sempre all'esempio americano e anglosassone, cercando di coglierne i punti di forza e di capire come poterlo adattare all'ambito italiano.

Ora di FO se ne parla diffusamente e finalmente ne è riconosciuto il ruolo anche in Italia, come punto di riferimento per quelle famiglie che cercano un approccio integrato e personalizzato nella gestione dei propri assets.

Il FO è oggi una realtà più visibile, formalizzata e specializzata

Da strutture informali, fondate sulla fiducia personale verso singoli professionisti, in questi ultimi anni il FO si è evoluto verso modelli sempre più strutturati e professionali. Questa evoluzione non ha riguardato solo l'assetto organizzativo, ma ha ridefinito anche la cultura del servizio e il ruolo del professionista che vi opera.

Non basta più una solida preparazione tecnica: servono visione strategica, intelligenza relazionale e capacità di dialogo con una molteplicità di interlocutori – dal gestore di fondi alternativi al fiscalista internazionale, dall'esperto di club deals all'erede di nuova generazione. Il professionista è una figura “ibrida”, deve saper interpretare numeri e bilanci, ma anche dinamiche familiari



Elena Peloso
Founder & CEO

e valoriali, coniugando competenze verticali e capacità trasversali, con una forte propensione alla gestione della complessità.

Guardando avanti, diversi trends stanno già ridefinendo il perimetro operativo dei FO. La digitalizzazione è uno dei principali, a partire dall'integrazione di piattaforme per la reportingistica. La tecnologia consente maggiore trasparenza, controllo e personalizzazione ma richiede investimenti e una massa critica che porterà, probabilmente, a un processo di consolidamento e aggregazione tra strutture.

Parallelamente cresce il coinvolgimento delle nuove generazioni, con patrimoni che si fanno sempre più globali e che porteranno a una clientela più sofisticata e internazionale.

La capacità di evolvere mantenendo saldi i principi di indipendenza, visione e centralità della famiglia sarà ciò che distinguerà chi saprà davvero accompagnare i clienti attraverso le sfide dei prossimi anni. Lo dovrà fare nel rispetto di quanto richiesto dalla normativa, con una licenza specifica che qualifichi e certifichi i requisiti di indipendenza e di professionalità.

Chi sarà in grado di unire regia, competenza tecnica e intelligenza relazionale potrà guidare i patrimoni verso un futuro sostenibile, coerente e ben governato.

In questo contesto, la scelta tra competenze interne ed esterne sarà sempre più fluida: il family office dovrà essere in grado di integrare il meglio delle competenze disponibili, a seconda del modello di servizio e delle esigenze del cliente, sempre nell'ottica di poter offrire 'the best of breed', con un mix di flessibilità e controllo.

Ciò che non sarà mai delegata è la capacità di sedersi al tavolo con la famiglia, per affrontare, senza conflitti di interesse, le grandi decisioni strategiche che riguardano un patrimonio fatto di numeri ed elementi tangibili ma anche di valori. E dovremo iniziare dalle next gen, a partire dalla loro educazione finanziaria. Anche in questo il FO si dovrà impegnare, perché sarà nelle loro mani il futuro di questo paese. ”

Banca Patrimoni Sella & C.

Costruire ponti:

il passaggio generazionale come leva di continuità,
relazione e futuro



Tiziana Leone
Responsabile Family Office
& Executive Partner

“ Nel panorama attuale, il family office si afferma sempre più come un luogo di regia strategica, in cui non solo si gestiscono asset e patrimoni, ma si accompagnano le famiglie nelle scelte che riguardano identità, continuità e relazioni. In questo contesto, il passaggio generazionale rappresenta una delle sfide più complesse e decisive: non si tratta soltanto di trasferire ricchezza, ma di trasmettere valori, visione e coesione. Proprio per questo, il family office è chiamato oggi a essere anche un facilitatore relazionale, capace di costruire ponti tra le generazioni, attivando percorsi di dialogo, educazione e corresponsabilità. È in questa prospettiva che il tema dell’empatia, della governance condivisa e della formazione trova un terreno fertile per generare continuità sostenibile.

La Next Gen non vuole solo “subentrare”: vuole capire, contribuire, scegliere. Per farlo, ha bisogno di strumenti concreti, ma anche di spazio, fiducia e riconoscimento. La formazione finanziaria, imprenditoriale e valoriale è un tassello imprescindibile: servono programmi strutturati che includano hard e soft skill, scenari di mercato, cultura aziendale e, sempre più, sostenibilità e impatto sociale. Ma è solo l’inizio.

La formazione, da sola, non basta. Serve un reale coinvolgimento intergenerazionale, che favorisca il dialogo autentico tra senior e junior, valorizzando la diversità di visione e rafforzando la fiducia reciproca. L’empatia, in questo processo, è una competenza strategica: permette di costruire ponti, non solo piani. Trasferire competenze non è sufficiente: è necessario trasferire senso. Solo così la nuova generazione potrà sentirsi non erede passivo, ma co-protagonista di una storia in divenire.

In questo contesto, la governance familiare diventa strumento di relazione prima ancora che di controllo. Le aziende familiari che adottano una struttura formale hanno il 10% in più di probabilità di crescere in modo sostenibile. Ma la forza non sta solo nei numeri: family council, board congiunti, comitati intergenerazionali sono dispositivi che creano spazi di co-decisione, dove le generazioni si incontrano non per formalità, ma per condividere ruoli, prospettive, responsabilità.

Senza un disegno chiaro, il rischio è quello della frammentazione del patrimonio e della perdita di coesione familiare. La pianificazione successoria non è solo un atto tecnico: è un passaggio simbolico e culturale. Richiede tempo, cura e una visione condivisa. La Next Gen ha un ruolo cruciale in questa fase, non solo per ereditare, ma per rigenerare: le nuove generazioni sono spesso portatrici di una sensibilità più spiccata verso il purpose, la sostenibilità e il valore sociale dell’impresa.

Questa visione è in linea con una cultura relazionale che in alcune realtà — come quella della famiglia Sella — rappresenta una cifra identitaria. Parlare di passaggio generazionale significa allora ripensare anche lo stile con cui si accompagna questo percorso. Molti ruoli, già prima formalmente definiti, hanno agito come family office “artigianali”, intercettando bisogni, ascoltando persone, costruendo fiducia giorno dopo giorno. Oggi, formalizzare e strutturare questa funzione non significa snaturarla, ma dare continuità e qualità a un metodo fondato su relazione, ascolto e responsabilità.

In questo senso, il Family Office non è un prodotto: è un approccio. E nel nostro contesto, è un approccio che parte dalla relazione, per creare legami duraturi e consapevoli tra generazioni. Perché il vero capitale da trasmettere non è solo finanziario: è umano, relazionale, culturale.

Il successo di un family office o di un’impresa familiare non si misura solo in numeri, ma nella capacità di attivare legami. Il passaggio generazionale è un processo di cura, in cui la crescita patrimoniale va di pari passo con la costruzione della fiducia intergenerazionale. Un ponte fatto di ascolto, visione e responsabilità condivisa. Perché il vero capitale di una famiglia, alla fine, resta quello umano.”



Donatella Angeletti
General Manager

L'evoluzione informativa dei family office: una nuova frontiera grazie all'open finance

“ In un mondo in continua trasformazione, i family office si trovano ogni giorno a gestire una sfida tanto silenziosa quanto cruciale: raccogliere, interpretare e dare senso a una mole crescente di dati, provenienti da fonti tra loro molto diverse. Dalle banche depositarie ai fondi alternativi, dalle assicurazioni ai veicoli fiduciari, dai patrimoni immobiliari alle partecipazioni aziendali, ogni flusso informativo ha un proprio linguaggio, una propria cadenza e – spesso – logiche proprietarie difficili da armonizzare.

Chi lavora all'interno di un family office sa quanto sia complesso trasformare questi dati grezzi in qualcosa di vivo e utile: un bilancio consolidato, una reportistica chiara, una fotografia attendibile della situazione patrimoniale. Il lavoro quotidiano è spesso fatto di estrazioni da portali, riconciliazioni su fogli Excel, adattamenti personalizzati per ciascun provider. Non stupisce quindi che, secondo ricerche di settore, oltre il 70% dei family office dichiara di spendere una parte significativa del proprio tempo in attività manuali o semi-automatizzate, compromettendo la tempestività e, talvolta, anche l'accuratezza delle decisioni strategiche.

Negli ultimi anni, molte strutture hanno reagito sviluppando soluzioni tecnologiche proprie, costruendo strumenti su misura, e investendo in architetture flessibili per adattarsi a questa complessità. Ma è chiaro che, oltre un certo limite, il problema non è tecnologico: è sistemico. Finché le fonti informative continueranno a parlare linguaggi diversi, ogni soluzione rischierà di essere una pezza, non una svolta.

Ed è qui che si inserisce con forza la prospettiva dell'Open Finance, un modello che realizza un'idea semplice ma rivoluzionaria: i dati, non solo bancari, ma anche assicurativi, previdenziali e patrimoniali, appartengono al cliente, che può decidere con chi condividerli, per quanto tempo e con quale livello di dettaglio.

Nel quadro della Strategia per la Finanza Digitale, la Commissione Europea ha messo sul tavolo un progetto ambizioso, ma di portata trasformativa, finalizzato a creare un'infrastruttura europea che permetta al titolare dei dati di portare le proprie

informazioni patrimoniali su piattaforme regolamentate e sicure. A tal fine tutti gli intermediari finanziari saranno chiamati a implementare API standardizzate per favorire l'interoperabilità dei dati. E solo attori qualificati – i cosiddetti FISP – potranno accedervi, nel rispetto di rigorosi standard regolamentari.

Per i family office, tutto questo potrebbe significare un cambio di paradigma. Con un accesso diretto e regolato ai dati, sarà possibile ridurre drasticamente il tempo speso in raccolta e riconciliazione, automatizzare molte attività oggi manuali e, soprattutto, avere a disposizione informazioni aggiornate in tempo reale, non con settimane di ritardo.

Ma il vero vantaggio non è tecnico: è strategico. Liberati da incombenze operative, i team potranno dedicarsi a ciò che conta davvero – affiancare le famiglie nella governance, nel passaggio generazionale, nell'analisi dei rischi e nella progettazione del futuro. L'adozione dell'Open Finance non sostituisce il ruolo fiduciario del family office: lo rafforza.

Siamo davanti a una transizione importante, che richiederà visione, competenze e capacità di adattamento. Ma chi saprà coglierne il potenziale sarà pronto a inaugurare una nuova stagione nel wealth management europeo: più fluida, più trasparente, più intelligente. ”

TAVECCHIO & ASSOCIATI



Andrea Tavecchio
Founding Partner

Family Office e Private Trust Companies (PTC) nella gestione di società operative

“ Sia la letteratura scientifica che l’osservazione professionale diretta evidenziano come l’utilizzo delle Private Trust Company (PTC) a livello internazionale stia crescendo in modo significativo tra le famiglie imprenditoriali che desiderano strutturare il passaggio generazionale di business complessi. Sebbene i trust rappresentino da tempo uno strumento efficace per proteggere e trasmettere il patrimonio, i tradizionali trustee professionali presentano limiti strutturali quando si tratta di detenere e gestire aziende attive, soprattutto se richiedono una gestione dinamica ed una partecipazione diretta.

Il modello operativo delle trust company professionali si basa – comprensibilmente – su logiche di efficienza economica: quindi massimizzare i ricavi, minimizzare i costi e contenere i rischi. Questa impostazione funziona bene per la custodia di asset “passivi” (come portafogli finanziari o immobili), che hanno dei benchmark di riferimento e permettono una gestione diversificata del rischio.

Il caso della gestione, in qualità di azionista attivo, di una realtà imprenditoriale complessa è oggettivamente diverso: qui sono richiesti rapidità decisionale, visione strategica e disponibilità ad assumere rischi.

Un trustee professionale – anche competente e serio – tenderà, per sua natura, ad adottare un atteggiamento conservativo. Nella pratica professionale, infatti, si osserva come alla scomparsa del fondatore (e Settlor del trust), il trustee professionale cerchi di disimpegnarsi dalla gestione delle società operative dentute in Trust. I rischi e la complessità di una gestione imprenditoriale attiva superano spesso la “tolleranza” di un Trustee professionale.

Le Private Trust Company nascono per superare questi limiti. Si tratta di un’entità giuridica costituita per agire come trustee di uno o più trust riconducibili alla famiglia imprenditoriale. A differenza delle trust company commerciali, la PTC non opera per il pubblico e non ha fini di lucro: il suo obiettivo principale è attuare la volontà del Settlor e preservare la visione imprendito-

riale della famiglia.

La PTC può essere strutturata includendo nel consiglio di amministrazione membri della famiglia, consiglieri indipendenti o professionisti con competenze aziendali specifiche per consentire una governance più reattiva e più allineata agli interessi del business.

La struttura di governance della PTC è altamente personalizzabile, ma per fare una sintesi si potrebbe dire che le configurazioni più diffuse nella pratica internazionale includono:

1. Proprietà diretta familiare con il Settlor o un familiare che controlla direttamente la PTC;
2. Trust “dedicato”, che detiene le azioni della PTC garantendo isolamento patrimoniale e gestionale;
3. Strutture “orfane”, come fondazioni di diritto estero (es. Liechtenstein), che separano completamente la proprietà dalla famiglia;
4. Modelli ibridi, che bilanciano il peso della famiglia con una supervisione, anche attiva, professionale.

Dal punto di vista fiscale italiano, per evitare che il Trust sia considerato fiscalmente interposto, è fondamentale che la PTC operi come soggetto autonomo dalla famiglia nella gestione dei beni o delle partecipazioni nel trust fund, con poteri reali e meccanismi decisionali documentabili. L’Agenzia delle Entrate valuta con attenzione eventuali ingerenze significative del Settlor o della famiglia, che possano svuotare di contenuto l’attività del trustee.

Una governance solida è un elemento chiave per dare forza, anche in campo fiscale, alla struttura Private Trust Company.”

S | N | B | S



Guido Bevilacqua
Founding Partner

Trust in funzione di Holding

“ Trust o Holding? Due strumenti diversi ma complementari per proteggere il patrimonio, ottimizzare la gestione societaria e pianificare il passaggio generazionale.

Il trust in funzione di holding rappresenta uno strumento giuridico altamente efficace per la gestione, la tutela e la trasmissione del patrimonio familiare e imprenditoriale, soprattutto nell'ambito della pianificazione del passaggio generazionale.

Questa configurazione è particolarmente utile per realtà di medio-grandi dimensioni, poiché consente di affidare a un soggetto terzo – il trustee – il compito di gestire, in conformità con le volontà del disponente, l'intero assetto partecipativo, superando molte delle rigidità e vulnerabilità tipiche delle strutture societarie tradizionali.

Appare dunque evidente come il trust holding rappresenti una soluzione altamente vantaggiosa sotto molteplici profili, in quanto in grado di rispondere in modo efficace e coordinato a esigenze complesse e trasversali, sia patrimoniali che organizzative.

Per il disponente, che tendenzialmente coincide con il capofamiglia, il trust holding costituisce un'opportunità per razionalizzare e semplificare la struttura proprietaria, evitando la frammentazione del patrimonio tra i vari rami familiari.

Il conferimento delle partecipazioni nel trust consente infatti di mantenere un controllo centralizzato, riducendo il rischio di dispersioni o conflitti futuri.

Inoltre, la natura tendenzialmente stabile e duratura del trust permette di escludere l'ingresso di soggetti estranei alla famiglia, salvaguardando così l'identità e la coerenza del progetto imprenditoriale e familiare.

Dal punto di vista dei beneficiari, la struttura offre maggiore flessibilità rispetto a una gestione puramente societaria.

Il trustee, unico titolare delle partecipazioni, può decidere anno per anno l'entità e la destinazione degli utili in base alle esigenze concrete dei singoli rami familiari, nel rispetto delle regole contenute nell'atto istitutivo, con evidenti vantaggi in termini di carico fiscale.

Lo strumento consente di sostenere, ad esempio, percorsi professionali, progetti individuali o situazioni di fragilità, evitando logiche distributive rigide e impersonali, ma garantendo al contempo trasparenza e tracciabilità attraverso una contabilità separata per ciascun beneficiario.

Il trust holding si rivela vantaggioso anche sotto il dell'imposizione indiretta. In molti casi, infatti, è possibile evitare o differire legittimamente il carico fiscale, garantendo così una significativa efficienza dello strumento giuridico nel tempo.

Naturalmente, affinché la struttura funzioni correttamente, è fondamentale disegnare con cura l'architettura del trust. È prassi consigliata prevedere un collegio di guardiani – soggetti professionalmente qualificati, vicini alla famiglia – con funzioni di indirizzo e mediazione tra trustee e beneficiari. Può essere utile, inoltre, istituire un consiglio di famiglia, o dei beneficiari, per assicurare un dialogo continuativo e strutturato tra tutte le componenti familiari.

In conclusione, quando costruito con attenzione e visione strategica, il trust holding rappresenta una soluzione giuridicamente solida ed economicamente efficiente, che consente di mantenere l'unitarietà del patrimonio, proteggerlo nel lungo periodo, garantire una governance coerente e prevenire i conflitti tipici delle successioni familiari complesse.”


Carlo Andrea Curti
 Founding Partner

La variabile fiscale nella gestione del passaggio generazionale

“ Il passaggio generazionale costituisce un momento cruciale per il consolidamento e, in alcuni casi, la sopravvivenza delle imprese. In Italia, dove una quota preponderante del tessuto imprenditoriale è riconducibile a realtà famigliari, tale fase assume un'importanza strategica, richiedendo una pianificazione attenta e strutturata, che tenga conto sia degli aspetti economici e giuridici, sia delle dinamiche relazionali e patrimoniali tra i membri della famiglia. La valutazione circa l'utilizzo degli strumenti giuridici messi a disposizione dal legislatore – quali holding company, trust, patti di famiglia - deve misurarsi con la variabile fiscale, che se non ponderata può influenzare significativamente l'efficacia e la sostenibilità dell'intera operazione.

La tendenza del legislatore tributario è di agevolare la riorganizzazione delle aziende familiari, preservando la continuità dell'attività e la stabilità degli equilibri relazionali, come confermato anche dalle recenti modifiche normative, da accogliere con favore pur se non sceve da qualche insidia.

Una menzione merita il nuovo art. 177, comma 2-bis, del D.P.R. n. 917/1986 (TUIR), che estende il regime di neutralità fiscale (c.d. “realizzo controllato”), tipico dei conferimenti di partecipazioni di controllo, anche ai conferimenti di partecipazioni di minoranza, purché “qualificate”, ossia dotate di una percentuale di diritti di voto superiori al 2 o 20% ovvero rappresentative di una partecipazione al capitale sociale superiore al 5 o 25%, a seconda che siano quotate o meno, a favore di società partecipate dal conferente e dai suoi familiari. Tuttavia tale possibilità – che escluderebbe l'emersione di plusvalenze ai fini delle imposte sui redditi - non sembrerebbe operare se le predette soglie sono superate soltanto tramite conferimenti plurimi, con il rischio che le operazioni relative a compagini societarie eccessivamente “frazionate” potrebbero restarne escluse.

Degna di nota è anche la riformulazione dell'art. 3, comma 4-ter, del D.Lgs. n. 346/1990 (TUSD), che specifica le condizioni dell'esenzione dall'imposta di successione e donazione per i trasferimenti, a favore dei discendenti e del coniuge, di aziende e partecipazioni sociali (anche nell'ambito di patti di famiglia), limi-

tosandosi a richiedere che i beneficiari, per un periodo di almeno 5 anni: (i) nel caso di aziende perseguano l'attività d'impresa; (ii) nel caso di partecipazioni in società di capitali per le quali è richiesto l'acquisito o l'integrazione il controllo, ne mantengano a loro volta il controllo (iii) nel caso di partecipazioni in società di persone (per le quali non è richiesto il controllo), ne mantengano la titolarità. Tale chiarimento, che sembrerebbe applicarsi alla generalità dei trasferimenti di partecipazioni societarie (incluse le holding e le immobiliari di gestione), potrebbe tuttavia non aver inciso sulle finalità della norma volta ad agevolare (cfr. Corte Cost. n. 120/2020) solo i trasferimenti successori di effettivi patrimoni “aziendali”.

Quanto ai patti di famiglia, strumento con effetti anticipatori sulla successione nell'impresa a beneficio di familiari designati, l'Amministrazione finanziaria si è recentemente espressa con riguardo alle attribuzioni compensative per i legittimari non designati (Ris. n. 12/2025), chiarendo che ai fini impositivi, occorre considerare solamente il rapporto con il disponente, consentendo di beneficiare, per i successori in linea retta, di una franchigia più elevata (€ 1 mln) e di un'aliquota inferiore (4%), anche se le attribuzioni vengono effettuate in concreto da parenti in linea collaterale (es. fratelli, per i quali la franchigia è pari a € 100 mila e l'aliquota è del 6%).

Quanto infine ai Trust, il nuovo art. 4-bis del TUSD ha introdotto il principio della tassazione “in uscita”, secondo il quale l'imposta sulle successioni e donazioni si applica al trasferimento dei beni ai beneficiari, facendo tuttavia salva la possibilità di optare – sulla base di una attenta valutazione di convenienza prospettica (rispetto a possibili variazioni del valore e della disciplina fiscale) – per la tassazione “in entrata”, ossia al momento delle disposizioni di beni in trust, cristallizzando a quella data gli elementi rilevanti per la determinazione dell'imposta (valore, aliquote e franchigie).

Le ultime modifiche normative confermano, quindi, come il passaggio generazionale debba essere pianificato seguendo un approccio informato, affidando alle competenze specialistiche gli aspetti tecnici della vicenda al fine di poter cogliere le migliori opportunità, mitigando eventuali rischi.”

withers

Il Family Buy-Out:

un evento di liquidità a supporto della continuità delle imprese familiari



Roberta Crivellaro
Managing Partner

“ Uno degli snodi più rilevanti per i family office è rappresentato dagli eventi di liquidità che interessano i famigliari/soci dell'impresa di famiglia. Oltre all'ipotesi di cessione dell'intera società operativa a terzi, esistono molteplici scenari in cui può mutare la compagine sociale della società operativa oppure della società holding della famiglia imprenditoriale.

Tra questi, il family buy-out rappresenta un'ipotesi particolarmente interessante, trattandosi di un'operazione di acquisizione “interna” alla famiglia, nella quale uno o più membri della famiglia compravendono le partecipazioni societarie detenute da altri famigliari che intendono uscire dalla compagine sociale. Questo meccanismo consente di mantenere il controllo dell'impresa in ambito famigliare, assicurando al contempo la liquidità ai soci uscenti.

Dal punto di vista giuridico, il family buy-out si struttura tipicamente attraverso la costituzione di una nuova società (newco) partecipata dai famigliari acquirenti e finanziata, in tutto o in parte, mediante il ricorso all'indebitamento ovvero alle risorse terze.

La newco acquisisce le partecipazioni detenute dal famigliare uscente nella società operativa (target), spesso offrendo in garanzia all'istituto di credito le stesse partecipazioni oggetto di acquisto. Successivamente, la fusione tra la newco e la target permette di ottimizzare i flussi di cassa generati dall'attività d'impresa per il rimborso del debito contratto ai fini dell'acquisizione delle partecipazioni. Questa tipologia di operazioni può rientrare nella disciplina del c.d. merger leveraged buy out prevista dall'art. 2501-bis del codice civile, che impone una serie di cautele aggiuntive rispetto a una fusione classica, a tutela dei creditori sociali e della società stessa.

Il family buy-out si rivela pertanto un acceleratore degli investimenti nei mercati privati, consentendo la monetizzazione delle partecipazioni dei famigliari uscenti e coinvolgendo risorse finanziarie strumentali alla liquidazione del socio provenienti da fonti terze, come istituti di credito, fondi d'investimento o altre famiglie imprenditoriali.

L'attuazione di un progetto di family buy-out comporta, per l'acquirente e i consulenti che lo assistono, una duplicazione dei

piani di negoziazione: uno con il soggetto finanziatore e l'altro con il famigliare uscente. Questi due livelli devono essere attentamente coordinati e gestiti per il buon esito dell'operazione, prestando particolare attenzione alle garanzie richieste per il finanziamento e agli impegni tra soci co-acquirenti, soprattutto quando i rami famigliari coinvolti sono più di uno.

In questo contesto, risultano fondamentali gli accordi di governance, sotto forma di patti parasociali o clausole statutarie, che i famigliari acquirenti stipulano per assicurare stabilità nel governo dell'impresa e continuità nella gestione, all'indomani dell'uscita del famigliare uscente. Tali accordi devono anche tenere conto degli eventuali covenants imposti dal soggetto terzo finanziatore dell'operazione.

Oltre agli aspetti tecnico-giuridici, emergono frequentemente questioni legate alla storia e al vissuto imprenditoriale-famigliare dei soggetti coinvolti. Non è raro che, in una trattativa di cessione delle partecipazioni tra famigliari, si inseriscano richieste non strettamente attinenti alla compravendita, ma legate a esigenze personali, come la possibilità di poter utilizzare le risorse aziendali o l'assunzione dei figli anche dopo l'avvenuta uscita del famigliare. Queste richieste devono essere considerate con attenzione, poiché possono rappresentare il vero punto di rottura della trattativa, più ancora degli aspetti strettamente economici dell'operazione, come il prezzo di cessione.

Spesso il family buy-out si inserisce in un più ampio contesto di passaggio generazionale e riorganizzazione societaria, articolato in diverse fasi attuative. L'operazione può così rappresentare la sintesi di diversi interessi: da un lato, l'aspirazione di alcuni membri della famiglia a proseguire nella gestione; dall'altro, la volontà di altri di cedere le proprie partecipazioni. In questo modo, il family buy-out consente di consolidare la proprietà delle partecipazioni in capo ad un unico ramo famigliare, o a più rami famigliari che condividono l'indirizzo operativo e le scelte strategiche dell'azienda, favorendo la stabilità e riducendo il rischio di conflitti interni, spesso dannosi per l'insieme degli stakeholder dell'impresa.”



Filippo Molinari
Partner

Le cessioni di partecipazioni nelle imprese familiari:

possibili strategie di ottimizzazione fiscale

“ Nell’ambito delle imprese a carattere familiare, si assiste al proliferare di operazioni societarie finalizzate alla ridefinizione degli assetti partecipativi, spesso attraverso l’uscita di alcuni membri della famiglia dalla compagine societaria. Tali dinamiche rendono necessaria un’approfondita riflessione sui profili fiscali delle suddette operazioni e sui possibili strumenti da utilizzare al fine di ottimizzare l’impatto fiscale delle stesse, in coerenza con gli obiettivi imprenditoriali e familiari.

Invero, le implicazioni fiscali potenzialmente derivanti da tali operazioni – siano esse delle mere cessioni o delle manovre più sofisticate (e.g., Family Buy-Out, Merger Leveraged Buy-Out) – producono i loro effetti non solo nei confronti del cedente ma anche dell’acquirente. Al fine di strutturare l’acquisizione della partecipazione in modo efficiente è indispensabile svolgere un’attenta analisi del regime fiscale applicabile al socio uscente in sede di cessione.

Ai sensi dell’articolo 5 del D.lgs. 461/1997, qualora il cedente sia una persona fisica, l’eventuale plusvalenza generata dalla cessione a titolo oneroso della partecipazione sarebbe soggetta all’imposta sostitutiva del 26%. Il capital gain da cessione di partecipazioni si realizza quando il prezzo di vendita delle quote societarie risulta superiore al loro costo fiscale. Capita sovente che il costo fiscale delle partecipazioni detenute in floride imprese a carattere familiare sia esiguo. Ciò può dipendere dal fatto che la società sia stata costituita o l’acquisto delle partecipazioni sia avvenuto in tempi remoti. In tali casi, la plusvalenza potenzialmente tassabile in capo al socio uscente potrebbe essere particolarmente rilevante. Proprio per tale motivo, si accoglie con favore l’introduzione sistematica¹ del regime di rivalutazione delle partecipazioni che consente di assumere – in luogo del costo fiscale – il loro valore di mercato determinato sulla base di apposita perizia giurata di stima, con l’applicazione di un’imposta sostitutiva pari al 18% (eventualmente rateizzabile fino a un massimo di tre rate annuali di pari importo).

In sede di rivalutazione è necessario esaminare attentamente

¹ Avvenuta ad opera della legge 30 dicembre 2024, n. 207 (in vigore dall’1 gennaio 2025) che ha modificato l’articolo 5 della legge 448/2001

l’operazione nella sua totalità, al fine di scongiurare rischi di accertamento da parte dell’Amministrazione Finanziaria per operazioni potenzialmente circolari.

Nel caso in cui il socio uscente detenesse la partecipazione nell’impresa familiare tramite un veicolo societario, in fase di cessione potrebbe beneficiare del regime Participation Exemption (“PEX”). Quest’ultimo prevede la parziale esenzione da tassazione delle plusvalenze derivanti da partecipazioni societarie. Ad esempio, qualora il cedente sia una società di capitali, le plusvalenze realizzate in regime PEX concorrerebbero alla formazione del reddito imponibile IRES (con aliquota al 24%) solo per il 5%, stante l’esenzione da tassazione del restante 95%. Tale regime risulta essere particolarmente vantaggioso in quanto consente al socio uscente di (i) cedere la partecipazione detenuta nell’impresa familiare con una tassazione IRES effettiva dell’1,2% e (ii) utilizzare la liquidità percepita (e tassata favorevolmente) in sede di cessione al fine di effettuare ulteriori investimenti, avvalendosi del veicolo societario in parola quale “holding dinamica”.

Una delle modalità attraverso le quali è possibile addivenire a una mutazione della composizione societaria familiare è il Merger Leveraged Buy-Out (“Mlbo”). Si noti che, di recente, con la Risposta ad Interpello 251/2024, l’Agenzia delle Entrate si è espressa in merito alla legittimità delle operazioni di Mlbo, non ravvisando profili di abuso nel caso in cui, all’esito delle stesse, si registri un effettivo change of control. In tale occasione, l’Ufficio ha precisato che l’avvenuta modificazione dell’assetto gestionale della società si verifica anche nel caso di reinvestimento del socio uscente nella società target, sia che si tratti di reinvestimento minoritario che di reinvestimento paritetico al 50% con il nuovo socio. Tale chiarimento pare aver dissolto i dubbi circa la legittimità della deduzione degli interessi passivi maturati sui debiti contratti dalle società veicolo costituite ai fini dell’acquisizione della società target nell’ambito di operazioni di Mlbo. In tutti i casi in cui, ad operazione ultimata, si registri un effettivo change of control sarà quindi possibile beneficiare della deducibilità degli interessi passivi.”

2

Gli Investimenti dei Single Family Office

2.1 Gli Investimenti dei Single Family Office: Principali Strategie e Trend Internazionali

Negli ultimi anni, il mondo degli investimenti dei Single Family Office (SFO) ha subito una trasformazione profonda. Spinti da una crescente sofisticazione nella gestione patrimoniale e da una maggiore consapevolezza del ruolo che la ricchezza può svolgere nella società, i SFO stanno evolvendo oltre i confini della pura gestione finanziaria. L'obiettivo non è più soltanto proteggere il capitale, ma orientarlo verso iniziative che rispecchino valori familiari, visioni di lungo periodo e obiettivi intergenerazionali.

Nel contesto italiano, questo cambiamento si manifesta con caratteristiche specifiche. Mentre l'asset allocation dei SFO globali si arricchisce di investimenti alternativi, strategie ESG e logiche di attivismo imprenditoriale, anche in Italia si assiste a un progressivo allineamento a queste tendenze, pur mantenendo tratti distintivi legati alla dimensione patrimoniale, alla cultura familiare e al tessuto imprenditoriale di provenienza.

In questo capitolo, analizziamo le principali evidenze sugli investimenti dei Single Family Office in Italia e nel mondo, anche confrontandole con il modello degli Endowment Fund di matrice americana, per trarne spunti strategici utili all'evoluzione del modello di investimento dei SFO italiani.

Asset Allocation dei Family Office: Evidenze internazionali

Il tema dell'allocazione del patrimonio rappresenta una delle aree più analizzate quando si studiano i Single Family Office (SFO), poiché il loro ruolo principale è storicamente legato alla gestione e alla crescita del patrimonio familiare. Negli ultimi anni, l'evoluzione dei mercati finanziari, l'aumento della complessità patrimoniale e le aspettative di impatto delle nuove generazioni hanno spinto i SFO ad adottare strategie d'investimento sempre più sofisticate, mutate in parte dal mondo degli investitori istituzionali.

I principali report internazionali, pubblicati da istituzioni come HSBC Global Private Banking, Citi Private Bank, J.P. Morgan Private Bank e Campden Wealth, offrono un quadro ricco e comparativo sull'asset allocation tipica dei Family Office a livello globale nel 2024. I risultati confermano che, pur con differenze regionali e dimensionali, i portafogli dei SFO mantengono una forte propensione verso gli investimenti azionari e alternativi, accompagnata da una graduale riduzione della liquidità in favore di asset più rischiosi ma potenzialmente più redditizi.

I dati rilevati mostrano alcuni trend comuni:

Le azioni quotate rappresentano ancora la quota maggiore del portafoglio (tra il 25% e il 28%), in aumento rispetto agli anni passati, grazie al rimbalzo dei mercati e all'ottimismo generalizzato sui rendimenti a 12 mesi (97% dei Family Office secondo Citi, 2024).

Il private equity, sia indiretto che diretto, costituisce una componente centrale (22-25%), confermando la tendenza dei Family Office ad assumere un ruolo da investitori attivi, anche in fasi di early-stage o growth.

Real estate e infrastrutture mantengono un ruolo rilevante ma più selettivo, soprattutto in contesti di tassi d'interesse elevati che penalizzano la leva finanziaria e riducono la redditività di alcuni progetti.

Le allocazioni in cash sono diminuite rispetto al 2023, a fronte di un reinvestimento in equity e fixed income, come risposta all'erosione da inflazione e al desiderio di valorizzare nuove opportunità di mercato.

Gli investimenti in digital assets, ESG e impact investing sono ancora marginali nel peso complessivo, ma in crescita in termini di interesse e attenzione, soprattutto tra le nuove generazioni.

A seguire, una sintesi comparativa dell'asset allocation media nei portafogli dei SFO secondo i principali report del 2024:

Asset Class	HSBC (%)	Citi (%)	J.P. Morgan (%)	Campden (%)
Public Equities	26%	28%	27%	25%
Private Equity	24%	23%	22%	25%
Real Estate	15%	14%	13%	14%
Fixed Income	11%	12%	13%	12%
Cash & Equivalents	8%	10%	9%	10%
Hedge Funds	4%	5%	6%	5%
Venture Capital	5%	6%	5%	4%
Infrastructure	3%	2%	2%	3%
Digital Assets / Crypto	1%	2%	1%	1%
Impact / ESG Investments	3%	3%	2%	1%

Fonti dei dati utilizzati: HSBC Global Private Banking – European Family Office Report 2024; Citi Private Bank – Global Family Office 2024 Survey Insights; J.P. Morgan Private Bank – Global Family Office Report 2024; Campden Wealth & AITi – Family Office Operational Excellence Report 2024. Le percentuali riportate sono stime basate su fonti aggregate.

Questa panoramica mostra come, pur nella varietà delle scelte, si vada progressivamente consolidando un modello di portafoglio che cerca di bilanciare esposizione al rischio, liquidità e accesso a rendimenti superiori attraverso asset alternativi. Si nota anche una certa convergenza tra Family Office e fondi endowment (che approfondiremo nella prossima sezione), soprattutto nella costruzione di portafogli multi-asset, nella gestione dinamica della liquidità e nell'adozione di strategie dirette su mercati privati.

Le evidenze italiane: Prime indicazioni e prospettive

In Italia, il modello di investimento dei SFO è in fase di consolidamento e riflessione strategica. A differenza di altri Paesi con una lunga tradizione nella gestione istituzionale dei patrimoni familiari – come Stati Uniti, Regno Unito o Svizzera – l'universo dei SFO italiani si è sviluppato più recentemente, spesso in continuità con il ciclo di dismissione o professionalizzazione di grandi imprese familiari. Questo percorso si riflette in una cultura finanziaria ancora in fase di maturazione, ma al tempo stesso ricca di specificità.

Ne deriva un ecosistema ancora giovane e frammentato, ma attraversato da segnali chiari di maturazione. Le famiglie italiane mostrano oggi un approccio più consapevole agli investimenti, in parte influenzato dal confronto con i modelli internazionali, e in parte spinto dall'emergere di una nuova generazione di leader familiari più aperti a temi come sostenibilità, diversificazione e gestione del rischio.

I dati raccolti a livello internazionale testimoniano questa traiettoria: i Family Office europei confermano un ruolo crescente degli investimenti alternativi, con il private equity che rimane la classe di riferimento. Anche infrastrutture, private credit ed ESG si stanno affermando come aree di investimento strategiche, in particolare nel Nord Europa e nei mercati più maturi. Parallelamente, la dimensione patrimoniale relativamente contenuta di molti Family Office italiani, insieme a una maggiore frammentazione regolatoria, contribuisce a un approccio ancora eterogeneo rispetto al modello statunitense, più orientato a performance e attivismo.

Il quadro italiano, pur con le sue specificità, riflette molte delle dinamiche globali. Nelle interviste condotte nel corso del 2024, emerge chiaramente una crescente apertura e ricerca di strumenti e approcci più sofisticati. Un numero crescente di Family Office segnala di avere aumentato l'esposizione a private equity e venture capital, con quasi due terzi degli intervistati che dichiarano un rafforzamento in quest'area rispetto all'anno precedente. Quasi la metà ha avviato investimenti in infrastrutture e private credit, e una quota non trascurabile ha iniziato a integrare in modo sistematico criteri ESG nei processi di due diligence. Si tratta di segnali

che trovano riscontro anche nelle scelte di asset allocation dei SFO italiani intervistati: pur con le cautele del caso, essi hanno evidenziato chiaramente come l'allocazione italiana stia progressivamente spostandosi da un approccio difensivo, centrato su liquidità e real estate, verso una maggiore diversificazione, in cui private equity, investimenti settoriali e co-investimenti assumono un ruolo più rilevante. Allo stesso tempo, la componente liquida rimane significativa, riflettendo la tradizionale cautela delle famiglie italiane e il bisogno di preservare flessibilità e sicurezza.

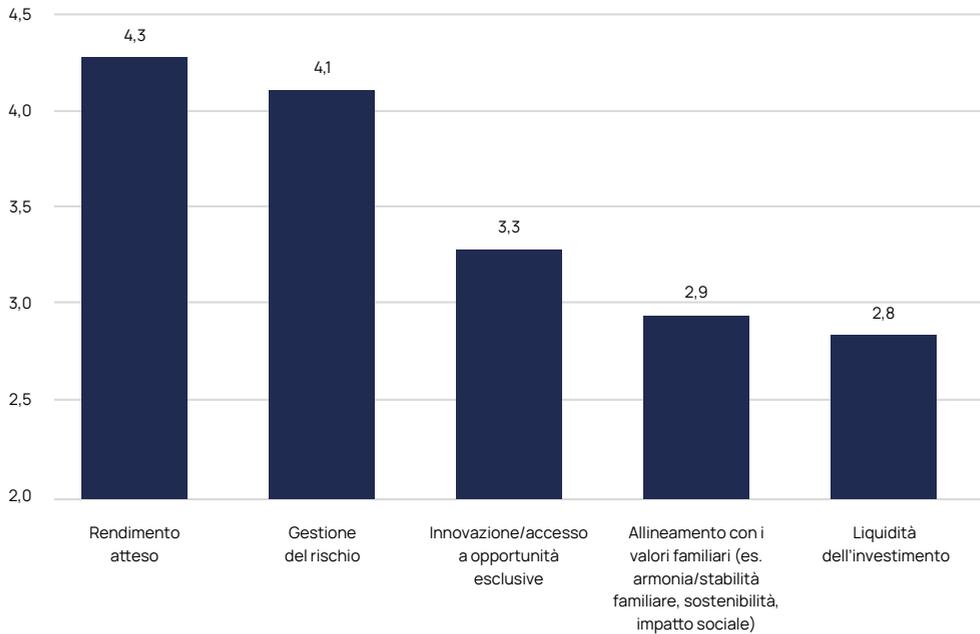
Strategia e governance degli investimenti nei Single Family Office italiani

Le prime evidenze raccolte attraverso la Family Office Survey 2025, basata su un campione qualificato di SFO italiani (per i dettagli metodologici si veda la sezione metodo), permettono di delineare alcuni tratti distintivi delle logiche di strategia e governance degli investimenti adottate nel nostro Paese.

Un ulteriore elemento che emerge dall'indagine riguarda i criteri e gli obiettivi che guidano il processo di selezione degli investimenti nei SFO italiani (Figura 2.1). Il rendimento atteso e la gestione del rischio si confermano come i driver principali: entrambi ottengono un punteggio medio superiore a 4 (su una scala da 1 a 5), evidenziando come l'approccio rimanga fortemente ancorato a logiche di ottimizzazione del rapporto rischio-rendimento. Accanto a questi criteri tradizionali, assume crescente rilevanza l'accesso a opportunità esclusive e innovative, che si colloca come terzo fattore di scelta. Tale risultato riflette l'evoluzione del mercato italiano, in cui le famiglie cercano non solo diversificazione, ma anche posizionamento strategico in asset class emergenti e settori ad alto potenziale.

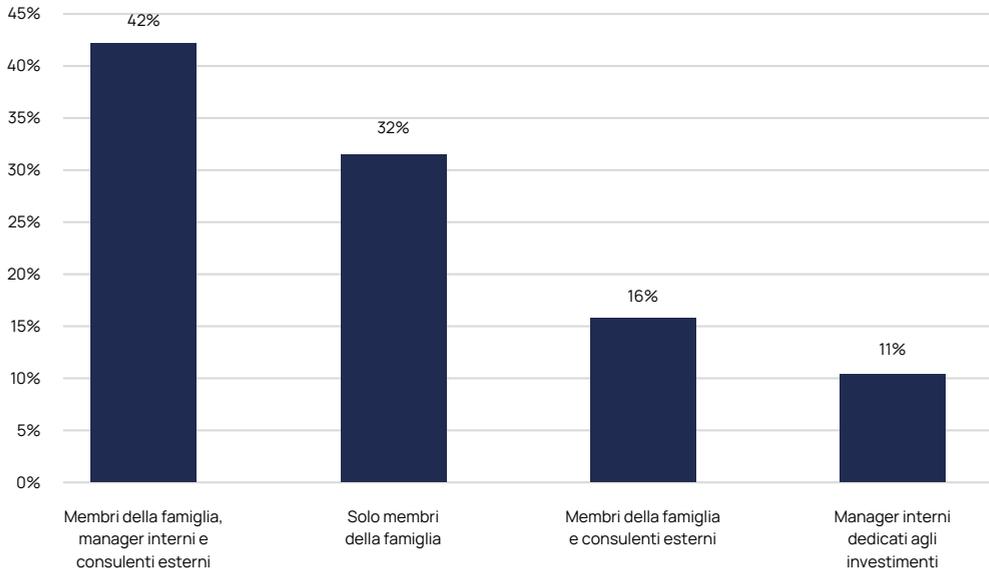
Meno centrali, pur rimanendo significativi, sono invece i criteri di allineamento con i valori familiari (armonia, sostenibilità, impatto sociale) e la liquidità degli investimenti. Questo dato suggerisce che i Family Office italiani siano ancora in una fase di transizione: la dimensione valoriale e di impatto inizia a entrare nelle logiche di investimento, ma non rappresenta ancora un fattore dominante, mentre la preferenza per la liquidità resta moderata, coerente con una maggiore propensione a cogliere rendimenti di lungo termine. Nel complesso, il quadro mette in evidenza come i Single Family Office italiani si stiano muovendo verso un modello più sofisticato, che combina obiettivi finanziari con nuove sensibilità, pur mantenendo come cardine la tradizionale attenzione alla preservazione e crescita del capitale.

Figura 2.1: I criteri che guidano il processo di selezione degli investimenti nei Single Family Office (1 = poco importante e 5 = molto importante)



Un altro elemento interessante riguarda il grado di internalizzazione del processo decisionale. La maggioranza dei SFO italiani (63%) dichiara di gestire in modo completamente interno le decisioni e l'esecuzione degli investimenti, avvalendosi di team dedicati. Una quota rilevante (37%), tuttavia, adotta un modello misto, nel quale le decisioni rimangono in capo alla famiglia o al team interno, mentre l'esecuzione operativa viene affidata a partner esterni. Questo dato conferma un orientamento tipico del contesto italiano: la volontà di mantenere un forte controllo strategico, pur facendo leva su competenze e relazioni specialistiche esterne per ottimizzare la gestione.

Il coinvolgimento delle diverse figure nei processi di investimento, rappresentata in Figura 2.2, riflette la natura ibrida della governance. In quasi la metà dei casi (42%), i processi vedono una collaborazione strutturata tra membri della famiglia, manager interni e consulenti esterni. Tuttavia, un terzo dei Family Office (32%) rimane ancora interamente gestito dai soli membri della famiglia, a testimonianza di un approccio più tradizionale e "chiuso". La presenza di modelli più evoluti, in cui i manager interni assumono ruoli rilevanti (11%), suggerisce però una graduale professionalizzazione in atto.

Figura 2.2: Le figure influenti attivamente coinvolte nel processo di investimento dei Single Family Office

Questa pluralità di ruoli emerge anche osservando i diversi livelli in cui le famiglie esercitano la loro influenza. Il Consiglio di Amministrazione e i Comitati di investimento rappresentano gli spazi di maggior peso (74% e 63% dei casi), mentre l'azionariato e il top management restano anch'essi aree significative di presidio (rispettivamente 42% e 37%). Non va sottovalutata, infine, la partecipazione diretta alle attività operative, che riguarda quasi un terzo del campione (32%). Nel complesso, più della metà delle famiglie ricopre almeno tre ruoli contemporaneamente, con un'intensità che conferma la forte interconnessione tra identità familiare e gestione patrimoniale.

Non mancano, tuttavia, criticità (Figura 2.3). Tra le principali difficoltà dichiarate emergono in primo luogo la necessità di bilanciare gli obiettivi finanziari con quelli familiari, seguita dal limitato accesso a opportunità di investimento di elevata qualità e dalla difficoltà nel disporre di informazioni chiare per valutare la performance relativa del Family Office rispetto ai benchmark di riferimento. La mancanza di dati affidabili resta una barriera trasversale, che ostacola la comparabilità e la capacità di posizionamento strategico rispetto a benchmark nazionali e internazionali.

Figura 2.3. Le principali difficoltà riscontrate dai Single Family Office nei processi di Investimento



Queste evidenze offrono una prima mappa delle dinamiche di governance e strategia degli investimenti dei Single Family Office italiani. Esse confermano una realtà in movimento, dove l'intreccio tra tradizione e professionalizzazione, controllo familiare e apertura a competenze esterne, sta progressivamente dando forma a modelli di gestione più complessi e integrati, ma ancora lontani da una standardizzazione. L'approfondimento sistematico di queste dinamiche sarà al centro del report tecnico Family Office Survey 2025, in uscita nell'autunno 2025.

Modelli di investimento nei Family Office: Il caso degli Endowment fund come stimolo di riflessione strategica

Il modello degli endowment fund rappresenta una fonte preziosa di ispirazione per i Family Office, in particolare per coloro che si trovano a dover bilanciare obiettivi di lungo periodo, esigenze di stabilità patrimoniale e capacità di innovare nei processi di investimento. Gli endowment sono nati per garantire la sostenibilità finanziaria di istituzioni accademiche e filantropiche, ma i principi che li guidano si rivelano rilevanti anche per i patrimoni familiari.

Tabella 11 - Confronto tra Family Office e il Modello Endowment

Dimensione	Family Office	Endowment Model
Obiettivi	Preservare e accrescere il patrimonio familiare, garantendo flessibilità rispetto ai bisogni della famiglia (liquidità, lifestyle, progetti imprenditoriali)	Garantire un equilibrio tra spese correnti e obiettivi istituzionali di lungo termine; perseguire equità intergenerazionale e crescita in perpetuità
Governance	Strutture di governance variabili, spesso influenzate direttamente dalla famiglia; coinvolgimento in comitati o CdA	Governance formalizzata e strutturata per il processo d'investimento, con policy di lungo termine, forti relazioni con gli stakeholder esterni, e utilizzo di modelli OCIO (Outsourced CIO)
Asset Allocation	Tendenza a privilegiare asset liquidi e investimenti diretti/alternativi selezionati; approccio talvolta opportunistico	Elevata diversificazione, forte peso su asset alternativi illiquidi (private equity, real assets, hedge funds); attenzione a investimenti ESG e SRI
Gestione del Rischio	Orientata a protezione del capitale e bilanciamento con obiettivi familiari (es. armonia, stabilità, impatto sociale); maggiore sensibilità alle preferenze individuali	Minimizzazione della volatilità attraverso diversificazione e orizzonte di lungo periodo; protezione dall'inflazione e resilienza del portafoglio

Sul piano degli obiettivi, l'approccio endowment si concentra su tre dimensioni chiave: la capacità di conciliare spese correnti e finalità istituzionali di lungo termine; la tutela dell'equità intergenerazionale, ovvero la preservazione del capitale e del potere d'acquisto in perpetuo; e l'integrazione sistematica di criteri ESG, ormai imprescindibili nelle strategie di lungo periodo. Per i Family Office, ciò si traduce nella necessità di un approccio disciplinato che sappia mantenere il patrimonio come strumento di benessere intergenerazionale, e non come semplice veicolo di rendita di breve termine.

Dal punto di vista della governance, gli endowment offrono un modello strutturato che prevede processi di policy-making chiari, meccanismi di supervisione robusti e un ricorso selettivo a competenze esterne, inclusa l'adozione del modello Outsourced CIO (OCIO). Anche i Family Office italiani possono trarre vantaggio da tali pratiche, introducendo comitati di investimento più formalizzati, criteri trasparenti di selezione dei gestori e strumenti per ridurre la dipendenza dalle decisioni informali, spesso legate alla volontà di pochi membri della famiglia.

Le strategie di asset allocation degli endowment puntano su una diversificazione spinta, con un peso significativo degli investimenti alternativi e illiquidi, capaci di generare rendimenti superiori nel lungo periodo. Tale impostazione si sposa con una crescente attenzione verso gli investimenti sostenibili e socialmente responsabili (SRI). Per i Family Office, l'adozione di logiche simili impone però una riflessione su due fronti: la reale capacità di sopportare illiqui-

dità nei portafogli familiari e l'allineamento tra obiettivi finanziari e valori familiari.

Infine, sul versante del risk management, gli endowment perseguono la riduzione della volatilità con strumenti di pianificazione di lungo periodo, la protezione dall'inflazione e un approccio resiliente ai cicli di mercato. Evidenze empiriche mostrano che gli endowment riescono spesso ad ottenere ritorni più elevati rispetto ai portafogli tradizionali, proprio grazie a un mix di diversificazione, disciplina e governance.

La riflessione strategica che emerge per i Family Office italiani riguarda la possibilità – e la sostenibilità – di avvicinarsi a questo modello, soprattutto per realtà di piccole e medie dimensioni. Le domande aperte sono molteplici: quale bilanciamento tra liquidità e investimenti alternativi sia opportuno adottare; come conciliare tradizione familiare e innovazione finanziaria; e in che misura l'endowment model possa essere adattato al contesto italiano, dove la dimensione media dei Family Office è spesso inferiore rispetto ai grandi modelli internazionali.

Ritorni medi e attesi dei fondi endowment

Uno degli elementi più rilevanti che invita l'attenzione dei Single Family Office riguarda i ritorni dichiarati dai fondi endowment. Nel 2024, gli endowment statunitensi hanno conseguito in media un rendimento netto dell'11,2%, con una media decennale del 6,8% annuo. Le performance variano per dimensione: gli endowment più piccoli (<50M \$) hanno beneficiato di un'esposizione maggiore ai mercati pubblici, raggiungendo il 13%, mentre i grandi endowment (>5B \$), più esposti agli alternativi, si sono fermati al 9,1% nello stesso anno. Su un orizzonte più lungo, casi emblematici come Yale mostrano rendimenti annualizzati di 9,5% su 10 anni e 10,3% su 20 anni, confermando come l'approccio alternativo e la gestione attiva possano creare extra-rendimento rispetto ai portafogli tradizionali. Il contesto attuale, tuttavia, potrebbe rivelarsi meno favorevole: secondo alcuni osservatori, tali portafogli offriranno nei prossimi 20 anni un rendimento medio atteso più basso (ad es. BlackRock nel 2024 fornisce una stima del 6,4% annuo, inferiore al target storico). Ciò implica che per centrare i propri obiettivi, gli endowment – e a maggior ragione i Family Office che volessero ispirarsi a tale modello – dovranno puntare su strategie più sofisticate: diversificazione avanzata, attivo selettivo, e un uso più ampio degli alternativi.

Per i Family Office italiani, spesso di dimensione ridotta, la riflessione strategica riguarda la possibilità di replicare almeno in parte questo modello: da un lato, la prospettiva di rendimenti superiori e resilienti nel lungo termine; dall'altro, la necessità di confrontarsi

con limiti di liquidità, governance e accesso ai migliori gestori.

Verso un modello italiano di Family Office?

In prospettiva, la sfida sarà proprio questa: tradurre la crescente sofisticazione osservata negli investimenti dei Family Office in un vero e proprio modello italiano, capace di coniugare prudenza e innovazione, radicamento locale e apertura internazionale, continuità e impatto. I dati analizzati in questo capitolo mostrano come i Single Family Office italiani si trovino oggi in una fase di maturazione, sempre più attenti a bilanciare logiche tradizionali di conservazione patrimoniale con strumenti evoluti di asset allocation, governance e diversificazione.

Questa traiettoria si inserisce in un contesto globale in cui il confronto con modelli consolidati – come quello degli endowment fund americani – stimola riflessioni strategiche importanti. Non si tratta di replicare schemi esteri, ma di adattarli alle peculiarità del tessuto imprenditoriale e culturale italiano, dove le famiglie imprenditoriali hanno da sempre un ruolo centrale come motore economico e sociale. Il futuro dei Family Office nel nostro Paese passerà quindi dalla capacità di integrare metodologie di investimento e governance avanzate con la sensibilità propria delle famiglie, orientata alla responsabilità intergenerazionale, alla vicinanza con i territori e alla creazione di valore condiviso.

Al tempo stesso, come mostrano le evidenze della nostra survey e gli insight preliminari qui presentati, permangono nodi rilevanti da affrontare: la difficoltà di bilanciare obiettivi finanziari e familiari, l'accesso a opportunità qualificate, la definizione di benchmark affidabili e la gestione dei costi di struttura. Questi elementi rendono evidente la necessità di un'evoluzione non solo tecnica ma anche culturale, in grado di rafforzare la governance degli investimenti e costruire una visione strategica di lungo termine.

I capitoli successivi entreranno nel merito di queste sfide. Il Capitolo 2.2 analizzerà in profondità la dimensione degli investimenti diretti, evidenziando come i Family Office italiani selezionino le imprese target e quali settori e geografie privilegino, mentre il Capitolo 2.3 offrirà una riflessione più ampia su come progettare una strategia di investimento, fornendo linee guida operative per famiglie e professionisti. In questo senso, il percorso di costruzione di un modello italiano di Family Office è solo agli inizi, ma già oggi mostra tratti distintivi che meritano di essere valorizzati e consolidati.

DENTONS

Dal vinile all'investimento: cosa ci insegnano i diritti musicali sul futuro dei patrimoni familiari

“ Un tempo custoditi con cura nei vecchi scaffali, i dischi in vinile non erano semplici supporti per ascoltare musica: erano beni affettivi e simboli di una passione che veniva condivisa e trasmessa. Oggi il valore della musica ha assunto una dimensione completamente nuova, andando oltre il suo significato artistico e culturale per diventare un asset economico e patrimoniale, anche grazie all'avvento dei social network e dello streaming. L'interesse crescente per i diritti musicali (rectius, le royalties derivanti dallo sfruttamento commerciale delle opere musicali) come forma di investimento ha dunque messo in luce un fenomeno tanto innovativo quanto sorprendente: la musica come asset finanziario.

Questa tendenza è stata registrata dai family office più evoluti, alla ricerca di nuove opportunità di investimento in territori sempre meno convenzionali. In questo scenario, gli “asset esoterici” – espressione che accomuna asset class alternative, emergenti e correlate dai mercati tradizionali – stanno catalizzando l'attenzione per la loro idoneità a consentire (seppure con una rischiosità rilevante) non solo una diversificazione reale del portafoglio, ma anche la protezione da eventi geo-politici e crisi economiche, oltre che maggiori rendimenti soprattutto nel lungo periodo.

Gli asset esoterici — di cui le royalties musicali sono espressione — offrono uno spunto concreto per riflettere sull'evoluzione del modello tradizionale di family office verso un paradigma che si distingue, rispetto al passato, per l'abbandono progressivo dei sistemi analogici a vantaggio di quelli digitali, per la necessità impellente di competenze specialistiche a servizio dei patrimoni familiari e per un ampliamento di prospettive e visioni tale da abbracciare orizzonti internazionali.

Innanzitutto, la digitalizzazione dei family office rappresenta – non una scelta ma – un'urgenza imposta dalla maggiore complessità degli asset in portafoglio, spesso intangibili, giurisdizionalmente fluidi e difficilmente tracciabili con strumenti tradizionali. Gli investimenti in royalties musicali sono un esempio di questa trasformazione: le royalties musicali, infatti, si sostanziano in flussi economici generati da contenuti immateriali, distribuiti digitalmente e monetizzati



Maria Paola Serra
Managing Counsel

su scala globale attraverso una pluralità di piattaforme (streaming, broadcasting, pubblicità, licenze sync, live performance, etc.). Chiamamente, un monitoraggio efficace di questi asset non può essere supportato da strutture analogiche, rendendo la digitalizzazione una componente essenziale per massimizzare i rendimenti e gestire i rischi associati a queste nuove classi di investimento.

In secondo luogo, i family office richiedono sempre più di frequente professionalità e competenze altamente specializzate e multidisciplinari. Anche sotto questo profilo, gli investimenti in royalties musicali sono emblematici. La sofisticazione tecnica imposta da questa tipologia di asset class è evidente: i diritti d'autore e i diritti connessi sono disciplinati da una normativa complessa e frammentata e variano per caratteristiche tecniche, durata e modalità di sfruttamento. Le royalties musicali sono poi spesso raccolte da collecting societies con regole e accordi diversi per la gestione dei diritti e la distribuzione dei compensi, ciò che comporta la necessità di una attenta pianificazione della strutturazione dell'investimento attraverso l'uso dei veicoli più adatti e la predisposizione di contrattualistica ad hoc.

Infine, i family office non possono più prescindere dalla dimensione internazionale. I patrimoni familiari ormai si estendono su scala globale ed esigono competenze multi-giurisdizionali e collaborazioni transfrontaliere per una gestione efficace. Gli investimenti in royalties musicali ben evidenziano questa tendenza: un singolo brano può generare entrate da molteplici territori, ciascuno con proprie normative legali e fiscali, che devono essere comprese e governate con l'ausilio di esperti locali per garantire la corretta pianificazione, gestione ed eventuale dismissione dell'investimento.

È dunque nel collegamento tra questi elementi che si rivela il significato più profondo della questione. L'interesse crescente dei family office verso asset class alternative, come gli investimenti in royalties musicali, infatti, può fungere da catalizzatore per la loro trasformazione, attraverso l'incoraggiamento della capacità di adattarsi ai nuovi paradigmi economici e tecnologici, oltre che ad un contesto sociale e geopolitico sempre più articolato. ”



Ciro Mongiglio
Founder & CEO

Transizione e investimento tematico: l'opportunità di un nuovo paradigma industriale per l'Italia

“ La transizione energetica e sostenibile non è né un'opinione né una moda: è un fatto.

È una trasformazione profonda, globale, che investe ogni settore: dall'energia alla sanità, dalla tecnologia all'industria, fino all'agricoltura. Una trasformazione che non è uguale per tutti, non accade ovunque allo stesso tempo e non si esaurisce in una data: è un percorso lungo, che richiede manutenzione, lucidità e competenze.

E se ben gestita, può rappresentare la più grande opportunità dei nostri tempi.

In EOS IM abbiamo fatto della transizione il cuore della nostra attività. Lo facciamo in modo tematico, selettivo, specializzato. In questi undici anni abbiamo raccolto oltre 600 milioni di euro da più di 50 investitori istituzionali (fondi pensione, casse di previdenza, banche, assicurazioni, CDP, FEI) e costruito un team di 30 professionisti con competenze finanziarie, industriali e operative. Non ci improvvisiamo: investiamo per costruire, non per scambiare. E lo facciamo con metodo.

Il nostro processo inizia con l'individuazione di un trend di mercato che abbia fondamentali solidi e prospettive di crescita di lungo periodo. Verifichiamo che esista un universo investibile, analizziamo verticali, parliamo con operatori, coinvolgiamo business house. È un lavoro che richiede tempo, specializzazione e una visione industriale. A quel punto costruiamo una strategia e la mettiamo a terra, integrando competenze finanziarie con quelle operative: permitting, costruzione, gestione.

Nel comparto infrastrutturale, siamo stati tra i primi a credere e ad avviare investimenti greenfield su scala utility senza incentivi. Oggi gestiamo un portafoglio diversificato di 850 megawatt, tra impianti operativi, in costruzione e in sviluppo, e siamo leader nello sviluppo di storage nei nodi critici della rete. Abbiamo costruito uno dei primi PPA privati di lungo termine in Italia e sviluppato soluzioni di finanziamento evolute, tra cui una facility interna flessibile per l'allocazione del capitale.

Parallelamente, abbiamo avviato joint venture industriali con partner specializzati, in cui EOS detiene la governance e condivide l'upside attraverso meccanismi di profit sharing. Siamo operatori core plus value add, e applichiamo leve di valore per rendere scalabili i nostri asset. Nei prossimi mesi avvieremo le prime dismissioni dal fondo infrastruttu-

rale II, che con 293 milioni di euro ha ormai raggiunto la maturità.

In continuità, stiamo già lavorando al fondo III, con target di 400 milioni.

Anche nel private equity portiamo lo stesso approccio tematico e verticale. Abbiamo lanciato uno dei pochi fondi italiani focalizzati sulla transizione energetica, l'economia circolare e l'agritech. Investiamo in PMI che abilitano il cambiamento, che guidano la trasformazione industriale dei rispettivi settori, che anticipano la domanda di sostenibilità. La nostra attività è proattiva: identifichiamo direttamente i target, attiviamo competenze verticali, costruiamo valore industriale oltre che finanziario.

In entrambi i comparti, la selezione delle opportunità è fondata su una regola semplice: non investiamo su fenomeni di breve durata, ma su dinamiche strutturali che richiedono tempo, capitale e competenze per essere comprese e valorizzate. È proprio in questa direzione che ci stiamo muovendo anche a livello organizzativo, rafforzando i team con figure di comprovata esperienza nelle fasi critiche della filiera (permitting, costruzione, operations) perché è lì che si gioca il vero valore dell'infrastruttura.

Siamo convinti che la transizione non sia solo un tema ambientale, ma una leva di sviluppo industriale e competitività per il Paese. L'energia, l'economia circolare e l'agricoltura tecnologica sono pilastri su cui costruire crescita e benessere. L'Italia ha le competenze per farlo. E noi crediamo che il capitale paziente dei Family Office, se guidato da una visione tematica e supportato da team competenti, possa svolgere un ruolo cruciale nel disegnare questo nuovo paradigma industriale.

Per questo motivo continuiamo a investire con coerenza, trasparenza e metodo. I numeri confermano il nostro approccio: strategia e risultati devono camminare insieme. L'opportunità c'è, ed è ampia. Ma, come diciamo spesso, serve mantenerla.

Non è una sfida ideologica, è una sfida industriale. E come ogni sfida, richiede preparazione.”

GPBL



Paolo Ludovici
Partner

Opportunità e sfide per i Single Family Office negli investimenti in arte in Italia

“ Negli ultimi anni, il ruolo dei Single Family Office (o anche SFO) in Italia si è profondamente evoluto. Si è assistito alla transizione da semplici strumenti di conservazione del patrimonio familiare a veri e propri attori attivi dell'economia reale. Questo cambiamento riflette una maggiore consapevolezza da parte delle famiglie imprenditoriali del potenziale strategico dei propri capitali. Capitali non più soltanto da proteggere e trasmettere alla generazione successiva, ma da disporre in modo intelligente, paziente e mirato.

L'interesse dei Single Family Office si è esteso ben oltre gli investimenti immobiliari o in aziende private, includendo anche il mercato dell'arte. Un settore che, per molte famiglie imprenditoriali, non rappresenta solo una forma di diversificazione patrimoniale, ma anche un'espressione culturale e identitaria, capace di unire passione e strategia di lungo termine.

Il mercato dell'arte è per sua natura opaco, poco liquido, privo di riferimenti oggettivi e connotato da dinamiche spesso informali. Il valore di un'opera non si esaurisce nell'estetica o nella notorietà del nome, ma è influenzato da molteplici fattori. La provenienza è essenziale: opere con una storia documentata e passaggi di proprietà chiari godono di maggiore affidabilità e valore. La qualità della documentazione – certificati di autenticità, archiviazione, catalogazione – può determinare in modo decisivo la commerciabilità di un'opera.

Inoltre, il contesto curatoriale incide sensibilmente: un'opera esposta in mostre istituzionali, inclusa in cataloghi ragionati o collezionata da musei, acquisisce una rilevanza che va oltre il mercato immediato. Anche la reputazione dell'artista deve essere valutata nel tempo, distinguendo tra trend speculativi e carriere consolidate. In questo senso, l'approccio richiesto è analogo a quello di un investitore paziente e consapevole, capace di orientarsi tra valore culturale e potenziale di rivalutazione.

Per affrontare queste complessità, i SFO devono costruire una struttura competente e ben informata. Il coinvolgimento di art advisor indipendenti è spesso cruciale, così come la consulenza

di legali ed esperti fiscali con conoscenza delle normative in materia di circolazione delle opere, vincoli culturali e fiscalità delle successioni. L'internalizzazione di competenze – anche attraverso membri della famiglia con background specifico – può rappresentare un vantaggio, ma va sempre integrata da professionalità esterne con esperienza sul campo.

È necessaria una rete di professionisti fidati e una governance solida. Le competenze chiave includono capacità di analisi finanziaria, comprensione non solo del mercato ma anche delle strutture societarie utilizzate per gli investimenti, sensibilità legale e visione strategica. Queste doti possono provenire da membri della famiglia, anche delle nuove generazioni, che garantiscono continuità e allineamento valoriale, oppure da figure esterne, più esperte e indipendenti. I primi portano coerenza e identità; i secondi apportano tecnicità, network e visione distaccata, ma richiedono fiducia e un'efficace supervisione.

La corretta gestione di questi aspetti consente ai SFO non solo di collezionare opere d'arte, ma di farne un asset strategico, coerente con i valori e gli obiettivi intergenerazionali della famiglia.

L'arte è un terreno d'investimento affascinante, ma esigente. Per i Single Family Office, può rappresentare un'opportunità preziosa di creazione di valore durevole, a condizione di adottare un approccio professionale, strutturato e lungimirante. ”



Patrizia Polonia
Head of Family Office &
International Solutions

Banche e Family Office:

una partnership strategica per la gestione patrimoniale evoluta

“ Nel panorama attuale, caratterizzato da dinamiche economiche complesse e da una crescente sofisticazione delle esigenze dei clienti di elevato standing e con grandi patrimoni, la collaborazione tra banche e family office può rappresentare una leva strategica fondamentale per offrire servizi integrati, personalizzati e ad alto valore aggiunto, in grado di rispondere in modo efficace alla complessità gestionale tipica dei grandi patrimoni familiari.

Questa sinergia permette di combinare l'esperienza e le competenze di wealth management delle banche con la visione complessiva del patrimonio e i servizi tipici dei family office, veri e propri hub decisionali, in grado di selezionare con consapevolezza le aree da presidiare internamente e quelle da affidare a partner esterni qualificati o a banche.

Ma vediamo più in dettaglio gli ambiti nei quali una banca può collaborare e creare valore nell'interazione con un family office.

La banca, con la sua consolidata esperienza nei servizi di wealth management, mette innanzitutto a disposizione strumenti avanzati per la gestione degli investimenti sia nei mercati liquidi sia nei private markets, l'accesso a mercati globali e una piattaforma solida in termini di compliance e sicurezza operativa. Ma gli ambiti di sinergia non si limitano ai tradizionali servizi finanziari. Tra gli ambiti di collaborazione più rilevanti vi è quello della pianificazione patrimoniale e successoria. Le banche che dispongono di team specializzati, con competenze legali, fiscali e regolamentari, possono contribuire alla strutturazione di soluzioni articolate quali trust, holding di famiglia, fondazioni, strumenti per la gestione della filantropia, art advisory o real estate planning. In parallelo, unità dedicate al corporate finance possono supportare il Cliente e il family office nei momenti di discontinuità aziendale, come passaggi generazionali, cessioni, acquisizioni o ristrutturazioni, offrendo soluzioni strategiche su misura per persone fisiche, holding, family business e top manager, e garantendo la massima riservatezza.

Un ulteriore asse di valore è rappresentato dall'internazionalizzazione. Le famiglie con asset diversificati (asset liquidi, immo-

bili, partecipazioni, societarie, attività filantropiche) e membri residenti in diverse giurisdizioni necessitano di una gestione coordinata e in linea con normative locali. Le banche, che hanno presenza internazionale, sono quindi in grado di offrire soluzioni cross-border e complementari all'offerta sul territorio nazionale, affiancando il family office nella supervisione integrata delle attività, dal wealth structuring alla governance patrimoniale.

Infine, non meno rilevante è l'aspetto del reporting e del controllo. L'integrazione tra le infrastrutture informatiche bancarie e le piattaforme gestionali del family office consente di ottenere in modo efficiente una visione completa, aggiornata e trasparente del patrimonio, anche se distribuito su più intermediari. Questo approccio facilita il monitoraggio dei rischi e consente decisioni strategiche fondate su dati consolidati e affidabili.

Molte quindi sono le aree di possibili sinergie tra banche e family office, ma per realizzare un modello di collaborazione di successo è fondamentale che i ruoli siano ben definiti, indipendenti e non sovrapposti, e che ci sia massima trasparenza sulle aree di responsabilità e sugli aspetti economici, come ad esempio eventuali commissioni.

In conclusione, la collaborazione tra banche e family office si configura come una piattaforma multidisciplinare che nel rispetto dei ruoli, affianca la solidità e le competenze specialistiche della banca, alla flessibilità e alla personalizzazione del family office, per la definizione di una strategia patrimoniale coerente, sostenibile e orientata alla continuità generazionale.”



LOCONTE&PARTNERS



Stefano Loconte

Founder & Managing Partner

Filantropia strategica:

gli strumenti giuridici più adatti per sviluppare le iniziative filantropiche dei Family Office

“ Nel contesto della gestione patrimoniale e della più ampia attività di pianificazione della strategia di investimento dei Family Office, la filantropia rappresenta una leva strategica capace di integrare valori familiari, visione intergenerazionale e impatto sociale.

Non si tratta soltanto di “donare” parte della ricchezza generata, bensì di strutturare un’attività coerente con l’identità e i valori della famiglia, in grado di sviluppare benefici duraturi per la collettività e per le generazioni future.

La “filantropia strategica” si concentra sulla pianificazione e l’allocazione strategica delle risorse per massimizzare l’impatto sociale, perseguendo un duplice obiettivo: ottenere risultati concreti e duraturi per le cause sostenute e rispondere alle aspirazioni della famiglia donatrice. Essa non può che nascere da una visione condivisa dei valori della famiglia: si contraddistingue per un approccio pianificato, si traduce in obiettivi chiari e, infine, orienta le risorse familiari verso cause ritenute per essa significative. In questo contesto, il Family Office assume il ruolo centrale di facilitatore operativo e di regista dell’intera attività filantropica, in grado di armonizzarla con la più ampia strategia d’investimento.

La filantropia riveste un ruolo fondamentale anche nella sfera interna della famiglia: favorisce il dialogo tra generazioni, rafforza la coesione tra i membri e offre alle “next-gen” occasioni concrete di responsabilizzazione e coinvolgimento. In tale prospettiva, la filantropia diventa espressione di una governance consapevole e inclusiva, contribuendo a consolidare l’identità del nucleo familiare e ad accompagnarne l’evoluzione nel tempo. Infatti, la filantropia si distingue da altre iniziative perché unisce finalità valoriali e operative: non si limita alla gestione del patrimonio o, eventualmente, dell’impresa, ma traduce i valori familiari in azione concreta verso l’esterno.

Perché l’attività filantropica possa essere efficace, è necessario che sia supportata da una struttura adeguata, calibrata sulla complessità del patrimonio e sugli obiettivi specifici della famiglia. Pertanto, l’individuazione e l’attuazione di tale struttura richiedono l’intervento di professionisti specializzati, in grado di integrare le conoscenze del Family Office con competenze in materia di consulenza filantropica in senso stretto unitamente a quelle di matrice legale e fiscale.

Tra gli strumenti giuridici più adatti a valorizzare e implementare progetti filantropici strutturati vi sono:

- le fondazioni, che rappresentano lo strumento più tradizionale per perseguire scopi filantropici. Sono costituite tipicamente per valorizzare esperienze, principi e visioni dei fondatori in risposta a un bisogno sociale o, comunque, diffuso. Sono enti con personalità giuridica, soggetti ai controlli da parte della Pubblica Autorità sia nella fase costitutiva sia nel corso della loro operatività e sono caratterizzati dalla necessità di svolgere un’attività di interesse pubblico. Offrono un’identità distinta, una governance dedicata e, se iscritte al RUNTS, l’accesso a regimi fiscali agevolati;
- i Donor-Advised Funds (DAF) sono fondi filantropici personalizzati, che permettono ad un investitore di realizzare progetti sociali in modo semplice ed efficace, senza gli oneri gestionali propri di una fondazione. Sono ideali come primo approccio all’attività filantropica o per sostenere una specifica causa;
- i trust risultano particolarmente idonei per soddisfare esigenze di protezione patrimoniale, riservatezza e flessibilità nella gestione delle risorse destinate a finalità filantropiche, oltre a permettere al disponente di combinare interessi famigliari e finalità sociali secondo le proprie volontà. A differenza delle fondazioni non sono tenuti a svolgere esclusivamente attività di interesse pubblico e, conseguentemente, non sono soggetti ai controlli da parte della Pubblica Autorità;
- gli strumenti di investimento a impatto sociale che consentono di orientare porzioni del patrimonio verso progetti capaci di generare ritorni sociali o ambientali, integrando la logica del dono con quella dell’investimento.

Attraverso un’attenta pianificazione e con il supporto di consulenti esperti, i Family Office possono strutturare progetti filantropici coerenti con l’identità della famiglia, efficaci nel generare impatto e, soprattutto, sostenibili nel tempo. In un’epoca in cui la creazione di valore non si misura solo in termini finanziari o economici, la filantropia rappresenta una delle forme più mature e lungimiranti di investimento nel futuro della famiglia e della società.”

Governare la complessità nei Family Office:

verso una visione unitaria del patrimonio

“ Sebbene si assista all'evoluzione dei servizi offerti dai Family Office, l'attività centrale resta l'investment management, essenziale per la preservazione e la crescita della ricchezza familiare nelle generazioni future, supportando al contempo il lifestyle e le esigenze di spesa.

Non si tratta semplicemente di scegliere strumenti finanziari, ma di definire e attuare una strategia coerente con la missione della famiglia, bilanciando obiettivi di rendimento, rischi, bisogni di liquidità e transizione generazionale. Per questo, è fondamentale che un Family Office disponga di un comitato di investimento e linee guida formalizzate, in grado di guidare una crescita patrimoniale reale e consentire il trasferimento responsabile intergenerazionale della ricchezza (intergenerational equity).

Il primo passo è definire l'obiettivo finanziario di lungo termine della famiglia. Il passo successivo è riflettere sulla combinazione di asset in grado di perseguire tale risultato. Più ambizioso è il target di rendimento, maggiore sarà l'overallocation verso asset class a elevato ritorno atteso e rischio, come il PE/VC, che, sebbene appaiano de-correlati dai public market, presentano criticità sotto il profilo della liquidabilità, specie in un contesto segnato dal rallentamento delle exit. Per tali ragioni, si ritiene che applicare un approccio private equity al public market possa generare rendimenti superiori, mantenendo al contempo un adeguato grado di liquidità.

Una strategia moderna e istituzionale di investimento nei Family Office deve concentrarsi sul giusto capital deployment, efficiente e coerente con gli obiettivi familiari. Il Total Portfolio Approach (TPA) permette di valutare ogni decisione in funzione del suo contributo all'intero portafoglio, superando la logica a silos tra asset class. In definitiva, l'investment management è l'architettura strategica su cui si fonda la sostenibilità. La governance deve pertanto rappresentare la leva strategica per allineare i processi decisionali e il capital deployment al purpose della famiglia, allo spending plan e al profilo di liquidità, così da garantire stabilità e crescita. Di conseguenza, non può essere solo difensiva, ma proattiva ed integrata.

Scenari ad alta volatilità macroeconomica, instabilità geopolitica e nuove sfide generazionali, richiedono capacità di risposta rapide e precise.

In questo scenario, gli Stati Uniti rappresentano un contesto evoluto

da cui trarre ispirazione, grazie all'adozione di pratiche strutturate che possono guidare il percorso verso una maggiore coesione strategica e sostenibilità di lungo periodo.

I Family Office negli Stati Uniti si distinguono per una governance altamente formalizzata, con ruoli chiari, comitati di investimento strutturati, Investment Policy Statement codificati e un ampio ricorso a professionalità esterne. Questi elementi favoriscono un assetto decisionale trasparente, elevata accountability e una forte focalizzazione sulla performance netta risk-adjusted, comprensiva della gestione dinamica del rischio. Operano spesso con un mindset simile a quello dei grandi endowment o fondi pensione, mostrando attenzione crescente alla gestione dei conflitti, alla conformità regolamentare e a una cultura del "benchmark-aware, but not benchmark-driven".

In Europa, e in particolare in Italia, molti Family Office adottano ancora approcci informali, product-led e focalizzati su specifiche asset class come il private equity o il real estate, con una struttura decisionale spesso poco formalizzata e una limitata apertura a competenze esterne.

Il contesto statunitense offre spunti rilevanti lungo tre direttrici evolutive. La prima riguarda mindset e cultura della governance: negli Stati Uniti, è diffusa l'adozione del Total Portfolio Approach (TPA), una filosofia che supera la frammentazione per asset class e promuove una visione olistica del portafoglio. La seconda attiene all'infrastruttura organizzativa: negli Stati Uniti, l'ecosistema è supportato da un'ampia disponibilità di advisor indipendenti, servizi OCIO, piattaforme tecnologiche per la performance attribution e sistemi avanzati di reporting. La terza guarda alla next generation. Nel contesto americano è comune integrare programmi di education, mentorship e junior board, favorendo un senso di ownership culturale nelle nuove generazioni, prima ancora di quella legale.

In sintesi, gli Stati Uniti offrono uno spazio evolutivo ricco di esperienze da cui trarre ispirazione per ripensare l'architettura strategica dei Family Office. L'adozione selettiva di queste best practice può supportare l'evoluzione dei Family Office europei verso piattaforme di investimento più integrate, orientate alla sostenibilità, alla resilienza e alla continuità dinastica. ”



Stefano Di Salvo
Partner



Gestione Patrimoniale Familiare:

più Valore con una Strategia Personalizzata

“Le famiglie si trovano sempre più spesso al centro di un’offerta ampia e articolata di proposte d’investimento. Tuttavia, decidere dove allocare il proprio capitale non è affatto scontato. Le soluzioni potenzialmente redditizie, infatti, non sono universalmente valide: ciò che per un nucleo familiare rappresenta un’opportunità, per un altro può rivelarsi inadeguato o addirittura rischioso.

Questa eterogeneità mette in luce un elemento centrale: l’importanza di un’analisi preliminare dei bisogni finanziari, degli obiettivi di lungo periodo e dei valori di ogni singola famiglia. Solo una comprensione approfondita del contesto personale e patrimoniale può guidare verso scelte di investimento coerenti e sostenibili.

Ma in un contesto di crescente volatilità dei mercati, rischi geopolitici e di evoluzione degli strumenti finanziari, come può una famiglia orientarsi con consapevolezza? La chiave risiede in un equilibrio tra una gestione professionale e indipendente del patrimonio e una pianificazione finanziaria personalizzata, in grado di coniugare prudenza, crescita sostenibile e accesso a opportunità d’investimento selezionate ed esclusive.

La gestione patrimoniale familiare resta però un processo complesso, spesso influenzato non solo da logiche finanziarie, ma anche da dinamiche emotive e culturali. In questo scenario emerge l’esigenza di dare struttura a un universo eterogeneo di asset, obiettivi e valori. È proprio in questo contesto che acquista particolare rilevanza il concetto di “lista”: uno strumento utilizzato quando i confini di ciò che si vuole rappresentare non sono chiari, o quando gli elementi da includere sono troppo numerosi – talvolta potenzialmente infiniti.

Nel suo saggio “La vertigine della lista”, Umberto Eco esplora il bisogno umano di elencare, catalogare, nominare: una risposta al desiderio di dominare l’infinito, o almeno dargli un ordine. Eco ci mostra come la lista possa diventare una forma estetica, ma anche uno strumento per contenere l’angoscia della complessità.

La famiglia non è una fotografia statica, ma un organismo in continua evoluzione, soggetto a eventi che ne mutano forma e bisogni: matrimoni, divorzi, successioni, nascite, trasferimenti, conflitti generazionali, imprese di famiglia. A ciò si aggiungono dimensioni cultu-



Aleksandra Milan Cortegiano
Director



Daniele Conti
Director

rali, psicologiche, affettive, fiscali e giuridiche. Pensare di approssicare la gestione patrimoniale con un modello “preconfezionato” è come tentare di risolvere un’equazione infinita con una sola variabile.

Il primo passo nel wealth management dovrebbe essere di analizzare e solo poi di proporre una soluzione. Più si studia, più si elenca, più ci si rende conto che la realtà è eccedente rispetto a ogni tentativo di ordinarla. Ma è proprio in questa consapevolezza che nasce la vera consulenza su misura.

Il piano patrimoniale di una famiglia non può essere “fatto e finito”. Deve invece essere adattivo, modulare e soprattutto co-creato con i membri della famiglia.

Nel dialogo patrimoniale con le famiglie, l’investimento è da sempre inteso come un’estensione della loro identità, dei loro valori e delle loro intenzioni. Questo approccio ci porta a comporre portafogli che riflettano priorità concrete e prospettive distintive — spesso in ambiti d’investimento riservati o poco accessibili, dove la qualità della relazione fa la differenza.

Ogni portafoglio diventa così una mappa dinamica: non una reazione ai mercati, ma una narrazione coerente delle priorità e delle opportunità distintive di una famiglia.

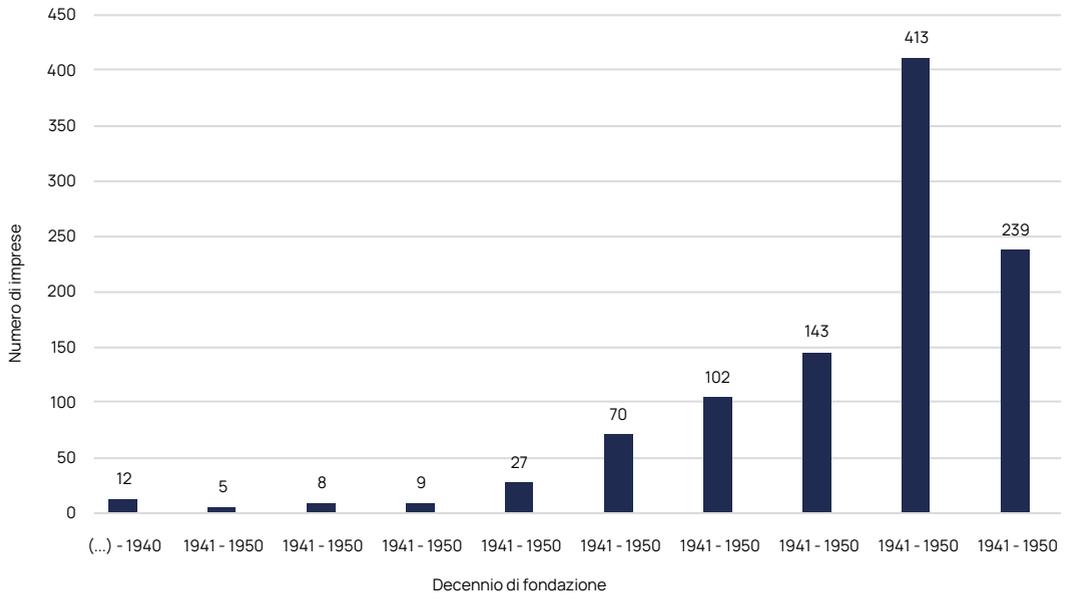
La vertigine della lista ci insegna che la complessità non va ridotta, ma accolta e ascoltata. Una delle liste più emblematiche, citata da Eco, è quella contenuta nell’Iliade, nota come il “catalogo delle navi”: un lunghissimo elenco di contingenti greci, comandanti e città d’origine. Ci accorgiamo di come quell’elenco, in apparenza tecnico e ripetitivo, riveli in realtà molto di più: alleanze, tensioni, rapporti di forza, identità culturali. È una lista che nasconde una narrazione e una struttura sociale. Allo stesso modo, nel wealth management familiare, un elenco patrimoniale — investimenti, immobili, partecipazioni, polizze, fondi — non è mai un semplice inventario. È il punto di partenza per decifrare una trama relazionale: quale idea di continuità vuole essere tramandata. Un po’ come il “catalogo delle navi”, anche l’elenco patrimoniale racconta una storia fatta di aspettative e visioni. E come ogni lista, più la si legge, più cresce il bisogno di interpretarla.”

2.2 Gli investimenti diretti dei Family Office italiani: la prospettiva delle target

Nel contesto italiano, i Single Family Office (SFO) rappresentano attori chiave nella gestione del patrimonio familiare, con un focus sempre più marcato sugli investimenti diretti in imprese non quotate. Questi investimenti riflettono una strategia di lungo termine, orientata non solo alla conservazione del capitale, ma anche al sostegno di realtà imprenditoriali con cui esiste spesso un legame culturale e territoriale. Questo capitolo analizza i principali trend emersi dai portafogli detenuti dai Single Family Office italiani, soffermandosi sulla data di fondazione delle imprese partecipate, la loro distribuzione geografica globale e nazionale, nonché la composizione settoriale. I dati forniti delineano un quadro chiaro e articolato delle scelte di investimento, utile a orientare la consulenza e la gestione patrimoniale in un settore sempre più complesso e articolato.

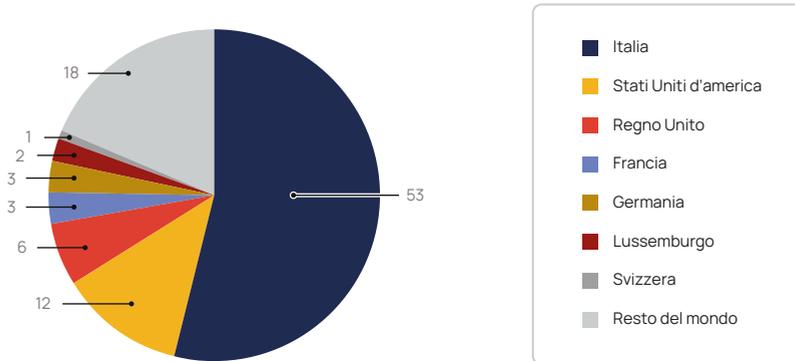
L'analisi temporale delle imprese partecipate dai Single Family Office (figura 2.4) evidenzia una chiara prevalenza di aziende nate negli ultimi due decenni. In particolare, il periodo 2011-2020 conta 413 imprese, seguito dal quinquennio più recente 2021-2025 con 239 realtà imprenditoriali. Questa concentrazione su imprese relativamente giovani suggerisce che i Single Family Office privilegiano investimenti in realtà imprenditoriali dinamiche e innovative, capaci di adattarsi rapidamente ai cambiamenti di mercato e tecnologici. Le aziende nate in questo arco temporale spesso hanno una maggiore propensione all'innovazione e possono beneficiare di trend di crescita emergenti, offrendo opportunità di rendimento interessanti. Tuttavia, non manca un patrimonio storico importante: la presenza di 12 imprese fondate prima del 1940 e una crescita progressiva negli anni '80 e '90 indica come gli SFO mantengano anche un interesse verso realtà consolidate, probabilmente con solide basi patrimoniali e legami territoriali forti.

Figura 2.4 Decennio di fondazione delle imprese in cui investono i Single Family Office



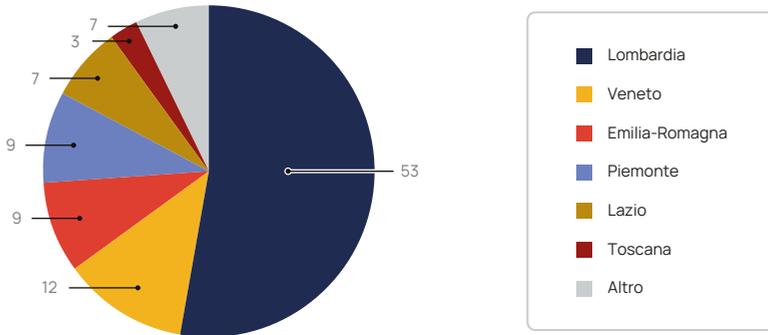
Dal punto di vista geografico, oltre la metà (53%) delle imprese partecipate da FO ha sede in Italia (figura 2.5), evidenziando una netta preferenza per il mercato domestico. Questo dato conferma la natura tipicamente locale degli investimenti dei SFO italiani, che puntano su territori e realtà imprenditoriali conosciute, riducendo i rischi associati ad investimenti esteri e sfruttando sinergie culturali e relazionali consolidate. Gli Stati Uniti rappresentano la seconda area geografica più rilevante con il 12% delle partecipazioni, seguiti da Regno Unito (6%) e altri paesi europei come Francia, Germania, Lussemburgo e Svizzera con quote più contenute. La presenza significativa di partecipazioni in paesi esteri, anche se limitata rispetto all'Italia, suggerisce una strategia di diversificazione geografica mirata, che integra mercati maturi e innovativi con il tessuto imprenditoriale nazionale.

Figura 2.5 Distribuzione geografica delle imprese globali in cui investono i Single Family Office



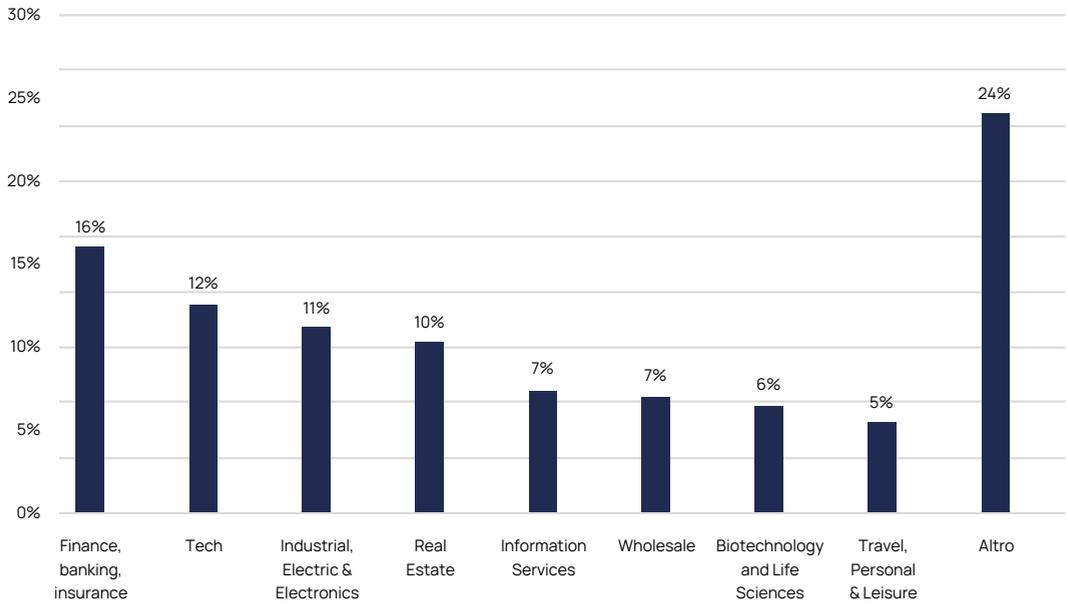
Entrando nel dettaglio del mercato italiano, la distribuzione territoriale delle imprese partecipate (figura 2.6) è fortemente concentrata nella regione Lombardia, che da sola rappresenta il 53% delle aziende italiane nel portafoglio dei SFO. Questa forte concentrazione riflette il ruolo primario della Lombardia come centro economico e industriale del Paese, con un ecosistema imprenditoriale denso e diversificato. Seguono Veneto (12%), Piemonte (9%) e Lazio (7%), tutte regioni con un tessuto produttivo rilevante e ben sviluppato. Altre regioni come Emilia-Romagna, Toscana e altre ancora contribuiscono in misura minore. Questa geografia degli investimenti rispecchia la logica di orientarsi verso aree caratterizzate da un elevato livello di sviluppo economico e infrastrutturale, ma suggerisce anche margini di diversificazione e crescita in regioni meno tradizionalmente presidiate.

Figura 2.6 Distribuzione geografica delle imprese italiane in cui investono i Single Family Office



L'analisi settoriale (figura 2.7) mostra una diversificazione marcata nel portafoglio degli investimenti diretti dei SFO italiani. Il settore finance, banking e insurance rappresenta la fetta più consistente con il 16% delle imprese, a testimonianza dell'importanza strategica che il settore finanziario ha per le famiglie patrimoniali, sia come asset core sia come area di competenza consolidata. Questo settore include investimenti in holding di partecipazioni, fondi di investimento, istituzioni finanziarie e imprese fintech e insurtech. Seguono settori ad alta intensità tecnologica come tech (12%) e industriale, elettrico ed elettronico (11%), che rappresentano comparti in forte evoluzione e con elevate prospettive di crescita. Il real estate, con il 10%, continua a essere un investimento rilevante, spesso considerato un asset di stabilità e protezione patrimoniale. Altri settori come information services, wholesale, biotecnologie e life sciences, travel e personal & leisure coprono quote più contenute ma indicano la volontà di esplorare ambiti innovativi e diversificati. La categoria "Altro", che raccoglie il 24%, sottolinea una pluralità di investimenti in settori più tradizionali.

1 All'interno della categoria "Altro" sono stati inseriti i seguenti settori di attività: Retail, Food & Tobacco Manufacturing, Media, Textiles & Clothing Manufacturing, Public Administration, Education, Health Social Services, Chemicals, Petroleum, Rubber & Plastic, Energy, Transport, Freight & Storage, Transport Manufacturing, Agriculture, Horticulture & Livestock, Metals & Metal Products, Wood, Furniture & Paper.

Figura 2.7: Distribuzione settoriale delle imprese in cui investono i Single Family Office

CLEARY GOTTLIB

Consulenza oltre i confini: il valore aggiunto nella scelta e struttura degli investimenti cross-border

“ Le famiglie e i family office adottano soluzioni sempre più sofisticate per assicurare la crescita e la continuità del patrimonio familiare. Una gestione moderna del patrimonio familiare richiede, così, spesso, un approccio multidisciplinare e multigiurisdizionale, che può superare le capacità interne della struttura familiare o del family office.

Di conseguenza, secondo il principio del make or buy, famiglie e family office optano per il ricorso a forme di collaborazione esterne quando l'opportunità di ricorrere all'outsourcing supera la usuale retrosia a divulgare le vicende familiari, ad esempio, nel caso di situazioni particolarmente complesse.

Si pensi al caso degli investimenti di venture capital e ai club deal, che muovono capitali e coinvolgono veicoli in plurime giurisdizioni. L'alto grado di tecnicismo degli aspetti legali e fiscali di questi investimenti, di ciascuna giurisdizione coinvolta e la necessità di individuare la struttura più confacente alle esigenze del family office e dei suoi beneficiari per effettuare tali operazioni, sollecitano l'ausilio di professionisti qualificati, avvocati o fiscalisti, in grado di gestirne i molteplici profili, anche dal punto di vista internazionale.

Si pensi, altresì, alle tematiche successorie: le famiglie sono sempre più sensibili alle opportunità di pianificazione, che assicurino un agevole passaggio generazionale. Nel caso, sempre più comune, di componenti della famiglia residenti in diversi Paesi e/o con plurime cittadinanze, nonché di asset ubicati in molteplici giurisdizioni, diviene fondamentale svolgere un'attenta analisi delle conseguenze (anche inaspettate) che potrebbero derivare dall'applicazione di regole diverse da quelle italiane e dei possibili strumenti offerti dai sistemi giuridici coinvolti. In questo senso, affidarsi a consulenti esterni dotati di competenze e strutture multigiurisdizionali, permette di analizzare efficacemente le normative domestiche coinvolte e le convenzioni internazionali eventualmente applicabili, sia sotto il profilo giuridico (ai fini, per esempio, dell'individuazione della legge e/o giurisdizione applicabile in caso di successione), sia sotto il profilo fiscale, per mitigare possibili situazioni di doppia imposizione sulla ricchezza trasferita.



Gianluca Russo
Senior Attorney



Fabio Gassino
Associate

Per citare un altro esempio, in stretta connessione con i profili di ottimizzazione del passaggio generazionale: è sempre più diffuso in Italia l'impiego di trust familiari, la cui estrema flessibilità ed efficienza consente di rispondere a svariati obiettivi della famiglia. Al riguardo, anche il più lineare archetipo di trust familiare impiegato in Italia, caratterizzato da spiccati tratti di "italianità" (perché qui sono situati, ad esempio, disponente, trustee, beneficiari e beni), presenta almeno un carattere di internazionalità, dato dalla legge regolatrice del trust. Infatti, in assenza di una specifica legge regolatrice di fonte italiana, il trust è necessariamente regolato da una legge di diritto estero (ad esempio, legge di Jersey, Guernsey, Delaware). Quindi, per evitare di incorrere in spiacevoli inefficienze, potenzialmente idonee a compromettere la piena operatività dello strumento, diviene di primaria importanza il consulto di professionisti esterni, anche oltre confine, per collaudarne la tenuta.

I consulenti esterni possono, inoltre, apportare significativo valore aggiunto nell'analisi e struttura di investimenti cross-border nel comparto immobiliare. Da questo punto di vista, l'Italia è attrazione privilegiata, grazie al suo importante patrimonio artistico-immobiliare. Se in linea di principio a un soggetto estero è generalmente consentito effettuare investimenti immobiliari in Italia, potrebbero emergere restrizioni, ad esempio, sulla base del principio di reciprocità. In applicazione di tale principio (che, in sostanza, riserva ai soggetti esteri un trattamento equivalente a quello riservato agli italiani nel Paese estero di interesse) potrebbe essere totalmente precluso, ovvero fortemente condizionato, a un soggetto estero (per esempio, svizzero o singaporiano) effettuare investimenti immobiliari in Italia, soprattutto se destinati al godimento personale.

La specificità delle anzidette situazioni richiede un approccio casistico che non può prescindere dal coinvolgimento di professionisti esterni competenti, ai fini dell'identificazione delle problematiche afferenti e delle possibili soluzioni.”

Legance



Marco Graziani
Partner

La gestione efficace dei rischi legali e fiscali negli investimenti dei Family Office

“L’attività d’investimento è il cuore pulsante di un Family Office. La tutela e la valorizzazione del patrimonio familiare si realizzano attraverso molteplici funzioni (servizi amministrativi, filantropia, formazione delle nuove generazioni), ma la capacità di generare rendimenti e preservare il patrimonio nel tempo resta condizione essenziale per garantire stabilità alla struttura.

La ricerca di rendimento non può prescindere da una gestione consapevole dei rischi. Se il rischio finanziario è da sempre al centro dell’attenzione di chi gestisce patrimoni, oggi è altrettanto importante presidiare rischi di altra natura, tra cui quelli legali e fiscali—spesso sottovalutati. L’esperienza insegna che tutti gli investimenti presentano profili di rischio – specie quelli alternativi e illiquidi come private equity, venture capital, immobiliare e passion asset—e che i rischi si diversificano anche in funzione delle modalità attraverso cui l’investimento viene perfezionato. Fondi, club deal o investimenti diretti hanno specificità che meritano sempre un’attenzione particolare lungo tutto il ciclo d’investimento. Evitare o quantomeno mitigare fortemente questi rischi è necessario, ma richiede metodo e competenze.

Solo un processo ordinato e integrato consente a chi governa gli investimenti per conto della famiglia di giustificare le scelte compiute e di prevenire e gestire efficacemente i rischi legali e fiscali. Non esistono soluzioni universali: è preferibile che ciascun Family Office valuti come rafforzare gradualmente le proprie procedure. La gestione dei rischi non è un esercizio astratto, ma un processo che si costruisce nel tempo, con metodo, competenza e attenzione. Ci sono alcune buone prassi che si sono dimostrate efficaci in diversi casi.

Prima di tutto, le competenze. È indispensabile riservarsi sempre il tempo necessario per riflettere sulla struttura dell’operazione e condurre una due diligence legale e fiscale accurata, affidandosi a consulenti esperti e a procedure interne snelle ma efficaci, evitando di delegare tali attività al promotore o ai suoi advisor. Se il coinvolgimento di professionisti esterni è importante, è però opportuno evitare un’eccessiva frammentazione degli incarichi che, senza un

coordinamento efficace, può risultare controproducente. In certi casi, i problemi sono nati non solo quando alcuni aspetti erano stati trascurati del tutto, ma perché il focus si era concentrato solo su un profilo – fiscale o legale, a seconda della sensibilità del family officer o del professionista esterno coinvolto – senza cogliere implicazioni di altro tipo. È dunque fondamentale che il Family Office si avvalga di figure con una visione d’insieme, capaci di collegare i diversi aspetti, e di porsi le domande giuste anticipando possibili criticità.

Le decisioni d’investimento devono essere assunte secondo processi strutturati, che consentano un’effettiva analisi dei rischi. Serve una governance che favorisca il confronto, la documentazione e la tracciabilità delle scelte. Il passaggio attraverso un comitato investimenti – con funzioni consultive o esecutive – è spesso una buona pratica, ma può non essere di per sé sufficiente (l’esperienza ha mostrato che certi rischi non sono stati intercettati da questo comitato). Occorre adattare i processi di governance e di controllo ai diversi tipi di investimento, perché ciò che funziona per i mercati regolamentati può non essere adeguato per investimenti illiquidi o passion asset;

Un processo ben strutturato e documentato rappresenta anche un presidio importante per gestire le responsabilità personali di chi, all’interno del Family Office, è chiamato a prendere decisioni d’investimento. Oltre alla responsabilità morale verso i diversi membri della famiglia e alle implicazioni reputazionali, esiste infatti – in certi casi – un profilo di possibile responsabilità legale che non può essere trascurato: la chiarezza dei ruoli, la tracciabilità delle scelte e la formalizzazione dei processi sono strumenti essenziali per tutelare chi opera in prima linea.

Infine, sono fondamentali procedure di analisi e gestione del rischio, sia prima che dopo l’effettuazione di un investimento: monitoraggio costante delle novità in campo normativo e aggiornamento delle proprie strategie, due diligence approfondite, negoziazione attenta dei termini contrattuali, definizione di diritti di governance, obblighi minimi di reporting, il tutto da calibrare bene in funzione del tipo di investimento. ”



Giovanni Bandera
Partner

Come allineare gli obiettivi dei manager dei club deal e dei Family Office

“ Il successo degli investimenti nella forma di cosiddetti “club deal” risiede nel fatto che consentono agli investitori, spesso family office, di essere un po' più vicini all'economia reale.

In tale contesto, forse ancora di più che in un investimento di private equity, avere dei sistemi di incentivazione che consentano un reale allineamento degli interessi degli investitori azionisti con quelli dei manager diventa di fondamentale importanza.

Nella prassi tale allineamento è perseguito adottando strumenti costruiti sulla base di tre macro-direttrici:

1. la condivisione del rischio;
2. l'affiancamento agli obiettivi di incentivazione di obiettivi di fidelizzazione;
3. la chiara disciplina dei rapporti tra azionisti e manager, in particolare in caso di leavership di questi ultimi.

Gli strumenti più comuni adottati per allineare gli interessi degli investitori azionisti con quelli dei manager sono strumenti che hanno un carattere partecipativo.

Tali strumenti possono differenziarsi per una diversa attribuzione di diritti amministrativi (ai manager possono essere attribuiti strumenti privi di diritti di voto o con diritti di voto limitati) e di diritti patrimoniali (ai manager possono essere attribuiti strumenti con diritti patrimoniali più che proporzionali rispetto all'investimento effettuato e il rendimento più che proporzionale può essere determinato in funzione del verificarsi di certe condizioni quali, ad esempio, il raggiungimento di un certo livello di EBITDA, anche stabilendo milestone intermedie). Inoltre si possono prevedere limiti al trasferimento degli strumenti partecipativi attribuiti ai manager (ad esempio, gli strumenti non possono essere trasferiti per atto tra vivi, in tutto o in parte, per un certo periodo di tempo dalla data di sottoscrizione degli stessi, fatta eccezione per i trasferimenti conseguenti (i) all'esercizio del Diritto di Seguito; ovvero (ii) all'esercizio del Diritto di Trascinamento ovvero (iii) nel caso consti il preventivo consenso dell'azionista di controllo).

Infine, viene normalmente stabilita ex-ante una specifica disciplina applicabile nel caso si verifichino eventi di good leaver

(associati normalmente all'assenza di una giusta causa di risoluzione del rapporto col manager) o bad leaver (associati normalmente ad una giusta causa di risoluzione del rapporto col manager).

Qualora si verifichi un evento di Good Leaver si può prevedere

i) che il manager abbia l'obbligo di cedere al socio di controllo (o alla società oggetto di investimento) e/o il socio di controllo (o la società oggetto di investimento) abbia diritto di acquistare gli strumenti partecipativi ad un prezzo pari al valore di mercato degli stessi in quel momento (tale corrispettivo potrebbe essere corrisposto anche solo in parte al momento della cessazione del rapporto col manager e in parte successivamente); ove fosse previsto il diritto ad un provento più che proporzionale, il maggior rendimento (rispetto al valore di mercato) potrebbe essere differito nel tempo;

(ii) che nel caso in cui i diritti patrimoniali maturino nel tempo e non siano ancora interamente maturati alla data dell'evento di good leaver, che quanto indicato al punto (i) si applichi solo con riferimento agli strumenti che hanno già maturato tali diritti, mentre con riferimento agli altri strumenti il manager abbia l'obbligo di cedere al socio di controllo (o alla società oggetto di investimento) e/o il socio di controllo (o la società oggetto di investimento) abbia diritto di acquistare gli strumenti ad un prezzo pari al valore di mercato degli stessi in quel momento (senza tener conto di eventuali plusvalori il cui diritto non era ancora maturato).

Qualora si verifichi un evento di Bad Leaver, si può prevedere:

(iii) che il manager abbia l'obbligo di cedere al socio di controllo (o alla società oggetto di investimento) e/o il socio di controllo (o la società oggetto di investimento) abbia diritto di acquistare gli strumenti ad un prezzo pari minore tra il valore di mercato degli stessi in quel momento e il prezzo pagato per la sottoscrizione degli stessi, con espressa esclusione del diritto a eventuali ulteriori diritti patrimoniali di cui gli strumenti avrebbero eventualmente goduto.”

MAISTO E ASSOCIATI

Coinvolgimento della famiglia nel processo di investimento e possibili impatti sulla fiscalità



Marco Cerrato
Partner



Alessandro Bavila
Partner



Giorgia Zanetti
Associato

“ Il coinvolgimento dei membri della famiglia nel processo decisionale riguardante la definizione della strategia di investimento può avere un impatto sulla fiscalità e deve essere quindi tenuto in considerazione in fase di strutturazione del Family Office.

Si consideri in primo luogo il caso in cui, a capo della struttura di detenzione del patrimonio, vi sia un trust, il quale rappresenti anche il centro di assunzione delle decisioni di tipo strategico (cioè il Family Office propriamente detto). Secondo la prassi dell'Agenzia delle Entrate (cfr. circ. 61/E del 2020) rientrano nella definizione di trust c.d. interposti, tra gli altri, i “trust in cui è previsto che il trustee debba tener conto delle indicazioni fornite dal disponente in relazione alla gestione del patrimonio e del reddito da questo generato” ovvero “ogni altra ipotesi in cui potere gestionale e dispositivo del trustee (...) risulti in qualche modo limitato o anche semplicemente condizionato dalla volontà del disponente e/o dei beneficiari”. Ove l'Agenzia delle Entrate ritenga, sulla base della sopracitata prassi, che la partecipazione del disponente e/o dei beneficiari alle decisioni riguardanti la strategia di investimento svuoti di fatto il potere discrezionale del trustee, i redditi di cui il trust appare titolare formale verrebbero imputati al soggetto interponente (cioè il disponente o il beneficiario, a seconda dei casi) e tassati direttamente in capo a quest'ultimo, a prescindere dall'effettiva distribuzione. Nella pratica, tali conseguenze potrebbero essere evitate lasciando intatta la discrezionalità del trustee e assegnando ai membri della famiglia – spesso riuniti in un Investment Advisory Committee – un ruolo meramente consultivo e/o informativo.

Diversamente, nel caso in cui il Family Office abbia forma societaria, i membri della famiglia potrebbero assumere un ruolo decisionale in quanto soci o anche, eventualmente, in quanto membri del consiglio di amministrazione. In tali casi, la residenza dei soggetti che assumono le decisioni di tipo strategico e/o che svolgono l'attività di gestione del patrimonio e il luogo in cui tali decisioni vengono assunte e/o tali attività vengono svolte, può rilevare sia ai fini della localizzazione della residenza fiscale del

Family Office, sia ai fini dell'emersione di una stabile organizzazione dello stesso. Nel caso in cui i membri della famiglia e/o il Family Office siano localizzati in paesi diversi, occorre quindi tenere conto delle varie normative locali in materia di residenza e di stabile organizzazione, al fine di evitare conseguenze fiscali impreviste nelle giurisdizioni in cui sono localizzati i vari soggetti coinvolti nel processo di investimento.

Da ultimo, consideriamo il caso in cui il Family Office - inteso come centro di assunzione delle decisioni di investimento cui partecipano, in qualità di soci e/o amministratori, i membri della famiglia - sia esterno rispetto all'Asset Holding Vehicle. Nel caso in cui il Family Office e l'Asset Holding Vehicle siano residenti in giurisdizioni diverse, occorrerà che la remunerazione che il Family Office riceve per i servizi di investment advisory resi a favore dell'Asset Holding Vehicle sia determinata in conformità con il principio di libera concorrenza ai sensi della normativa sul transfer pricing applicabile alle transazioni tra soggetti appartenenti al medesimo gruppo. Particolare attenzione alla determinazione della remunerazione spettante al Family Office va prestata anche quando il Family Office e l'Asset Holding Vehicle siano entrambi residenti in Italia: in tali casi, infatti, al fine di assicurare la deducibilità di detti costi in capo all'Asset Holding Vehicle, occorrerà tenere conto del principio di inerenza dei costi di cui all'art. 109, comma 5 del TUIR, così come interpretato dalla prassi dell'Agenzia delle Entrate e dalla giurisprudenza della Corte di Cassazione.”



Marco Sandoli
Partner

La variabile fiscale negli investimenti cross-border dei Family Office

“ Nel contesto sempre più globalizzato dei mercati finanziari, la fiscalità rappresenta una delle variabili più critiche – e, talvolta, determinanti – nelle scelte di investimento dei Family Office, specialmente quando si opera in un contesto cross-border. L’ottimizzazione della struttura fiscale, infatti, non è più un elemento accessorio o postumo alla decisione d’investimento, ma una componente integrante della strategia patrimoniale, che può incidere profondamente sul rendimento degli investimenti e sul trasferimento del patrimonio intra-familiare.

Un Family Office che investe in un asset estero – sia esso un fondo di private equity, un immobile o una società – deve considerare una pluralità di normative: quella del Paese di residenza del Family Office o della famiglia, quella del Paese in cui l’investimento è localizzato, e talvolta quella di giurisdizioni intermedie in cui è localizzato il veicolo utilizzato per l’investimento. Questa sovrapposizione di normative può generare fenomeni di doppia imposizione o, al contrario, di doppia non tassazione, creando anche opportunità di pianificazione fiscale.

La fiscalità dei co-investimenti internazionali – ad esempio tramite fondi esteri o club deal – non può essere affrontata in modo standardizzato: basti pensare che il trattamento fiscale in Italia del provento dell’investimento dipende da complesse valutazioni quali ad esempio l’assimilabilità della struttura estera di investimento ad un OICR ovvero ad un semplice veicolo societario, con sensibili differenze tra i diversi regimi applicabili. Ancora, la qualifica delle distribuzioni comunicate dal gestore del fondo estero o del club deal (restituzione di capitale, distribuzioni di utili e capital gain) spesso differisce da quella rilevante ai sensi della normativa italiana. Inoltre, in certi casi, l’investitore italiano potrebbe trovarsi soggetto anche alla fiscalità estera del veicolo o del Paese in cui si trova l’asset, con conseguente necessità di verificare l’applicabilità delle convenzioni contro le doppie imposizioni o la spettanza di eventuali tutele contrattuali (ad esempio, clausole di gross-up).

Proprio in considerazione della rilevanza della variabile fiscale, non è infrequente che, anche se la famiglia ha costituito un proprio

Family Office strutturato in forma societaria, si possa riscontrare l’allocazione di asset patrimoniali di rilevante valore in capo ai singoli membri della famiglia, così come l’impiego, in aggiunta alla struttura societaria del Family Office, di altri strumenti tipici del wealth planning, quali polizze vita, trust, fondazioni.

Infine, non si può trascurare la crescente rilevanza del profilo reputazionale. Negli ultimi anni il panorama fiscale internazionale è stato profondamente influenzato da iniziative volte a (i) evitare fenomeni di pianificazione fiscale aggressiva (ad esempio, il piano BEPS - Base Erosion and Profit Shifting - dell’OCSE), (ii) garantire lo scambio automatico di informazioni tra le amministrazioni finanziarie (CRS), (iii) favorire la trasparenza degli investimenti; si pensi alla disclosure dei titolari effettivi. Prendendo a riferimento l’istituzione del registro dei titolari effettivi, ormai presente in quasi tutti i Paesi europei, è un elemento che non può essere ignorato quando si investe in strutture non vigilate, quali i club deal. In tali tipologie di investimento, l’accesso a registri pubblici sui titolari effettivi favorisce le attività di reputational due diligence, sempre più frequenti per ridurre il rischio reputazionale.

In conclusione, l’evoluzione del quadro normativo internazionale, la crescente attenzione alla compliance e l’emersione di una dimensione reputazionale della fiscalità impongono ai Family Office un approccio olistico e proattivo nella pianificazione degli investimenti cross-border. La fiscalità non può quindi più essere gestita in modo reattivo o marginale: occorre integrare le valutazioni fiscali in tutte le fasi del processo di investimento, dalla strutturazione iniziale fino alla gestione del ciclo di vita dell’asset e alla sua eventuale dismissione o trasmissione generazionale. Solo una governance patrimoniale informata, trasparente e coerente con i principi OCSE e le best practice internazionali può garantire tutela della reputazione e continuità del patrimonio familiare nel lungo periodo. In tale prospettiva, l’interazione costante tra fiscalisti, advisor legali e wealth manager rappresenta un presupposto imprescindibile per presidiare i rischi e cogliere le opportunità di un contesto sempre più articolato e competitivo.”

EQUINOX

Il futuro dei Family Office:

Strategie d'investimento e il ruolo delle Next Gen



Giorgio Mercogliano
Managing Partner



Alessandro Dinardo
Partner

“ *Il private equity: strumento di supporto alle famiglie imprenditoriali*

La crescente complessità dei mercati finanziari e il cambiamento generazionale costituiscono sfide importanti per le famiglie imprenditoriali e per i Family Office che le supportano. In questo scenario, le strategie d'investimento e le capacità dei Family Office assumono un ruolo centrale nel garantire la continuità del patrimonio e la sua crescita sostenibile. Tra le opzioni più rilevanti per affrontare queste sfide emergenti, i fondi di private equity si confermano partner strategici, sia nel passaggio generazionale che nella protezione del patrimonio familiare.

Il trasferimento della proprietà (parziale o integrale) del business familiare rappresenta una delle sfide più delicate per le famiglie imprenditoriali. Le nuove generazioni – sempre più spesso orientate a interessi professionali propri o con capacità differenti rispetto a chi ha lanciato e sviluppato l'iniziativa imprenditoriale – potrebbero non proseguire direttamente nella gestione dell'impresa. In questo contesto, l'intervento di fondi di private equity consente molteplici opzioni strategiche:

- il supporto alla managerializzazione dell'impresa,
- gli eventi di liquidità e la diversificazione del patrimonio familiare,
- il mantenimento di un'esposizione all'economia reale, attraverso il coinvolgimento di team professionali di gestione, con pieno allineamento di interessi.

La diversificazione patrimoniale tramite private equity diventa quindi un'opportunità per ridurre il rischio concentrato sul business di famiglia e al contempo per reinvestire in settori innovativi, in linea con i valori e le inclinazioni della Next Gen. Fondi di private equity specializzati in temi d'investimento emergenti ed innovativi possono attrarre l'interesse delle nuove generazioni, favorendo una partecipazione attiva nelle scelte strategiche di allocazione nei fondi, andando a sostituire, in alcuni casi, il coinvolgimento operativo nel core business storico.

La presenza di un Family Office a supporto di queste scelte strategiche e della selezione delle migliori opportunità di investimento nei private markets rappresenta un importante aiuto per la famiglia imprenditoriale.

In aggiunta, i fondi di private equity possono agire come promotori di una governance più strutturata ed efficiente. La loro operatività, focalizzata sul raggiungimento di obiettivi di medio-lungo termine, tramite la creazione di valore industriale ed ispirata da principi di responsabilità di impresa, si allinea alle esigenze di una gestione responsabile e di lungo periodo tipica dei Family Office. Questo ruolo è particolarmente rilevante quando il passaggio generazionale comporta un'evoluzione nella struttura di governance del legacy business, con maggiore attenzione alla trasparenza, alla delega e alla professionalizzazione delle decisioni e, in generale, alla separazione fra proprietà e gestione d'azienda.

Inoltre, nel panorama imprenditoriale italiano, il private equity può promuovere operazioni di aggregazione e di consolidamento di diverse realtà aziendali, contribuendo a rafforzare e rendere più competitivo il sistema economico che, notoriamente, è contraddistinto da soggetti di dimensioni ridotte rispetto ai competitors internazionali.

In sintesi, la relazione della Next Gen con i Family Office potrà contribuire a ridefinire le strategie d'investimento, ponendo l'accento su strumenti flessibili, innovativi e coerenti con un contesto globale sempre più interconnesso. Il private equity, in questa transizione, si configura non solo come asset class ad alto potenziale, ma come veicolo attraverso cui le famiglie imprenditoriali possono reinterpretare il concetto stesso di legacy, trasformandolo da eredità statica a piattaforma dinamica per il futuro, contribuendo al tempo stesso al rafforzamento del tessuto imprenditoriale italiano e alla promozione di progetti di più ampio respiro, in grado di stimolare la crescita economica del sistema Italia.

Equinox, come realtà attiva da circa 25 anni sul mercato italiano del private equity mediante la gestione di molteplici fondi di investimento, è parte attiva in questa transizione del sistema imprenditoriale italiano: sia acquisendo imprese familiari generando liquidity event; sia supportando famiglie imprenditoriali nel passaggio generazionale o, più spesso, nella transizione da gestori ad azionisti mediante la managerializzazione delle proprie aziende; sia promuovendo la combinazione fra PMI italiane contribuendo al rafforzamento del tessuto imprenditoriale italiano. ”

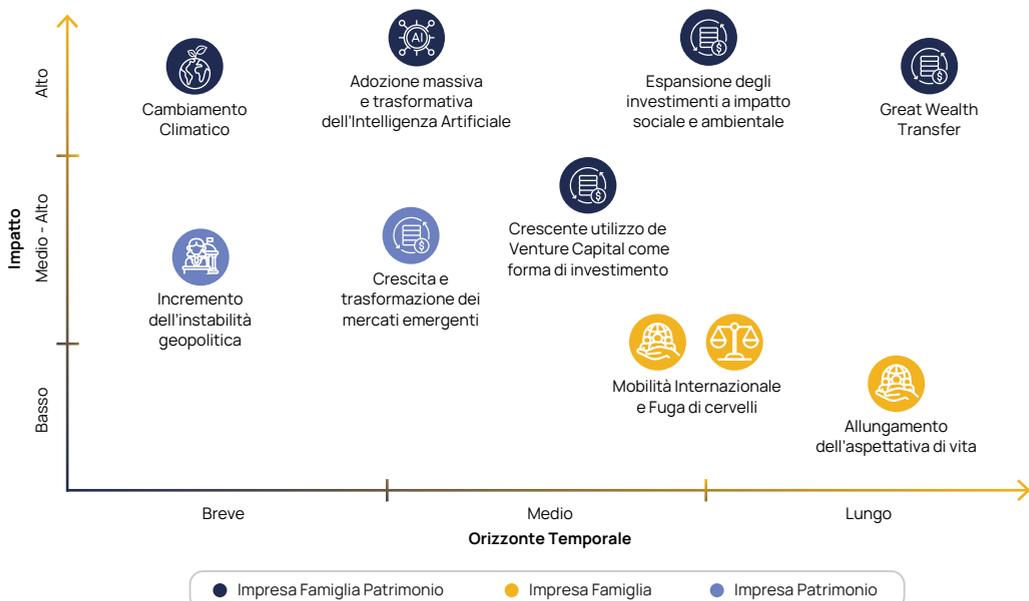
2.3 “Progettare una family investment strategy”

Nel 2025, le famiglie imprenditoriali e i Family Office (FO) si trovano a navigare in un contesto profondamente trasformato, in cui i grandi cambiamenti globali influenzano in modo pervasivo non solo il modo di fare impresa, ma anche la gestione e la preservazione del patrimonio familiare. Questi trend emergenti impattano infatti su tre dimensioni chiave e intrecciate: (1) la strategia e l’operatività dell’impresa familiare, (2) la composizione e l’evoluzione del patrimonio finanziario e non finanziario, e (3) la sostenibilità relazionale e la coesione della famiglia stessa, fondamentali per mantenere un progetto di lungo periodo.

In questo scenario complesso, le sfide e le opportunità si intrecciano e si presentano come leve strategiche cruciali per progettare una family investment strategy che sia capace di guardare al futuro con consapevolezza e resilienza. ¹

La seguente matrice riassume il quadro completo dei trend emergenti, indicandone l’orizzonte temporale e la portata dell’impatto che avranno sull’ecosistema dei FO; gli stessi verranno poi approfonditi nel prosieguo del capitolo.

Figura 2.8: Matrice Orizzonte temporale - Impatto dei maggiori trend per i Family Office



¹ La ricerca dei trend di maggior impatto per i F è stata effettuata tramite il contributo dei partner, le cui visioni sono emerse durante il Focus Group sul tema dell'Osservatorio. Per la metodologia approfondita si rimanda all'omonima sezione nel capitolo introduttivo.

'Great wealth transfer'

Orizzonte temporale: *Lungo*

Il trasferimento di ricchezza tra generazioni è una sfida strategica per le famiglie ad alto patrimonio. Nei prossimi decenni, trilioni di dollari passeranno di mano, portando cambiamenti varioriali profondi. Le nuove generazioni mostrano sensibilità diverse che influenzano investimenti, governance e gestione patrimoniale. Questa trasformazione comporta sfide come gestire conflitti intergenerazionali, prevenire la frammentazione del patrimonio e aggiornare modelli di governance. Tuttavia, offre opportunità per rinnovare le strategie con criteri sostenibili, promuovere il dialogo intergenerazionale e sviluppare wealth planning flessibili, valorizzando le next gen come motore di innovazione e sostenibilità.

Cambiamento climatico

Orizzonte temporale: *Breve*

Il cambiamento climatico è un megatrend che impatta imprese familiari, patrimonio e relazioni familiari, rappresentando soprattutto una sfida. Famiglie e FO devono affrontare rischi fisici, come eventi climatici estremi, e rischi di transizione legati a normative più stringenti e pressioni sociali. L'adattamento richiede una revisione urgente delle strategie di investimento e della governance patrimoniale, integrando questi fattori nei processi decisionali. Le sfide principali sono l'adeguamento alle normative, la gestione dei rischi sugli asset e la resilienza patrimoniale, con un impatto che coinvolge anche la sostenibilità etica e sociale della famiglia.

Mobilità internazionale e fuga di cervelli

Orizzonte temporale: *Breve-medio*

La crescente mobilità internazionale e la fuga di talenti rappresentano una sfida per imprese familiari e FO, influenzando la gestione delle risorse umane e la governance familiare. Le nuove generazioni tendono a trasferirsi all'estero per motivi personali o professionali, complicando la continuità imprenditoriale e la coesione familiare. C'è necessità di sviluppare strategie di retention per trattenere talenti e pianificazioni fiscali e legali adeguate alla complessità internazionale. Le opportunità includono la costruzione di network globali e l'accesso a competenze diversificate, ma è essenziale coordinare tali processi per mantenere la coesione familiare.

Incremento dell'instabilità geopolitica **Orizzonte temporale: Breve**

L'aumento delle tensioni geopolitiche genera incertezza e volatilità che impattano imprese familiari e patrimoni. Fragilità delle supply chain, modifiche ai flussi commerciali e tensioni politiche spingono i FO a rivedere strategie e rafforzare la governance per garantire resilienza. Le sfide includono la gestione del rischio geopolitico, la diversificazione per ridurre esposizioni a mercati sensibili e l'adattamento a contesti politici volatili. Al contempo, si aprono opportunità per investimenti strategici e reshoring, favorendo maggiore autonomia e controllo degli asset.

Crescita e trasformazione dei mercati emergenti **Orizzonte temporale: Breve-medio**

I mercati emergenti, come India, Sud-est asiatico, Africa e America Latina, rappresentano una grande opportunità per i FO grazie all'espansione della classe media, all'innovazione tecnologica e alle risorse naturali. Questi territori offrono potenziale per diversificare e rafforzare i portafogli a lungo termine. Pur presentando sfide quali instabilità politica e incertezze normative, rappresentano soprattutto un'opportunità per chi adotta strategie consapevoli e partnership locali efficaci. Bilanciare rischio e rendimento e accedere a settori innovativi può generare valore aggiunto e sostenere la crescita patrimoniale nel tempo.

Allungamento dell'aspettativa di vita **Orizzonte temporale: Lungo**

L'aumento dell'aspettativa di vita modifica le dinamiche familiari, con la convivenza di più generazioni e una maggiore complessità nel passaggio generazionale. Le famiglie ad alto patrimonio devono affrontare sfide nella trasmissione di conoscenze, responsabilità e valori, richiedendo modelli di governance e wealth planning più inclusivi. Questa evoluzione richiede pratiche di collaborazione intergenerazionale per favorire coesione e sostenibilità nel lungo termine. Allo stesso tempo, l'allungamento della vita offre opportunità di integrare competenze e visioni diverse, creando un patrimonio economico, relazionale e culturale duraturo.

Crescente utilizzo del venture capital come forma di investimento

Orizzonte temporale: *Medio*

Il Venture Capital è una forma di investimento sempre più diffusa tra famiglie ad alto patrimonio e FO, permettendo di partecipare a startup innovative ad alto potenziale. Questa modalità consente di esprimere la vocazione imprenditoriale, unendo crescita patrimoniale e sostegno allo sviluppo tecnologico. Le sfide includono l'acquisizione di competenze per gestire investimenti ad alto rischio e bassa liquidità, e la gestione della volatilità del portafoglio. Le opportunità riguardano l'accesso a nuove tecnologie, la diversificazione e la possibilità di influenzare lo sviluppo delle startup, contribuendo a una crescita sostenibile.

Adozione massiva e trasformativa dell'intelligenza artificiale

Orizzonte temporale: *Breve-medio*

L'intelligenza artificiale sta trasformando processi produttivi, decisioni e strategie di investimento in imprese familiari e FO. Nei family business, aumenta l'efficienza operativa, mentre nei FO supporta il processo decisionale, migliorando analisi e tempestività. Tuttavia, presenta sfide come elevati costi energetici, implicazioni etiche e rischio di dipendenza dalla tecnologia a discapito delle competenze umane. Per sfruttarne i benefici è necessario integrare l'AI come strumento di supporto, bilanciando tecnologia e talento umano per garantire un'evoluzione sostenibile e responsabile.

Espansione degli investimenti a impatto sociale e ambientale

Orizzonte temporale: *Medio-lungo*

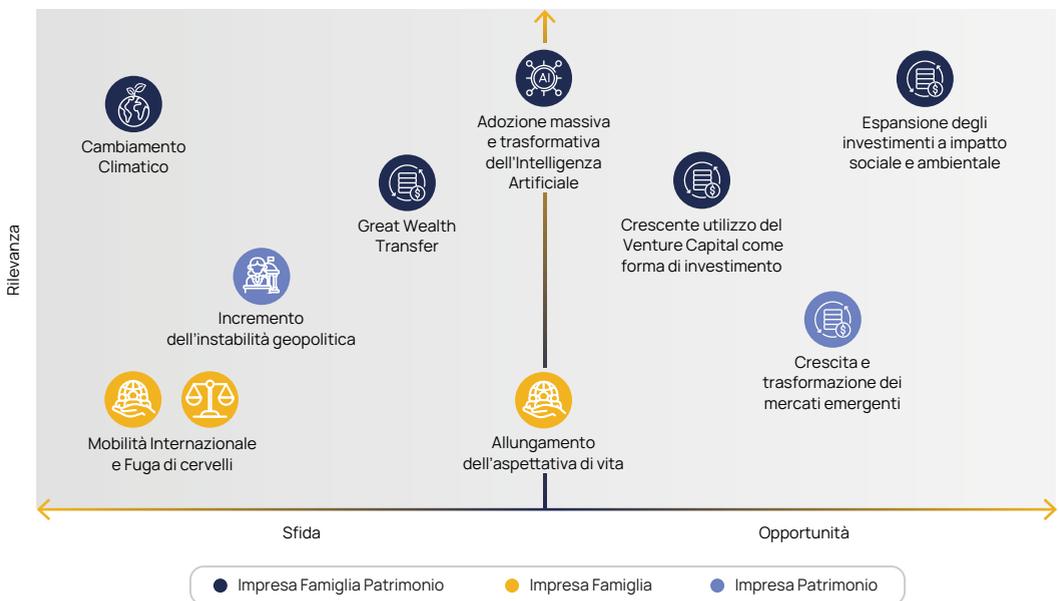
Gli investimenti a impatto sociale e ambientale stanno assumendo un ruolo sempre più rilevante nelle strategie di allocazione del capitale dei FO e delle famiglie ad alto patrimonio. Questo fenomeno riflette una crescente consapevolezza, soprattutto tra le nuove generazioni, verso tematiche etiche e di sostenibilità, che si traduce in una domanda più marcata di investimenti responsabili e coerenti con valori condivisi.

Tuttavia, questa espansione comporta anche il rischio di fenomeni di "impact-washing", che possono svuotare di signi-

ficato e di efficacia queste operazioni. La sfida principale è dunque quella di coniugare la generazione di valore economico con un reale contributo sociale e ambientale, attraverso la creazione di modelli di investimento solidi, coerenti e misurabili nel tempo. Questa dinamica rappresenta un'opportunità significativa per rafforzare la reputazione familiare e per costruire un patrimonio sostenibile e allineato ai principi etici della famiglia.

I trend fin qui presentati delineano un panorama completo del mondo FO, segnato da sfide rilevanti ma anche da opportunità significative. La matrice conclusiva consente di visualizzare chiaramente come ciascun trend contribuisca in modo diverso a questi due aspetti, aiutando l'orientamento delle scelte strategiche.

Figura 2.9: Matrice Sfide-Opportunità dei maggiori trend per i Family Office



2.3.2 "Processi e sfide per gli investimenti dei Single Family Office "

Introduzione

La definizione chiara e condivisa degli obiettivi di investimento rappresenta la pietra angolare di qualsiasi strategia efficace per i SFO. Questo processo deve necessariamente tenere conto di diverse dimensioni interconnesse, che coinvolgono non solo la famiglia e il

suo patrimonio, ma anche il family business quando presente.

In primo luogo, è fondamentale garantire un allineamento chiaro tra la strategia di investimento del Family Business e quella del FO, per evitare sovrapposizioni e conflitti. Il FO può rappresentare una diversificazione rispetto al business familiare, offrendo nuove opportunità, soprattutto per la next gen della famiglia. La definizione dello scopo del FO, che può oscillare tra preservazione e crescita del patrimonio, influenza significativamente le modalità di allocazione degli investimenti e la propensione al rischio. Inoltre, è essenziale trovare un equilibrio tra le necessità di liquidità attuali della famiglia e gli obiettivi di rendimento a lungo termine. Infine, la governance della galassia familiare richiede ruoli e responsabilità ben definiti, con una chiara leadership e una carta dei valori condivisa per garantire coerenza e continuità nel tempo.

Figura 2.10: Introduzione alla definizione obiettivi e strategia d'investimento dei Single Family Office

	Allineamento tra Family Business e Family Office	Strategia d'investimento imposta dalla famiglia vs definizione ex novo da Family Office	Il Family Office è visto come una diversificazione dal Family Business, soprattutto quando questo è monosettore, o come un Venture Capital per creare opportunità per le next gen di perseguire alternativamente i propri interessi?
	Lo scopo del Family Office	Wealth Augmentation vs Wealth Preservation	Il Family Office può avere accezioni di "cassaforte" per proteggere il patrimonio familiare o di "sandbox" per investire in startup o nuovi business?
	La necessità della famiglia	Liquidità vs rendimenti	L'allocazione degli investimenti può rispondere ai bisogni attuali della famiglia senza compromettere le ambizioni delle generazioni successive?
	La governance della galassia familiare	Separazione vs integrazione di Family Office con Family Business	Come formalizzare ruoli e assegnare responsabilità decisionali chiare all'interno del FO, definendo la leadership familiare e includendo figure esperte? Come definire una carta dei valori può garantire coerenza nel tempo?

Fasi d'ingaggio e rapporto con i professionisti nel processo d'investimento

Nel processo di investimento dei SFO, il coinvolgimento di professionisti esterni rappresenta un elemento chiave per integrare competenze specialistiche e supportare decisioni strategiche complesse. Questo processo si articola in diverse fasi, ciascuna con sfide ed elementi da attenzionare peculiari alla stessa.

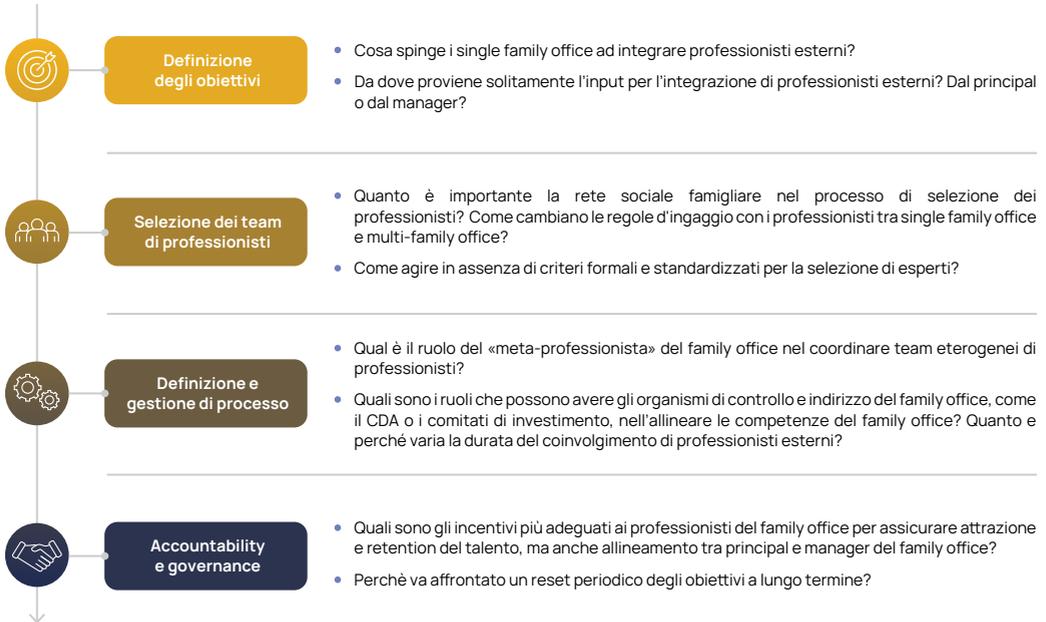
La prima fase riguarda la definizione degli obiettivi, momento cruciale in cui occorre chiarire cosa spinge il SFO a integrare professionisti esterni e da chi provenga l'input: può derivare sia dal principal, sia dal manager. Una sfida importante è assicurare un allineamento interno tra le diverse figure per evitare disallineamenti nella scelta e nel ruolo dei consulenti.

Segue la selezione del team di professionisti, dove la rete sociale familiare svolge un ruolo significativo. Nei SFO, spesso privi di criteri formali e standardizzati, questa fase può risultare meno strutturata rispetto ai MFO, aumentando il rischio di scelte subottimali. È quindi fondamentale trovare un equilibrio tra fiducia personale e rigore professionale, formalizzando criteri di valutazione per garantire la qualità e l'efficacia del team.

La terza fase concerne la definizione e la gestione del processo collaborativo tra il FO e i professionisti esterni. Il "meta-professionista" assume un ruolo centrale nel coordinamento di team eterogenei e nell'assicurare l'allineamento con gli obiettivi strategici. Inoltre, organismi di controllo come il consiglio di amministrazione o i comitati di investimento svolgono funzioni strategiche per indirizzare e monitorare le competenze coinvolte. Una sfida significativa è gestire la durata e l'intensità del coinvolgimento in base alla complessità delle decisioni e all'evoluzione del contesto.

Infine, l'accountability e la governance rappresentano momenti fondamentali per garantire la sostenibilità del rapporto con i professionisti. Le sfide principali includono la definizione di incentivi adeguati per attrarre e trattenere talenti di alto livello, nonché mantenere un allineamento costante tra principal e manager. Un reset periodico degli obiettivi a lungo termine si rivela uno strumento essenziale per mantenere freschezza e adattabilità nella strategia d'investimento.

Figura 2.11: Fasi d'ingaggio e rapporto con i professionisti nel processo d'investimento



Gestire la complementarità tra FO e family business

La complementarità tra FO e Family Business è cruciale per assicurare continuità generazionale ed efficacia patrimoniale. Pur essendo istituzioni distinte, la loro interdipendenza va gestita attentamente, bilanciando autonomia e integrazione. È fondamentale equilibrare liquidità e rendimento e adottare una visione integrata del portafoglio, includendo attività operative e finanziarie. Una governance chiara con ruoli distinti e la possibilità di coinvolgere professionisti d'impresa nei comitati del FO rafforza la coerenza strategica. Così, il FO svolge un ruolo chiave nel “de-risking” del patrimonio, tutelando la stabilità familiare nel lungo termine e sostenendo un progetto resiliente nel tempo.

Figura 2.12: Gestire la complementarità tra Family Office e family business



Allineare generazioni diverse: best practices per il Family Office

Un elemento chiave per la sostenibilità del FO è l'integrazione delle visioni di più generazioni familiari, spesso con obiettivi differenti. Questo allineamento è fondamentale per preservare coesione e un progetto condiviso. Tra le best practice, costruire un rapporto di fiducia tra generazioni tramite dialogo costante favorisce comprensione e rispetto reciproci. È importante valorizzare i talenti familiari, vedendo la galassia familiare come un mercato interno che connette opportunità e aspirazioni. La governance familiare deve essere professionalizzata, con una leadership chiara (il "family leader") che coordini gli interessi collettivi. Allo stesso tempo, la next gen deve poter sperimentare liberamente attraverso spin-off o fondi dedicati, tutelando il patrimonio senza limitare creatività e innovazione. Questo equilibrio tra tradizione e innovazione rappresenta una sfida e un'opportunità per un FO resiliente e coeso nel tempo.

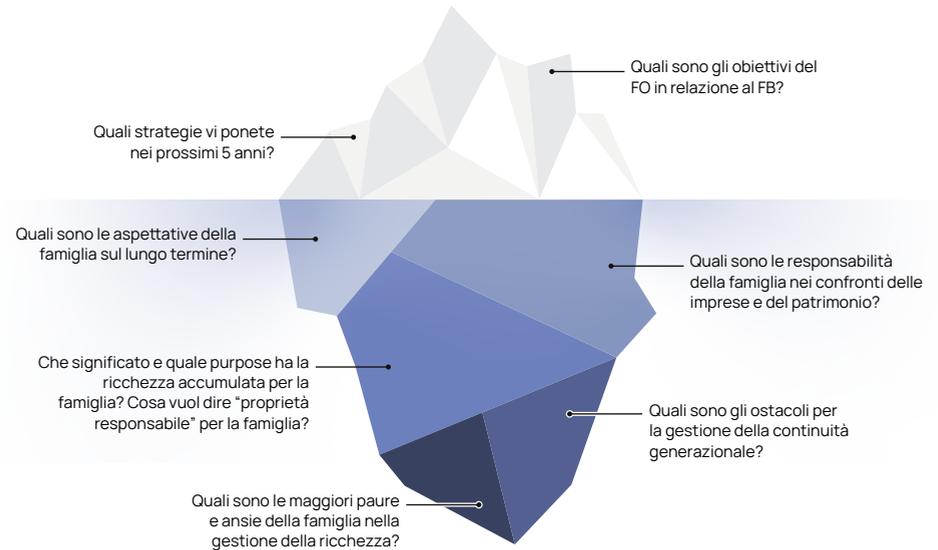
Figura 2.13: Allineare generazioni diverse: best practices per il Family Office



Oltre il business: le domande che il principal dovrebbe porsi per la continuità del patrimonio tangibile e intangibile della famiglia

La gestione della continuità generazionale e della ricchezza familiare richiede al principal del FO un confronto costante con domande strategiche, emotive e culturali. Deve bilanciare gli obiettivi del FO e del Family Business, valutando responsabilità, aspettative e paure legate alla gestione della ricchezza. Centrale è definire il significato e il purpose della ricchezza, oltre a comprendere cosa significhi una "proprietà responsabile". Superare gli ostacoli alla continuità richiede un equilibrio tra rispetto delle tradizioni e capacità di innovare, integrati in una visione strategica condivisa. Affrontare queste domande con consapevolezza aiuta a costruire una strategia di investimento sostenibile, allineata ai valori familiari e capace di garantire coesione e resilienza nel tempo.

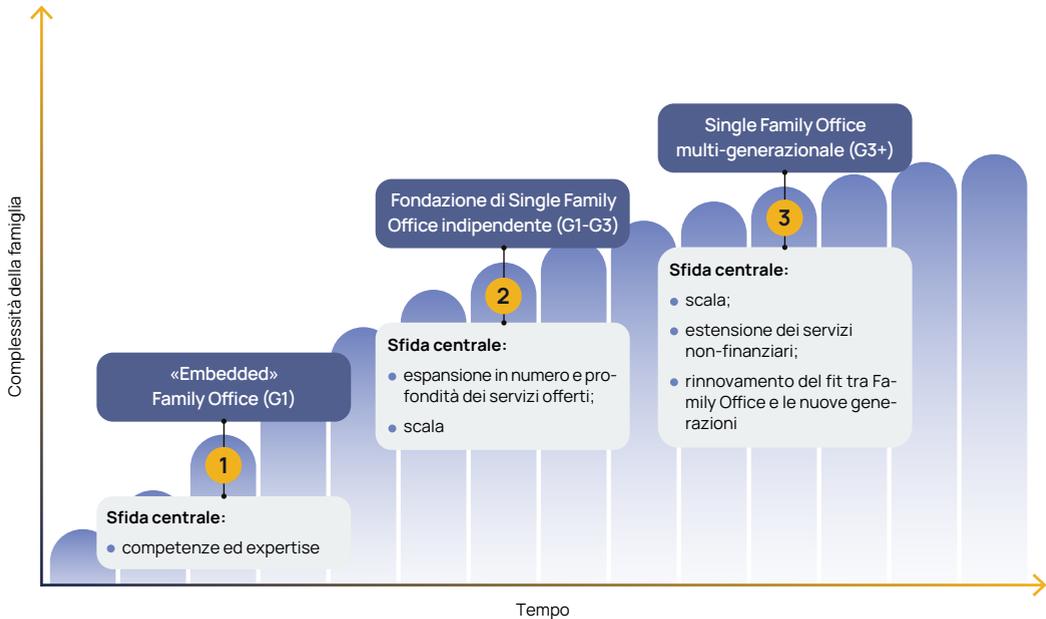
Figura 2.14: Oltre il business: le domande che il principal dovrebbe porsi per la continuità del patrimonio intangibile (e non) della famiglia



Il Family Office sostenibile: l'evoluzione delle sfide del Family Office attraverso le generazioni

Con l'aumento della complessità familiare e l'evoluzione generazionale, il FO si evolve affrontando nuove sfide. Nella fase iniziale, "Embedded FO" (G1), la priorità è acquisire competenze specifiche per costruire una base solida di gestione patrimoniale. Con la fondazione di un Single Family Office (SFO) indipendente (G1-G3), si devono ampliare i servizi e raggiungere una scala adeguata per rispondere efficacemente alle esigenze familiari. Nella fase multigenerazionale (G3+), le complessità crescono, richiedendo il rinnovo continuo dell'allineamento tra SFO e nuove generazioni, per mantenere strategia e governance coerenti con i valori familiari. Il SFO diventa così un ponte strategico tra generazioni, facilitando continuità, coesione e innovazione, elementi fondamentali per la sostenibilità del progetto familiare a lungo termine.

Figura 2.15: Il Family Office sostenibile: l'evoluzione delle sfide del Single Family Office attraverso le generazioni



I fattori critici per la sostenibilità del Single Family Office nel lungo periodo

Per garantire la sostenibilità del SFO nel lungo termine, è fondamentale focalizzarsi su quattro fattori critici. La governance, con comitati di investimento e consigli di amministrazione supportati da advisor esterni, assicura decisioni oggettive. Il family council facilita il dialogo tra generazioni, supportato da un patto di famiglia e policy di investimento chiare. La fiducia tra generazioni si costruisce attraverso un dialogo strutturato che coinvolge il principale nelle aspettative, paure e significato della ricchezza, e tramite la responsabilizzazione graduale della next gen. Il coinvolgimento della next gen passa dalla mappatura dei talenti, spin-off e fondi dedicati per sperimentare in sicurezza, formazione continua e mentoring intergenerazionale. Infine, la professionalizzazione del FO richiede l'integrazione di nuovi valori come sostenibilità e impatto, il coinvolgimento di advisor indipendenti e l'adozione di digitalizzazione avanzata per migliorare reporting e gestione del rischio. Questi elementi sono essenziali per costruire un FO resiliente, capace di mantenere coesione, innovazione e allineamento ai valori familiari nel tempo.

Figura 2.16: I fattori critici per la sostenibilità del Family Office nel lungo periodo

Governance

- Comitati d'investimento e CdA con advisor esterni per decisioni oggettive.
- Family Council per il dialogo tra generazioni. Patto di famiglia per regolare la transizione.
- Policy d'investimento chiare e ruoli ben definiti.

Coinvolgimento della next gen

- Mappatura di talenti e aspirazioni.
- Spin-off e fondi dedicati per sperimentare in sicurezza.
- Formazione su finanza, imprenditorialità e sostenibilità.
- Mentoring intergenerazionale.



Fiducia tra generazioni

- Dialogo strutturato guidato da facilitatori.
- Domande chiave al principal: aspettative, paure, significato della ricchezza.
- Graduale responsabilizzazione della Next Gen.

Professionalizzazione del FO

- Riforma del FO su nuovi valori (es. sostenibilità, impatto).
- Integrazione di advisor indipendenti.
- Digitalizzazione, reporting avanzato e gestione del rischio.

2.3.3 Progettare una strategia di investimento per il Single Family Office: Una guida pratica

Progettare una strategia d'investimento efficace e sostenibile rappresenta una sfida centrale per il SFO, chiamato a tradurre i valori e le linee guida della famiglia in azioni concrete, gestendo con attenzione risorse, competenze e dinamiche interne. Il processo richiede un equilibrio delicato tra l'orientamento strategico definito dalla famiglia e la capacità operativa del SFO di prendere decisioni consapevoli, calibrate sul profilo di rischio e sulle esigenze patrimoniali. Non si tratta soltanto di allocare capitale e gestire rischi, ma di adottare una visione integrata che consideri anche le dimensioni relazionali e culturali, influenzando profondamente le scelte strategiche.

La strategia deve essere sufficientemente flessibile per adattarsi ai cambiamenti sia interni alla famiglia sia nel contesto economico e finanziario esterno, anticipando le sfide e cogliendo le opportunità con un approccio proattivo. Per raggiungere questo obiettivo, il SFO deve integrare competenze multidisciplinari e mantenere un dialogo costante con la famiglia, assicurando una governance efficace e condivisa.

Due concetti chiave emergono come fondamentali per il suc-

cesso della strategia: la willingness (volontà) e l'ability (abilità). La volontà indica la predisposizione del SFO ad assumersi rischi e a impegnare risorse in investimenti che riflettano gli obiettivi e i valori della famiglia, bilanciando il desiderio di generare ritorni economici con la volontà di coltivare iniziative più personali, come il venture capital, progetti filantropici o investimenti culturali. Questa propensione al rischio deve essere calibrata non solo su considerazioni finanziarie, ma anche sulla cultura familiare d'impresa e sulla sensibilità verso innovazione e sostenibilità.

L'abilità rappresenta invece la capacità concreta del SFO di gestire e attuare le decisioni d'investimento, disponendo delle competenze necessarie e delle risorse umane adeguate. Non si tratta solo di progettare una strategia vincente, ma anche di saperla implementare efficacemente, mantenendo motivati e ben remunerati i professionisti coinvolti. Fondamentale è anche la capacità di allineare la famiglia ai valori comuni, gestire le dinamiche relazionali interne e coinvolgere attivamente la next gen, garantendo un passaggio generazionale sostenibile.

Entrambi gli aspetti sono imprescindibili: la strategia può fallire se manca la volontà di rischiare e innovare, così come può risultare inefficace senza la capacità di governare e realizzare concretamente le scelte fatte. Il dialogo costante con la famiglia, che funge da guida nei momenti decisionali, è quindi la chiave per mantenere l'allineamento tra volontà e capacità, assicurando che la strategia rispecchi i valori condivisi e si adatti alle evoluzioni delle aspettative e del contesto.

Dal punto di vista operativo, l'abilità implica la presenza di professionisti qualificati con expertise diversificate, in grado di monitorare, analizzare e adattare le scelte strategiche in un contesto dinamico. È fondamentale integrare competenze multidisciplinari, includendo esperti in finanza, legale, fiscale, sostenibilità e gestione del rischio, per rispondere alle complesse sfide che il FO affronta.

L'abilità si manifesta anche nella gestione della dimensione culturale e relazionale interna, attraverso la motivazione e il coinvolgimento del team. Il mantenimento delle risorse chiave si basa su politiche di remunerazione competitive, percorsi di carriera chiari e la creazione di un forte senso di appartenenza al progetto familiare.

Un aspetto cruciale riguarda il ruolo del SFO come "collante" tra famiglia e patrimonio, in particolare nel coinvolgimento e nella preparazione delle next gen. L'abilità si traduce nella capacità di allineare le diverse generazioni, gestire le aspettative e supportare la continuità del progetto familiare nel lungo termine.

Per affrontare queste sfide, le best practice raccomandano un approccio integrato che combina selezione accurata dei talenti, formazione continua, sviluppo di modelli di governance chiari e processi strutturati di comunicazione interna. Solo così il SFO può tradurre la volontà strategica in risultati concreti e sostenibili.

Nel percorso di progettazione e implementazione della strategia, la complementarità tra volontà e abilità è un fattore critico di successo. Non basta avere la volontà di assumersi rischi e investire proattivamente se non si dispongono delle capacità operative e organizzative per gestire efficacemente tali decisioni. Viceversa, un'ottima capacità gestionale è inefficace senza una chiara propensione al rischio che ne guidi le azioni.

Un tipico squilibrio si verifica quando un SFO possiede elevate competenze (alta abilità) ma manca di volontà di esporsi a investimenti innovativi (bassa volontà), portando a strategie conservative che limitano la crescita. Al contrario, una forte volontà senza adeguata abilità può generare scelte non sostenibili, rischi di gestione inefficace e spreco di risorse.

Per questo il SFO deve mantenere un equilibrio dinamico, monitorando e adeguando continuamente la strategia in base alle competenze disponibili e alla propensione al rischio, garantendo coerenza, efficacia e sostenibilità.

Per supportare il SFO in questa complessa progettazione, un valido strumento operativo è una checklist strutturata che consenta di monitorare e valutare tutti gli aspetti rilevanti a livello strategico. Questa checklist raccoglie domande chiave suddivise in aree tematiche, che riflettono i principali ambiti emersi durante il processo progettuale: dalla definizione degli obiettivi e l'allineamento con la famiglia, alla governance, alla gestione del rischio, alle capacità operative e al coinvolgimento delle nuove generazioni.

L'uso sistematico di questa checklist permette di identificare punti di forza, aree di miglioramento e gap da colmare, facilitando un processo decisionale più consapevole e strutturato. Favorisce inoltre il dialogo trasparente tra SFO e famiglia, assicurando un allineamento costante su scelte strategiche complesse e in evoluzione. In definitiva, questa checklist rappresenta un supporto essenziale per tradurre analisi e riflessioni strategiche in azioni concrete, sostenibili e coerenti nel tempo, aiutando il SFO a valutare in modo sistematico lo stato attuale del SFO e della famiglia, per progettare strategie d'investimento efficaci e condivise.

Tabella 1: Checklist per la strategia di investimento del Single Family Office

Categoria	Domanda
Definizione degli obiettivi e allineamento familiare	1. Quali obiettivi strategici sono formalmente definiti e condivisi all'interno del SFO?
	2. In che modo i valori e le priorità della famiglia sono integrati nei documenti o nelle pratiche del SFO?
	3. È stato definito un orizzonte temporale chiaro per la strategia d'investimento?
	4. Come viene misurata e monitorata la corrispondenza tra aspettative di rendimento e livello di rischio accettato?
	5. Con quale frequenza e attraverso quali modalità il SFO verifica e aggiorna l'allineamento con la famiglia sugli obiettivi?
Governance e processi decisionali	6. Qual è la composizione formale della struttura di governance per la gestione degli investimenti?
	7. In che modo sono coinvolti i membri della famiglia nei processi decisionali del SFO e con quale frequenza?
	8. Quali strumenti di controllo e monitoraggio sono attivi per supervisionare le decisioni di investimento?
	9. Come è regolamentato il rapporto con consulenti esterni e professionisti?
	10. Qual è la procedura prevista per la revisione periodica della strategia d'investimento?
Profilo di rischio e allocazione patrimoniale	11. Come viene valutata e formalizzata la propensione al rischio del SFO?
	12. Qual è la ripartizione attuale del patrimonio tra investimenti tradizionali e alternativi?
	13. Quali criteri specifici guidano la selezione di asset class e settori?
	14. In che misura è prevista la disponibilità di liquidità per esigenze familiari a breve e lungo termine?
	15. Quali sistemi o metodologie sono impiegati per il monitoraggio e la mitigazione dei rischi finanziari?
Capacità operativa e competenze del SFO	16. Quali competenze specifiche sono presenti e formalmente riconosciute all'interno del team del SFO?
	17. Sono previsti programmi di formazione e aggiornamento per il personale?
	18. Quali politiche sono adottate per la retention e la motivazione delle risorse chiave nel SFO?
	19. Come viene gestita la comunicazione interna e la collaborazione tra i membri del team nel SFO?
	20. Quali tecnologie e strumenti digitali sono integrati nei processi decisionali e di reporting?
Coinvolgimento e sviluppo della next gen	21. Come vengono identificati e documentati i talenti e le aspirazioni della next gen?
	22. Quali programmi formativi sono strutturati per lo sviluppo delle competenze finanziarie e manageriali?
	23. In che modo la next gen è coinvolta attivamente nelle decisioni strategiche?
	24. Sono presenti meccanismi di mentoring e trasferimento di conoscenze tra generazioni?
	25. Quali piani o processi regolano la transizione generazionale nel rispetto dei valori familiari?



La mappatura come passo introduttivo per la definizione della strategia di pianificazione patrimoniale

“ Nel mondo della pianificazione patrimoniale di un Family Office, il primo passo fondamentale è la comprensione profonda delle persone che si ha di fronte. Non si tratta solo di raccogliere dati, ma di costruire una rappresentazione fedele della realtà della famiglia, che tenga conto non solo degli aspetti economici, ma anche delle aspirazioni, dei valori e delle sue relazioni. Questo processo prende forma attraverso la cosiddetta “mappatura patrimoniale”, uno strumento tanto tecnico quanto umano.

Mappare significa ascoltare, interpretare, dare forma a un racconto complesso fatto di numeri, obiettivi e legami familiari. È un atto di fiducia reciproca, in cui il consulente non si limita a osservare, ma entra in relazione, diventando interprete di una visione di vita. Come ricordava Alfred Korzybski, “la mappa non è il territorio”, ma se ben costruita, può guidare con efficacia attraverso la complessità.

La mappa patrimoniale, quindi, non è un documento statico, ma un sistema dinamico che evolve con il cliente. Parte dall'analisi della struttura familiare: chi sono i componenti del nucleo, quali sono le loro età, le situazioni lavorative, le esigenze specifiche. Questo consente di comprendere il contesto in cui si inseriscono le scelte finanziarie, come ad esempio la pianificazione successoria o la protezione dei soggetti più fragili.

Segue poi la rilevazione delle risorse: attivi finanziari e reali, passività, garanzie, ma anche qui, il dato non è fine a sé stesso. Serve a costruire una visione chiara della capacità di investimento, della liquidità disponibile, del livello di indebitamento e della diversificazione patrimoniale. È un'analisi che va oltre i numeri, perché ogni cifra racconta una storia.

Nel contesto della mappatura patrimoniale, il vero punto di svolta non risiede soltanto nella fotografia statica degli asset, ma nella comprensione profonda degli obiettivi familiari. In un family office – sia esso single o multi-family – questa fase rappresenta il momento in cui la consulenza si trasforma in strategia di lungo periodo, capace di dare senso e direzione alla gestione del patrimonio.



Antonello Sanna
Founding Partner



Roberto Santono
Founding Partner

Definire gli obiettivi significa andare oltre il bilancio e il portafoglio: si tratta di disegnare una visione condivisa, che tenga conto delle priorità intergenerazionali, della protezione del capitale nel tempo, della pianificazione successoria e, sempre più spesso, della volontà di lasciare un impatto positivo attraverso la filantropia.

In questo processo, il family office si pone come facilitatore del dialogo familiare, aiutando i membri a valutare la tolleranza al rischio, che non è solo individuale ma collettiva, le aspettative di rendimento, che devono essere realistiche e coerenti con gli obiettivi di lungo termine e, infine le preferenze etiche e valoriali che influenzano le scelte di investimento (es. ESG, impact investing).

Questa fase è cruciale perché consente di costruire una architettura patrimoniale personalizzata, dove ogni strumento – dal trust alla holding, dal fondo dedicato alla polizza assicurativa – è scelto non solo per la sua efficienza tecnica, ma per la sua capacità di rispecchiare la visione della famiglia.

In sintesi, la mappatura patrimoniale non è un esercizio contabile, ma un processo di consapevolezza strategica. È qui che il family office dimostra il suo valore: non come semplice gestore, ma come partner fiduciario capace di tradurre obiettivi complessi in soluzioni concrete e sostenibili.

In definitiva, la mappatura è molto più di un esercizio tecnico: è un atto di cura. È il punto di partenza per costruire strategie patrimoniali coerenti, sostenibili e, soprattutto, umane, dietro ogni portafoglio c'è una persona, con la sua storia, i suoi sogni e le sue sfide. E riconoscere questo è il primo passo per fare davvero la differenza.”

TremontiPartners
Since 1985

Ottimizzazione fiscale nei Family office:

un vantaggio strategico per il lungo periodo

“ Nel contesto degli investimenti privati, il Family office si distingue per una visione strategica orientata alla creazione di valore nel lungo termine. Non si tratta solo di gestire capitali, ma di proteggere e far crescere un patrimonio intergenerazionale. Per farlo, è fondamentale dotarsi di una governance solida, strutturata e capace di integrare competenze tecniche, visione strategica e unità familiare.

Il primo elemento chiave è la coesione interna. Un team affiatato, che condivide valori, ruoli e obiettivi, è la base per un processo decisionale efficace. La codifica dei principi fondanti, la chiarezza nella suddivisione delle responsabilità e la condivisione delle scelte strategiche creano quel vantaggio competitivo che rende un Family Office più resiliente. La presenza di un leader riconosciuto, capace di guidare nei momenti più complessi, completa questa architettura organizzativa.

Una governance efficace si concretizza in un consiglio di amministrazione composto da professionisti con competenze verticali, deleghe chiare e una visione d'insieme, supportato da un CEO solido e competente. Su alcune decisioni strategiche, l'unanimità è non solo auspicabile, ma necessaria, per garantire continuità e coerenza nei passaggi più delicati.

Nella gestione degli investimenti, la governance deve concentrarsi su tre ambiti fondamentali:

- il controllo di gestione delle partecipate;
- il risk management;
- l'ottimizzazione fiscale, spesso trascurata ma cruciale.

Resta ovviamente inteso che per gli investimenti di minoranza il Family office, disponendo di un ridotto margine di manovra, deve invece verificare che le partecipate siano dotate degli strumenti di controllo corretti e necessari per raggiungere tali fini.

Passando ora ad un breve esame degli ambiti sopracitati, va anzitutto rilevato che il controllo di gestione è molto radicato nei sistemi economici della società e si articola in pianificazione, reporting e analisi degli scostamenti tra quanto previsto e quanto realizzato. I KPI prescelti devono essere concreti e misurabili —



Marco Paracchi
Partner



Tommaso Marchetti
Associate

vendite, margini, costi operativi ecc. — per offrire una lettura precisa dell'andamento delle partecipate. Il risk management si focalizza invece sui rischi ambientali, commerciali, cyber e su quelli legati alla sicurezza sul lavoro e alla qualità del prodotto, contribuendo alla tutela operativa e reputazionale degli asset.

Tuttavia, è l'ottimizzazione fiscale a rappresentare attualmente una delle leve più sensibili e decisive della governance. Una gestione fiscale attenta non è solo una questione di risparmio, ma di efficienza, compliance e sostenibilità nel tempo. Nel contesto di un Family office, la fiscalità non è quindi (più) una voce da delegare a valle delle decisioni, ma un elemento strategico da integrare a monte, fin dalla progettazione della struttura patrimoniale e dei modelli di investimento. Va pensata come parte della governance, valutando in anticipo l'effetto fiscale di ogni decisione: dalla localizzazione delle holding, alla scelta dei veicoli di investimento, fino alla pianificazione della successione.

Particolare attenzione va posta anche al rischio di esterovestizione, alla corretta applicazione delle regole sul transfer pricing, e alla disciplina delle CFC (controlled foreign companies), che impattano in modo rilevante sulla fiscalità dei veicoli esteri. Ai fini della detraibilità dell'IVA sugli acquisti va poi verificato che il Family office possa essere effettivamente considerato un soggetto passivo IVA in quanto “interferisce” nella gestione delle sue società partecipate svolgendo effettivamente dei servizi. Inoltre, in caso di finanziamenti da parte dei soci, è determinante analizzare la deducibilità degli interessi passivi, per evitare perdite di efficienza economica o rilievi da parte dell'amministrazione finanziaria.

L'ottimizzazione fiscale, se ben integrata nella governance, diventa uno strumento strategico. Non si tratta di ricorrere ad artifici, ma di costruire un'architettura fiscale coerente con la struttura societaria e gli obiettivi familiari, nel rispetto delle normative. Una pianificazione fiscale efficiente può infatti rafforzare la capacità del family office di reinvestire utili, migliorare il ritorno netto per la famiglia e ridurre il rischio legale e reputazionale.”

McKinsey & Company

Il ruolo strategico dei Family Office:

servizi offerti e contributo degli attori esterni

“ Negli ultimi anni, i Family Office (FO) hanno conosciuto un'evoluzione significativa, passando da semplici gestori di ricchezza a strutture complesse e multidisciplinari capaci di integrare visione imprenditoriale, pianificazione patrimoniale e servizi personali. Questa trasformazione rispecchia il crescente livello di sofisticazione delle esigenze delle famiglie ad alto patrimonio, che oggi richiedono soluzioni su misura e un approccio olistico alla gestione del capitale. Dietro questa complessità si cela un ecosistema articolato e dinamico di attori esterni che svolgono un ruolo cruciale nel garantire l'efficacia e la sostenibilità operativa dei FO.

Le collaborazioni con partner qualificati rappresentano un elemento strategico: banche d'investimento e private bank offrono servizi di asset allocation, trading, custodia e accesso a opportunità di investimento riservate come fondi di private equity o club deal, oltre a supportare operazioni di M&A e capital markets; consulenti strategici accompagnano i FO nella definizione della visione industriale e nello sviluppo di nuove iniziative; consulenti legali e fiscali forniscono supporto nella pianificazione fiscale e nella creazione di strutture giuridiche complesse come trust e holding; esperti di asset non finanziari, come consulenti d'arte e real estate, contribuiscono alla valorizzazione di beni patrimoniali con caratteristiche uniche.

Accanto a questi attori verticali, i FO si avvalgono spesso del supporto di fornitori terzi per servizi orizzontali fondamentali per la gestione operativa interna (ad esempio, fornitori tecnologici o head hunter). Questa architettura aperta, fondata su collaborazioni qualificate, consente di adattarsi con flessibilità a scenari in continua evoluzione, mantenendo al contempo un alto livello di controllo e di personalizzazione.

La gestione operativa di un FO può spaziare da un modello a gestione totalmente interna a un outsourcing completo. Il modello più diffuso resta comunque quello ibrido, che combina la gestione interna delle attività core con l'esternalizzazione di funzioni specialistiche.

La scelta tra internalizzazione ed esternalizzazione di una funzione è guidata da cinque driver principali:



Stefano Cantù
Partner



Francesco Consonni
Associate Partner

- **Protezione e rischio:** Oltre alla riservatezza, fondamentale per attività sensibili, è centrale la gestione del rischio operativo e legale associato a ciascuna funzione.
- **Costi ed efficienza:** Con l'aumento del patrimonio cresce la possibilità di internalizzare, sfruttando economie di scala e riducendo i costi di lungo periodo.
- **Allineamento strategico:** Le decisioni devono riflettere la cultura, i valori e gli obiettivi della famiglia, assicurando un reale allineamento di interessi.
- **Qualità e prestazioni:** L'esternalizzazione può garantire accesso a competenze specialistiche e maggiore flessibilità, talvolta a discapito della personalizzazione.
- **Controllo e monitoraggio:** Alcune attività richiedono un controllo diretto e frequente, che solo una gestione interna può assicurare pienamente.

Ogni funzione è chiamata a svolgere una valutazione puntuale e contestualizzata: ad esempio, la contabilità richiede maggiore riservatezza, mentre la gestione immobiliare è spesso guidata da logiche di costo e competenza tecnica. Tuttavia, le decisioni non seguono sempre criteri puramente razionali: fattori personali e relazionali, come il rapporto fiduciario con consulenti storici o partner di lunga data, possono influenzare le scelte operative, anche a discapito dell'efficienza.

Il Family Office si configura quindi non solo come un'entità operativa, ma come un sistema dinamico che riflette le ambizioni, i valori e le priorità della famiglia che lo costituisce. Gli attori esterni non sono meri fornitori, ma partner strategici con cui costruire relazioni di lungo termine. Integrare questi soggetti in modo coerente e funzionale rappresenta uno degli elementi distintivi tra un Family Office efficiente e uno realmente di successo. In un contesto in continua evoluzione, la capacità di costruire un modello operativo su misura e di adattarsi con consapevolezza rappresenta la chiave per preservare e far prosperare il patrimonio familiare nel lungo periodo.”

Vontobel



Lorenzo Palleroni
AD e Direttore Generale

Perché un Family Office ha bisogno di competenze esterne?

“ Nel mondo sempre più complesso della gestione dei grandi patrimoni, i family office si trovano spesso davanti a una decisione cruciale: affrontare le sfide da soli o avvalersi anche di competenze esterne. Questa scelta assume un carattere strategico soprattutto in occasione di un liquidity event – come la vendita di un’impresa o il passaggio generazionale – quando la posta in gioco è altissima.

Ma è in ogni fase del ciclo di vita di una famiglia imprenditoriale - indipendentemente dalla dimensione del patrimonio - che ricorrere a partner specializzati può fare la differenza tra una semplice gestione dell’ordinario e una visione capace di rispondere a esigenze patrimoniali in continua evoluzione.

Un family office nasce infatti per garantire coerenza, riservatezza e controllo nella gestione della ricchezza familiare. Per quanto ben strutturato, potrebbe risultare difficile coprire con uguale profondità tutte le competenze richieste oggi: pianificazione patrimoniale e fiscale transfrontaliera, gestione degli investimenti, strutture giuridiche internazionali, governance familiare, filantropia, gestione immobiliare e rischi non finanziari. Ecco dove le competenze esterne diventano non solo utili, ma essenziali.

Lavorare con un partner consente di avere accesso a team di investimento globale con costi chiari e trasparenti, evitando conflitti di interesse e semplificando la governance potendo far leva su una visione terza capace di generare un confronto di più ampio respiro. Per un family office in fase di costituzione vuol dire semplificare l’avvio, evitando errori iniziali e accedendo fin da subito a esperti di governance, fiscalità e investimento; per un family office di piccole dimensioni consente un’integrazione mirata delle competenze su base flessibile - quindi senza appesantire la struttura interna - offrendo anche un eventuale supporto su aree specialistiche (ESG, arte, impact investing); per un family office più grande permette di offrire valore aggiunto grazie ad una visione indipendente, all’accesso a opportunità alternative, di nicchia e di innovazione nei modelli di governance e investimento anche tramite progetti speciali e temporanei.

Questo vale ancora di più nei momenti di discontinuità patrimoniale. Un liquidity event, ad esempio, comporta non solo una riallocazione

degli asset, ma spesso anche una ridefinizione degli obiettivi familiari, l’ingresso delle nuove generazioni nella gestione, e interrogativi profondi sul futuro del capitale. In queste fasi, un partner con visione strategica e capacità di execution a livello internazionale può aiutare a gestire flussi importanti in modo rapido, prudente e professionale, trasformando un momento complesso in un’opportunità duratura.

È proprio in un contesto come questo che unire le forze con un partner come Vontobel può fare la differenza. Esperto finanziario globale con radici svizzere controllato dalla stessa famiglia da oltre un secolo, Vontobel ha una lunga storia di indipendenza e stabilità unita alla trasparenza della quotazione in borsa.

La forza della sua offerta, pensata per accompagnare famiglie imprenditoriali e i loro family office nel tempo, risiede in un modello che unisce la qualità della gestione patrimoniale con un approccio attivo agli investimenti a una profonda comprensione delle dinamiche familiari e imprenditoriali.

L’approccio è globale, ma con una forte attenzione al contesto locale: ogni famiglia ha le proprie priorità, valori e visione. Vontobel affianca i family office nella definizione di una strategia d’investimento coerente con queste specificità, nella costruzione di strutture efficienti, e nella gestione dei rischi in modo proattivo.

Un altro aspetto distintivo è l’indipendenza: Vontobel non ha conflitti d’interesse legati alla vendita di prodotti proprietari. Questo garantisce una consulenza incentrata esclusivamente sugli interessi del cliente.

In sintesi, sia che si tratti di una famiglia con un piccolo ufficio interno, sia di una struttura consolidata e multigiurisdizionale, il valore aggiunto di integrare competenze esterne qualificate è innegabile. Non si tratta solo di colmare gap tecnici, ma di costruire una partnership in grado di anticipare i bisogni, ridurre la complessità e proteggere il capitale – finanziario e umano – per le generazioni future.”

3

La Survey Family Office Italia e i Multi-Family Office

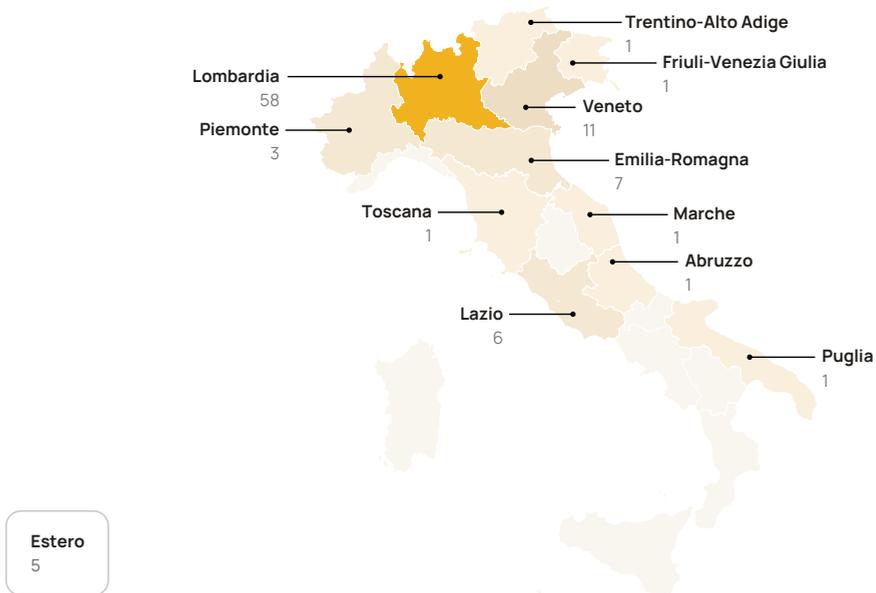
In questo terzo Capitolo, ci concentreremo sull'analisi dei Multi-Family Office, attraverso il censimento aggiornato al 1 Giugno 2025. Come è stato già introdotto nel Capitolo 1, tali servizi vengono offerti alle famiglie imprenditoriali tramite 118 strutture, così suddivise: 96 Multi Family Office (MFO) e 22 Family Office di origine bancaria.

Andandoci ora a concentrare sul campione di 96 Multi Family Office evidenziato, possiamo vedere in figura 3.1 che la distribuzione geografica ne evidenzia una marcata concentrazione nel Nord Italia, con la Lombardia che si conferma regione di riferimento con 72 MFO, pari a oltre il 46% del totale nazionale. Seguono il Veneto con 11 MFO e il Piemonte con 7, che insieme rappresentano una quota significativa del panorama nazionale.

Altre regioni mostrano una presenza più contenuta ma distribuita, con valori tra 1 e 7 MFO, mentre alcune aree del Centro-Sud risultano ancora poco presidiate da queste strutture.

Rispetto al report 2024, la distribuzione geografica appare sostanzialmente stabile, con conferma del dominio del Nord e della Lombardia in particolare come hub principale per i servizi offerti dai MFO. Questa concentrazione riflette la centralità delle aree industriali e finanziarie del Nord nel mercato dei servizi patrimoniali, nonché la vicinanza a importanti poli imprenditoriali e finanziari che alimentano la domanda di servizi specialistici offerti dai MFO.

Figura 3.1: Distribuzione geografica dei Multi-Family Office in Italia

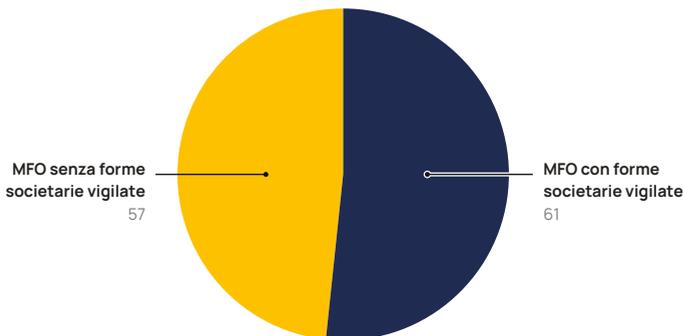


L'analisi della forma societaria regolata tra i Multi Family Office (MFO) censiti al 1° giugno 2025 evidenzia una distribuzione equilibrata, con 61 MFO (circa il 52%) che adottano una forma societaria regolata e 57 MFO (48%) che operano senza questa struttura formale (Figura 2.2).

La presenza di una forma societaria regolata rappresenta un elemento distintivo che può riflettere una maggiore complessità organizzativa e un orientamento verso una gestione più strutturata e conforme alle normative di settore. Al contempo, una quota rilevante di MFO continua a operare senza forme societarie regolamentate, il che potrebbe indicare modalità di servizio più flessibili o meno formalizzate.

Questa distribuzione sottolinea la diversità del mercato dei MFO in Italia, in cui coesistono modelli organizzativi differenti per rispondere a esigenze eterogenee delle famiglie clienti.

Figura 3.2: Distribuzione dei Multi-Family Office italiani censiti al 1° giugno 2025 in base alla presenza di forma societaria regolata

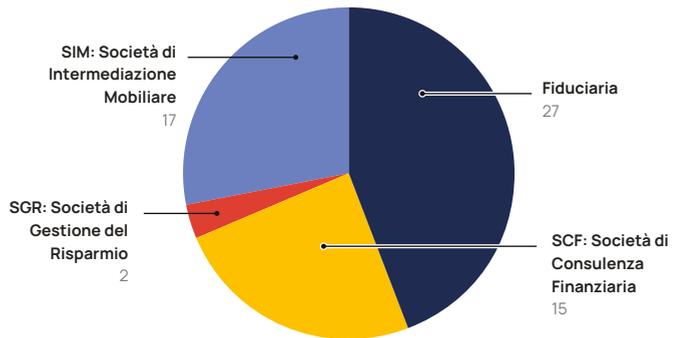


L'analisi delle forme societarie regolate adottate dai Multi Family Office (MFO) italiani censiti al 1° giugno 2025 evidenzia una prevalenza della forma fiduciaria, scelta da 27 MFO, pari al 44% del totale con forma societaria regolata (Figura 2.3). Seguono le Società di Consulenza Finanziaria (SCF), adottate da 15 MFO (25%), e le Società di Intermediazione Mobiliare (SIM), con 17 MFO (28%). Le Società di Gestione del Risparmio (SGR) rappresentano una quota più ridotta, con 2 MFO (3%).

La forma fiduciaria rappresenta una struttura flessibile e riservata, spesso preferita per la gestione diretta e personalizzata del patrimonio familiare. Le SCF sono specializzate nell'offerta di consulenza finanziaria e servizi di gestione individuale, mentre le SIM operano nell'intermediazione finanziaria e nei servizi di investimento. Le SGR, seppur meno diffuse, sono focalizzate sulla gestione collettiva del risparmio e fondi comuni.

Questa distribuzione riflette la diversità organizzativa dei MFO in Italia, che si adattano alle esigenze specifiche delle famiglie clienti e alla complessità dei patrimoni gestiti, privilegiando soluzioni societarie regolamentate in grado di garantire professionalità e conformità normativa.

Figura 3.3: Tipologia di forma societaria regolata adottata dai Multi-Family Office italiani censiti al 1° giugno 2025



Ci concentreremo ora su quanto è emerso dall'analisi delle risposte dei 20 Multi-Family Office che hanno compilato la survey. L'indagine restituisce uno spaccato attuale di un settore attraversato da una crescente istituzionalizzazione. Attraverso l'analisi integrata di dati quantitativi e qualitativi, emerge con chiarezza una recente accelerazione nella diffusione dei Family Office, accompagnata da una progressiva sofisticazione delle logiche di gestione patrimoniale. Il capitolo intende evidenziare le traiettorie evolutive, le tensioni emergenti e le sfide operative che caratterizzano il processo di professionalizzazione dell'architettura Family Office in Italia.

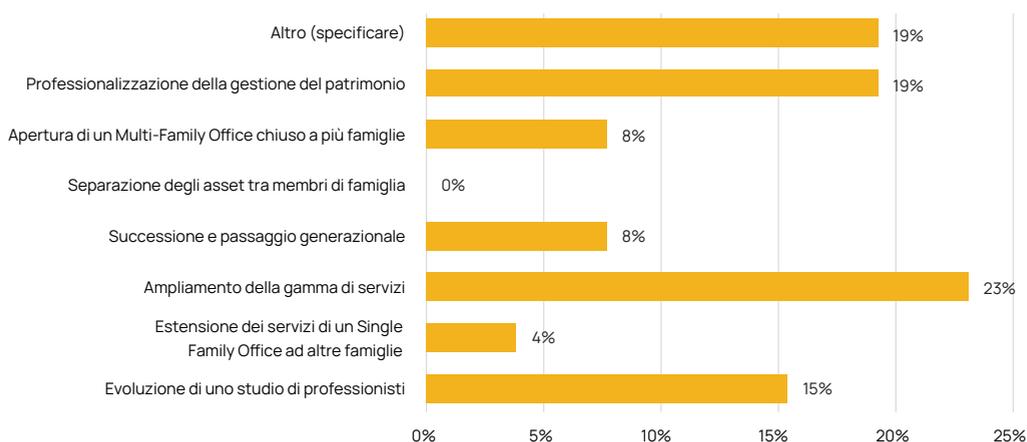
Alla luce di questo scenario evolutivo, il grafico in Figura 3.4 evidenzia come l'istituzione di un Family Office, in particolare di un Multi-Family Office, sia oggi trainata soprattutto da logiche di crescita e potenziamento organizzativo, piuttosto che da eventi di discontinuità patrimoniale. Fattori come l'ampliamento della gamma di servizi (26%), la professionalizzazione della gestione del patrimonio (17%) e l'evoluzione di studi professionali in strutture più articolate (17%) rappresentano i principali driver. Ciò indica che, nella maggior parte dei casi, un MFO viene avviato non a seguito di circostanze straordinarie – quali un'uscita societaria o un passaggio generazionale – ma per rafforzare la governance patrimoniale, centralizzare le informazioni e accedere a investimenti più sofisticati.

Per i Multi-Family Office, questo trend implica la necessità di posizionarsi come hub di competenze integrate e come partner di

lungo periodo, capaci di offrire architetture di investimento complete che combinino una solida componente core di asset liquidi con esposizioni mirate a private equity, venture capital, private credit e real asset. La natura “capability-driven” della domanda richiede processi di selezione dei gestori, strumenti di due diligence proprietari e modelli di asset allocation istituzionali, ma adattati alle specifiche esigenze e valori delle famiglie. Allo stesso tempo, l’indicazione che il 9% delle istituzioni nasce dall’apertura di MFO chiusi a più famiglie segnala uno spazio di crescita attraverso la trasformazione di Single Family Office o club deal privati in strutture multi-clienti, con la conseguente necessità di modelli di servizio modulari e procedure di onboarding efficienti.

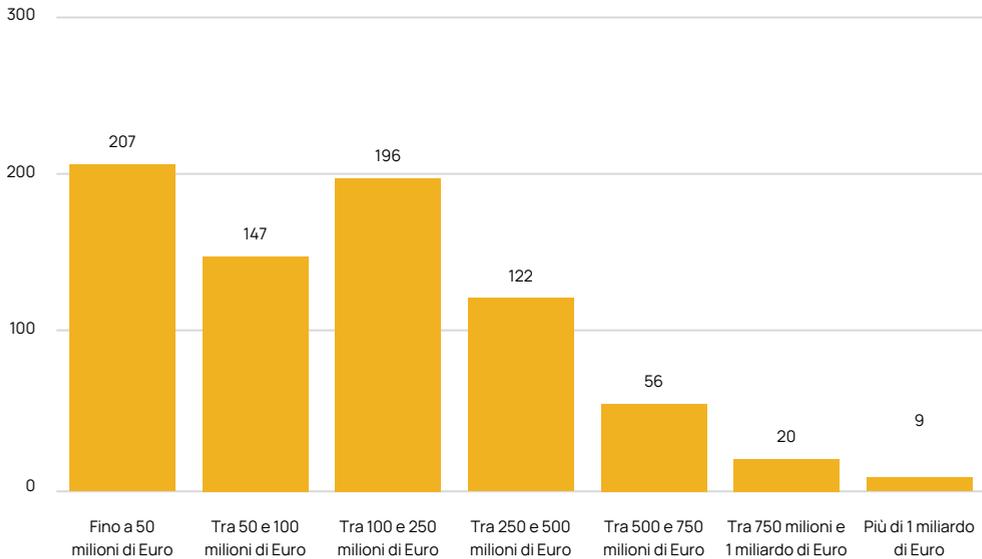
L’assenza di separazione degli asset tra membri famigliari e la bassa percentuale di istituzione legata a eventi di liquidità (4%) suggeriscono che il mercato italiano dei MFO si sviluppa su basi stabili e pianificate, piuttosto che come risposta a emergenze. Ciò implica che i mandati tendono a essere più duraturi e orientati alla creazione di valore nel tempo, favorendo strategie di investimento coerenti e scalabili, piuttosto che interventi opportunistici. In sintesi, questi dati ci dicono che l’evoluzione dei Multi-Family Office in Italia è trainata da una logica di potenziamento strutturale e di approfondimento delle competenze allocative: chi saprà coniugare solidità operativa, capacità di personalizzazione e accesso qualificato a investimenti diversificati sarà meglio posizionato per guidare il mercato nei prossimi anni.

Figura 3.4: Le motivazioni che hanno condotto alla fondazione del Family Office



Dopo aver compreso le logiche che spingono alla costituzione di un MFO, è altrettanto rilevante analizzare il profilo della clientela servita, poiché la sua composizione condiziona in maniera diretta la struttura dell'offerta e le scelte di investimento.

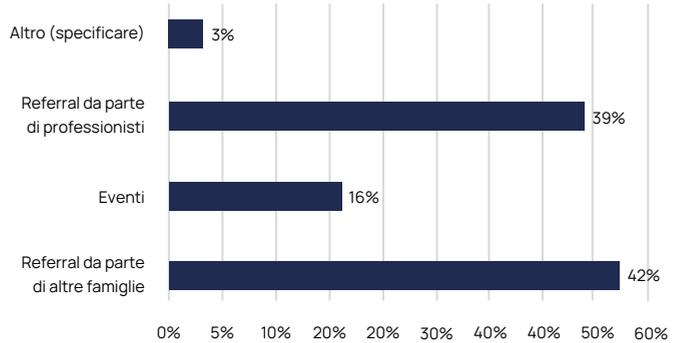
Il grafico in Figura 3.5 evidenzia come la clientela media dei Multi-Family Office italiani si concentri prevalentemente nella fascia compresa tra i 50 e i 100 milioni di euro di patrimonio (circa il 30%), seguita dalle famiglie con meno di 50 milioni (24%) e da quelle tra 100 e 250 milioni (22%). Le fasce superiori ai 750 milioni di euro risultano marginali, segnalando che il mercato MFO domestico si posiziona soprattutto come infrastruttura di gestione per famiglie "mid-wealth" piuttosto che come alternativa diretta ai Single Family Office tipici degli ultra-high-net-worth. Questa distribuzione ha implicazioni strategiche chiare: la massa critica di clientela in segmenti intermedi richiede modelli di servizio modulari, scalabili e sostenibili economicamente, con una forte attenzione alla standardizzazione di alcune attività core (reportistica integrata, gestione del rischio, asset allocation) per contenere i costi, combinata a soluzioni personalizzate in ambiti ad alto valore aggiunto come i club deal, i co-investimenti e l'accesso a veicoli di private markets. Sul piano delle strategie d'investimento, il focus su clientela mid-wealth spinge verso approcci core-satellite, dove il portafoglio principale mantiene un profilo di rischio controllato, mentre una quota mirata viene destinata a opportunità illiquide e non quotate. La limitata presenza di famiglie ultra-HNW suggerisce che i MFO, per attrarre questo segmento, dovranno essere in grado di fornire opportunità di investimento esclusive senza dover dipendere unicamente da intermediari esterni, strutturazione di operazioni complesse e accesso a deal esclusivi, mentre per consolidare la base attuale sarà determinante investire in piattaforme tecnologiche, servizi di educazione finanziaria intergenerazionale e governance patrimoniale avanzata. Alla luce dei driver capability-driven appena descritti, la composizione della clientela diventa un indicatore chiave per comprendere come queste competenze si traducano in scelte allocative e in architetture di portafoglio.

Figura 3.5: Concentrazione media della clientela dei Multi-Family Office italiani

In continuità con l'analisi del profilo della clientela, la Figura 3.6 mette in luce come l'acquisizione di nuove famiglie sia quasi interamente guidata da dinamiche relazionali. Il 41% arriva per referral da parte di altre famiglie già clienti, mentre il 38% arriva tramite professionisti esterni come avvocati, fiscalisti, banker. Gli eventi e le iniziative di marketing "push" contribuiscono solo per il 19% mentre le altre modalità si fermano a un marginale 3%. Questi numeri mostrano come per i Multi-Family Office il capitale critico non è solo quello finanziario ma anche quello reputazionale e di rete. Questo ha conseguenze dirette sulle strategie d'investimento. Se la crescita passa da passaparola tra pari, i MFO devono offrire performance credibili ma anche esperienze di co-investimento trasparenti e replicabili (policy di accesso, allocation per famiglia, gestione dei conflitti, reporting look-through), perché sono proprio i deal condivisi che alimentano il "volano" dei referral. La forte intermediazione dei professionisti suggerisce, inoltre, che partnership strutturate con studi legali e fiscali possono diventare canali stabili di generazione e di validazione delle operazioni. Il peso limitato degli eventi indica che funzionano più come leve di instaurazione di fiducia e credibilità tra le parti piuttosto che di conversione: ha senso ripensarli come tavoli ristretti e tematici, legati a pipeline concrete (club deal, secondari, private credit) anziché come attività di branding generalista. Sul piano dei rischi, una crescita trainata dal network può generare omofilia nel deal flow e concentrazioni settoriali/geografiche. Serve quindi una regia allocativa con limiti

di esposizione, metriche di correlazione e un'agenda di generazione proprietaria per diversificare oltre i confini della rete. Se il profilo patrimoniale definisce la scala delle possibilità allocative, le modalità di acquisizione della clientela incidono invece sulla natura e sulla replicabilità delle strategie d'investimento, influenzando la qualità e la diversificazione del deal flow.

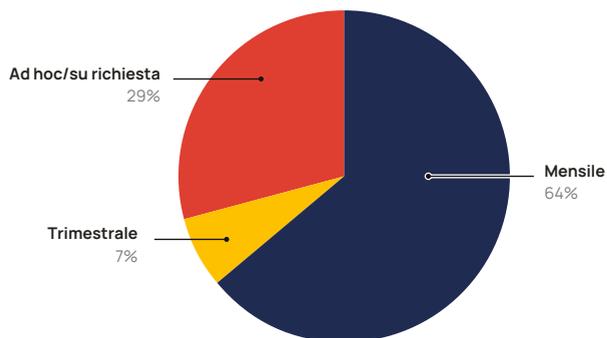
Figura 3.6: Contatto Famiglie-Family Office



La Figura 3.7 evidenzia come la relazione operativa tra MFO e famiglie sia scandita prevalentemente da una cadenza mensile, che rappresenta il 57% degli incontri, affiancata da una quota rilevante di interazioni ad hoc o su richiesta (29%). Gli incontri trimestrali, settimanali o più sporadici rappresentano invece una minoranza. Questo pattern rivela una logica strategica in cui la riunione diventa lo snodo per il governo costante del portafoglio, il monitoraggio del rischio, le riallocazioni tattiche e la gestione dei flussi di cassa, in linea con i cicli decisionali tipici dei mercati privati, come capital call, follow-on e finestre su secondari. La componente su richiesta indica una capacità reattiva utile per cogliere opportunità time-sensitive, ma che richiede policy di escalation ben definite, deleghe chiare e criteri prestabiliti per evitare decisioni impulsive. Dal punto di vista operativo, questo approccio si traduce in un modello ibrido che combina incontri mensili strutturati con approfondimenti tematici trimestrali e riunioni straordinarie attivate da trigger specifici, come drawdown rilevanti o opportunità di co-investimento. Un'eccessiva frequenza di contatti può generare orientamenti di breve periodo, mentre una frequenza troppo bassa rischia di causare ritardi nelle decisioni e perdita di allineamento strategico. La chiave di successo risiede in una governance che unisca regolarità e capacità di risposta rapida, supportata da strumenti di monitoraggio in tempo reale e processi decisionali chiari, così da trasformare la vicinanza con la famiglia in disciplina allocativa e la flessibilità in velocità con controllo, con effetti diretti

su performance, gestione del rischio e capacità di generare nuove opportunità di investimento. Una volta acquisita la famiglia, la frequenza e la struttura delle interazioni definiscono il grado di controllo, velocità e profondità con cui le strategie d'investimento possono essere implementate e adattate al contesto di mercato.

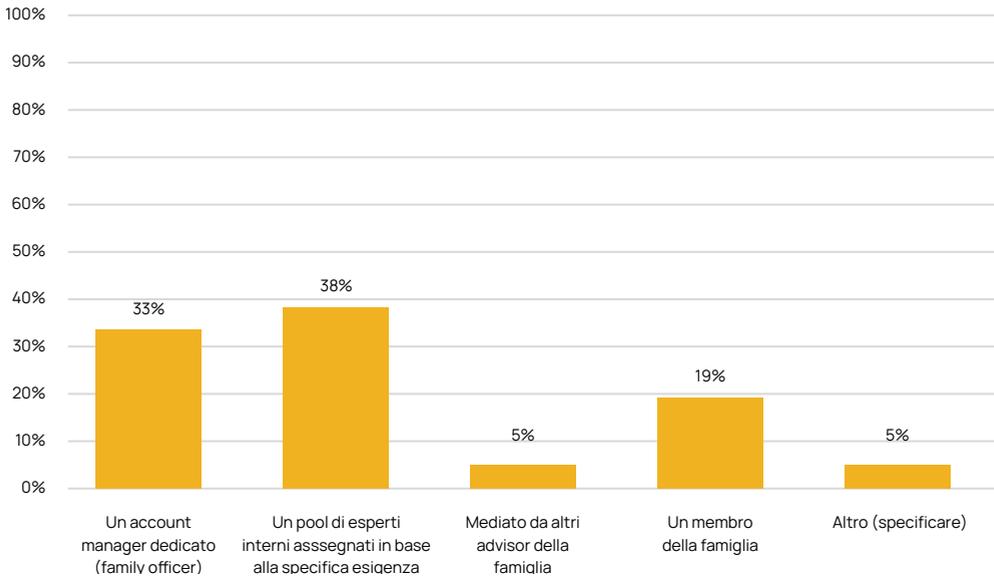
Figura 3.7: Frequenza incontri con la famiglia cliente



Se la frequenza degli incontri definisce il ritmo del rapporto MFO e famiglia, la modalità con cui questo viene gestito ne determina invece la profondità e l'efficacia. La Figura 3.8 indica che il rapporto con la famiglia è gestito soprattutto da un pool di esperti interni assegnati per esigenza (41%), seguito dal modello con account manager dedicato (36%), mentre l'intermediazione di altri advisor della famiglia è residuale (5%) e nel 14% dei casi il referente è un membro della famiglia. Questa configurazione segnala un passaggio dalla relazione one-to-one al modello piattaforma di competenze, coerente con la crescente complessità delle scelte allocative. Per i Multi-Family Office ciò si traduce in un'offerta d'investimento più profonda e specializzata—private markets, club deal, real asset, strutture di co-investimento—supportata da due diligence verticali e da processi di rischio integrati; allo stesso tempo però aumenta l'esigenza di coordinamento interno, costi fissi più elevati e potenziali rallentamenti decisionali se la governance non è chiara. Il 36% che mantiene un family officer come "regista" suggerisce che la continuità relazionale resta un fattore critico di fiducia e può accelerare l'esecuzione, ma espone ad un rischio di estrema centralizzazione attorno ad un'unica figura professionale e a minore scalabilità se non affiancata da procedure codificate. La presenza, seppur minoritaria, di un referente familiare come interfaccia principale implica un coinvolgimento attivo del cliente nelle scelte d'investimento e richiede strumenti di co-progettazione del portafoglio, educazione finanziaria e policy chiare su conflitti e priorità allocative. Il basso ricorso a mediatori esterni indica la volontà dei MFO di essere l'orchestratore primario delle decisioni con impatto posi-

tivo su indipendenza e allineamento, ma impone standard elevati di trasparenza, reporting e metriche di performance comparabili. In sintesi, questi numeri raccontano un MFO che compete come hub di competenze: chi saprà combinare team specialistici con una regia relazionale forte e una governance snella potrà convertire la complessità in vantaggio allocativo e in crescita sostenibile.

Figura 3.8: Gestione del rapporto Famiglia – Family Office



In questo contesto, risulta particolarmente interessante analizzare più da vicino il comportamento dei Multi-Family Office, focalizzando l'attenzione sulla configurazione concreta dei servizi offerti. In figura 3.9 possiamo osservare la natura interna o esternalizzata dei servizi professionali offerti dai Multi-Family Office. In questo quadro, il dato sulla distribuzione tra servizi internalizzati ed esternalizzati offre una chiave di lettura particolarmente rivelatrice della logica strategica che guida l'operatività dei Multi-Family Office. La fotografia che emerge è quella di un modello ibrido, in cui la scelta di cosa presidiare internamente e cosa affidare all'esterno non è casuale, ma riflette un bilanciamento calibrato tra vantaggio competitivo e vincoli operativi. I servizi core legati alla gestione finanziaria – asset allocation, wealth planning, reporting e mercati privati – risultano in larga misura internalizzati, confermando la volontà di mantenere il controllo diretto sulle decisioni di investimento più sensibili. Questo presidio interno consente non solo di allineare in tempo reale strategia allocativa e visione patrimoniale

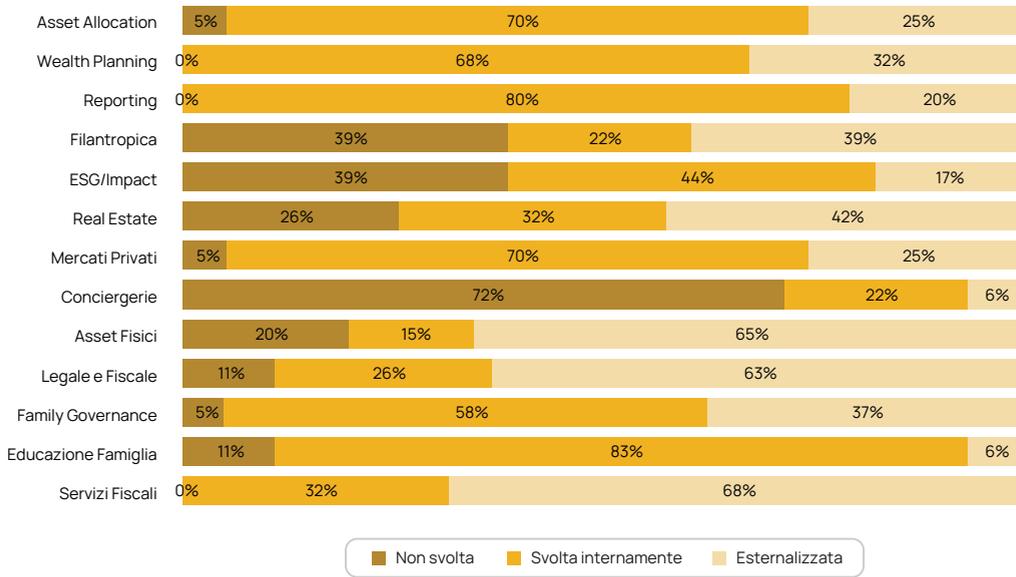
di lungo periodo, ma anche di costruire un'identità distintiva sul mercato, fondata su competenze tecniche proprietarie e indipendenza fiduciaria.

Sul versante opposto, attività a forte complessità normativa o che richiedono specializzazioni verticali – come i servizi fiscali, la consulenza legale e fiscale, la gestione di asset fisici o segmenti specifici del real estate – vengono per lo più esternalizzate. Questa scelta riflette la consapevolezza che tali ambiti richiedano un aggiornamento continuo e un livello di expertise difficilmente sostenibile in modo efficiente in house, soprattutto in un contesto regolatorio frammentato e in costante evoluzione. Il Multi-Family Office assume quindi il ruolo di orchestratore, selezionando e coordinando partner esterni di alto profilo, piuttosto che replicare internamente competenze già consolidate sul mercato.

Vi sono poi aree intermedie, come l'educazione della famiglia, la governance o i servizi filantropici ed ESG/impact, dove la variabilità nella configurazione operativa è elevata. Il dato che oltre un terzo degli operatori non svolge attività ESG, ad esempio, segnala come, nonostante la crescente attenzione mediatica e regolatoria, questi servizi non siano ancora pienamente istituzionalizzati. La loro adozione appare in molti casi sperimentale o guidata dalla domanda di specifiche famiglie piuttosto che da una strategia proattiva. Ciò apre un potenziale spazio di differenziazione per quegli operatori capaci di integrare in modo credibile criteri ESG e impact investing nelle proprie value proposition, anticipando le attese delle nuove generazioni.

Infine, il dato sulla conciergerie – non svolta dall'81% del campione – conferma una chiara presa di posizione strategica: il modello italiano tende a distanziarsi dall'approccio "private service provider" tipico di alcuni mercati anglosassoni, preferendo concentrarsi su attività a valore strategico o economico diretto. Questa selettività può essere letta come un segnale di maturità, in cui il capitale relazionale con le famiglie viene impiegato per supportare scelte d'investimento complesse piuttosto che per offrire servizi lifestyle. In prospettiva, la sfida per i Multi-Family Office sarà quella di continuare a perfezionare l'equilibrio tra internalizzazione e partnership esterne, trasformando questa architettura modulare in un vantaggio competitivo capace di generare performance superiori e rafforzare la fidelizzazione delle famiglie clienti.

Figura 3.9: Internalizzazione ed esternalizzazione dei servizi offerti dal Multi-Family Office



3.2 Navigare la Diversità dei Multi-Family Office

Un modello in evoluzione: perché serve uno strumento di orientamento

Come emerge dalle analisi presentate nella sezione precedente, con il termine “Multi Family Office” spesso ci si riferisce a realtà tra loro eterogenee per servizi, governance, competenze e posizionamento competitivo. Tale eterogeneità è un valore, ma può anche generare ambiguità e rischi di non comparabilità. Per rispondere a questa esigenza, in questa sezione proponiamo uno strumento operativo di orientamento, derivato dalle attività di ricerca dell’Osservatorio. Non si tratta di una classificazione dogmatica, ma di un modello concepito per evidenziare le distintività, identificare le aree meno presidiate e fornire un linguaggio comune a operatori, famiglie e advisor. L’obiettivo è descrivere con trasparenza che cosa fa un multi family office, come lo fa e con quale intensità.

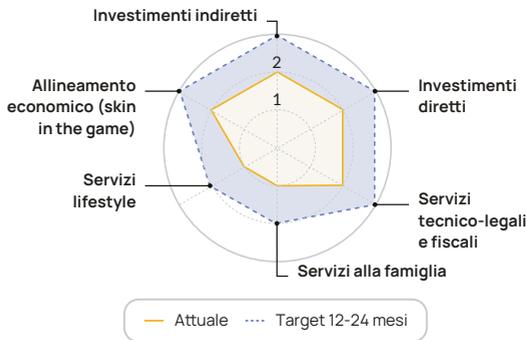
Uno strumento per guidare scelte e confronti

Sulla base delle analisi svolte dall’Osservatorio Family Office negli anni, si propone una tipologia di multi family office articolata in 6 dimensioni che, considerate congiuntamente, restituiscono profili chiari e comparabili: investimenti indiretti, investimenti diretti, servizi alla famiglia, servizi tecnico-legali e fiscali, servizi lifestyle e allineamento di interessi.

1. Investimenti indiretti. L’ambito comprende definizione dell’Investment Policy Statement, asset allocation strategica e tattica, portfolio management non discrezionale o discrezionale, selezione e monitoraggio di gestori e prodotti, consolidamento e reporting multi-banca, risk management, wealth planning (anche successorio), nonché advisory ESG e filantropica. La progressione dei livelli va da “non erogato”, a “consulenza non discrezionale” (policy e selezione senza esecuzione), fino alla “gestione con mandato” (esecuzione/gestione discrezionale con controllo dei rischi e reporting integrato).
2. Investimenti diretti. Attengono a iniziative in real estate, Private Equity/Venture Capital, club deal e beni d’arte/collezionabili con proprietà o governance diretta – già descritti nel Capitolo 2 di questo report. Le attività includono origination e selezione delle opportunità, due diligence finanziaria/legale/fiscale, strutturazione societaria e finanziaria, execution dell’operazione, monitoraggio post-deal, creazione di valore

- e pianificazione dell'exit. I livelli evolvono da “non erogato”, a “consulenza su operazioni” (analisi e strutturazione senza esecuzione), fino alla “gestione diretta” (sourcing, execution e monitoraggio in house).
3. Servizi tecnico-legali e fiscali. Includono consulenza legale e fiscale, progettazione e gestione di holding, trust e altri veicoli, pianificazione fiscale domestica e internazionale, compliance, procedure di adeguata verifica della clientela e antiriciclaggio, calendario adempimenti e, se pertinente, supporto a assetti regolamentati (SIM, SICAF). L'evoluzione procede da “non erogato”, a “orchestrazione professionale esterna” (studi/boutique di riferimento), fino al “presidio interno” (team dedicato, processi e controlli codificati).
 4. Servizi alla famiglia. Coprono le dimensioni extra-finanziarie con impatto sul capitale familiare: architettura di governance (family constitution/charter), segreteria e facilitazione del family council, programmi next generation ed education (educazione finanziaria, imprenditorialità, leadership), pianificazione del passaggio generazionale, mediazione e gestione dei conflitti, misurazione degli outcome formativi. I livelli vanno da “non erogato”, a “orchestrazione tramite partner esterni” (rete qualificata di consulenti, mediatori e counselor), fino al “presidio interno” (capability dedicata e programmi proprietari).
 5. Servizi lifestyle. Riguardano il perimetro di supporto alla vita privata e alla tutela dei beni: concierge (viaggi, eventi, prenotazioni), relocation internazionale (visti, scuole, housing), art advisory operativo (inventariazione, conservazione, assicurazione, movimentazioni), travel & security (viaggi complessi, sicurezza personale), gestione flotte/asset personali e coordinamento assicurativo. I livelli sono “non erogato”, “orchestrazione curatoriale esterna” (partner selezionati con service level agreement), e “presidio interno” (conciierge proprietaria con processi dedicati).
 6. Allineamento economico (skin in the game). Misura la partecipazione del MFO al capitale delle iniziative offerte ai clienti e le relative regole di co-investimento. L'asse copre la definizione di policy (limiti, priorità, gestione dei conflitti, disclosure), la rendicontazione delle posizioni e la governance del conflict management. I livelli sono: “assenza di partecipazione al capitale” (puro modello per conto terzi), “co-investimento selettivo” (partecipazione occasionale con disclosure ex-ante ed ex-post) e “co-investimento sistematico” (partecipazione ricorrente, spesso tramite veicoli promossi dal MFO).

Figura 3.10 - Uno strumento per guidare scelte e confronti



Dimensione	0	1	2
Investimenti indiretti	Assente	Consulenza non discrezionale	Gestione con mandato
Investimenti diretti	Assente	Consulenza su operazioni	Gestione diretta
Servizi tecnico-legali e fiscali	Assente	Esternalizzato	Internalizzato
Servizi alla famiglia	Assente	Esternalizzato	Internalizzato
Servizi lifestyle	Assente	Esternalizzato	Internalizzato
Allineamento economico	No coinvestimento	Co-investimento parziale/saltuario	Co-investimento sistematico

Archetipi di Multi-Family Office secondo le 6 dimensioni

L'analisi incrociata delle sei dimensioni consente di individuare alcuni archetipi ricorrenti utili al posizionamento competitivo. Per esempio:

- "Family Power House" rappresenta una piattaforma olistica che integra capitale finanziario e capitale familiare, con forte presidio di governance, aspetti legali e fiscali e continuità generazionale. Sugli investimenti indiretti opera in genere in gestione con mandato, con reporting consolidato e controllo dei rischi; sugli investimenti diretti adotta un approccio selettivo, spesso in gestione diretta su iniziative coerenti con la storia imprenditoriale della famiglia (ad esempio club deal o asset reali di prossimità). I servizi alla famiglia sono internalizzati, con programmi proprietari per next generation, education e funzionamento degli organi di governance; anche l'area tecnico-legale e fiscale è normalmente internalizzata, con team

dedicati a strutturazioni, tax planning e compliance. Il perimetro lifestyle è di regola orchestrato tramite partner selezionati. L'allineamento economico tende a essere medio-alto, dal co-investimento selettivo al co-investimento sistematico, in funzione della cultura e dell'orizzonte della famiglia. La remunerazione combina retainer e fee su masse in gestione, con possibili componenti variabili (success fee o carry) sulle iniziative dirette.

- "Multi Financial Office" si configura come una factory di gestione e controllo del patrimonio finanziario, basata su architettura aperta, rigorosi standard di rischio e reporting di livello istituzionale. Il core risiede negli investimenti indiretti, tipicamente in gestione con mandato e con piattaforme di consolidamento multi-custodian; nei mercati privati il ruolo è prevalentemente di consulenza su operazioni, con execution limitata. Servizi alla famiglia, servizi tecnico-legali e fiscali e servizi lifestyle sono in larga parte orchestrati tramite una rete di partner qualificati. L'allineamento economico è basso o episodico, con assenza di partecipazione al capitale o, al più, co-investimenti selettivi su opportunità particolarmente allineate. Il modello di ricavi privilegia fee su AUM e retainer di advisory, mentre le componenti legate a performance sono poco frequenti.

- "Multi Technical Office" è un centro di competenza focalizzato su strutture legali e fiscali, governance e compliance, orientato alla protezione del patrimonio e all'efficienza giuridico-fiscale. Negli investimenti indiretti l'intervento è mirato e per lo più in consulenza non discrezionale; negli investimenti diretti il contributo riguarda la consulenza su operazioni (strutturazione e due diligence), con gestione limitata o assente. I servizi alla famiglia sono spesso internalizzati per gli aspetti di governance e passaggio generazionale, mentre l'area tecnico-legale e fiscale costituisce il fulcro dell'offerta ed è presidiata internamente con processi e controlli codificati. Il lifestyle non è generalmente erogato. L'allineamento economico è nullo o sporadico, con eventuali co-investimenti eccezionali e pienamente divulgati. La remunerazione si fonda su retainer e fee di progetto (strutturazioni, ruling, compliance), con limitata esposizione a fee su masse o a componenti di performance.

- "Private CIO Platform" opera come "Chief Investment Officer" esterno della famiglia, con forte disciplina di asset allocation, definizione e manutenzione della Investment Policy Statement e presidio del rischio. Sugli investimenti indiretti si colloca tipicamente al livello di gestione con mandato, integrando selezione e monitoraggio dei gestori e un reporting consolidato multi-banca; sugli investimenti diretti adotta prevalentemente la consulenza su operazioni, fungendo da filtro e da comitato tecnico per co-investimenti con terze parti. I servizi alla famiglia e l'area tecnico-legale sono usualmente orchestrati tramite partner esterni, mentre il perimetro lifestyle è assente o gestito in modalità curatoriale. L'allineamento economico è contenuto (assenza o co-investimento selettivo) per

preservare indipendenza e neutralità. Il modello di ricavi privilegia retainer di advisory e, ove presenti, fee su masse in gestione.

- “Deal Club & Co-Invest Office” è incentrato sull’origination e sulla gestione di club deal e veicoli tematici, con pipeline proprietaria e capacità di execution end-to-end. Gli investimenti indiretti sono marginali o trattati in consulenza non discrezionale; sugli investimenti diretti il posizionamento è di gestione diretta, con sourcing, due diligence, strutturazione e monitoraggio in house. Le attività alla famiglia sono limitate o orchestrate; la componente tecnico-legale è spesso in presidio interno per la strutturazione dei veicoli e la compliance; l’area lifestyle è generalmente non erogata. Lo skin in the game è elevato (co-investimento sistematico), con regole chiare di conflitto e disclosure. La remunerazione combina success fee, carried interest e, in alcuni casi, retainer per l’accesso al deal flow.

- Impact & Philanthropy Steward integra esplicitamente criteri ESG e finalità di impatto nella gestione patrimoniale e nelle iniziative dirette, affiancando alla performance finanziaria obiettivi misurabili di outcome. Negli investimenti indiretti il servizio varia dalla consulenza non discrezionale alla gestione con mandato con policy tematiche; nei diretti si posiziona tra consulenza e gestione su PE/VC impact e piattaforme mission-related. I servizi alla famiglia sono in presidio interno (education, programmi next-gen e definizione del purpose), mentre l’area tecnico-legale è spesso orchestrata con boutique specialistiche; il lifestyle rimane accessorio e in orchestrazione. L’allineamento economico è di norma selettivo, coerente con logiche di additionalità e trasparenza. La struttura dei ricavi abbina retainer a componenti variabili collegate a KPI di impatto.

- Multi-Family orchestrator (anche chiamato virtual family office) è “asset-light” e privilegia la capacità di orchestrare un network di specialisti mantenendo coordinamento, responsabilità di progetto e qualità dell’esecuzione. Sugli investimenti indiretti offre consulenza non discrezionale con selezione di gestori e monitoraggio; sui diretti fornisce consulenza su operazioni senza execution proprietaria. I servizi alla famiglia, l’area tecnico-legale e il lifestyle sono prevalentemente orchestrati attraverso partner con service level agreement e governance dei fornitori. L’allineamento economico è normalmente assente, per evitare conflitti e preservare la neutralità di indirizzo. La remunerazione è basata su retainer e fee di progetto, con bassa intensità di capitale e elevata flessibilità operativa.

- Real-Assets Steward concentra le competenze su asset della famiglia come real estate, infrastrutture leggere, agribusiness, collezioni, con forte impronta gestionale. Gli investimenti indiretti sono trattati in consulenza non discrezionale per la parte finanziaria ancillare; sugli investimenti diretti il posizionamento è di gestione diretta, con presidio operativo dei cantieri e piani di creazione di

valore. I servizi tecnico-legali sono spesso in presidio interno per gli aspetti autorizzativi, contrattuali e fiscali; le attività alla famiglia sono orchestrate o limitate; il lifestyle può essere orchestrato o internalizzato nelle componenti property e art handling. Lo skin in the game va dal co-investimento selettivo al sistematico su asset e veicoli dedicati. I ricavi derivano da fee di gestione progetto, success fee sulle dismissioni e, ove previsto, carry.

- Cross-Border Gateway funge da piattaforma di ingresso per famiglie con esigenze di internazionalizzazione, relocation e strutturazione transfrontaliera. Negli investimenti indiretti offre consulenza non discrezionale focalizzata su architetture multi-giurisdizione; nei diretti l'intervento è non erogato o limitato alla consulenza. I servizi alla famiglia includono programmi di integrazione culturale ed education in orchestrazione o presidio; l'area tecnico-legale è in presidio interno per ruling fiscali e trattati; il lifestyle è spesso in presidio interno per relocation, schooling e security. L'allineamento economico è generalmente assente, per preservare indipendenza rispetto alle scelte di giurisdizione e struttura. Il modello di ricavi prevede retainer pluriennali e fee per progetto o per Paese.

Archetipo	Investimenti indiretti	Investimenti diretti	Servizi tecnico-legali e fiscali	Servizi alla famiglia	Servizi lifestyle	Allineamento economico
Family Power House	Gestione con mandato (2)	Gestione diretta (selettiva) (1,5)	Presidio interno per attività principali (1,5)	Presidio interno (2)	Orchestrazione esterna (1)	Co-investimento selettivo (sistematico) (15)
Multi Financial Office	Gestione con mandato (2)	Consulenza su operazioni (1)	Orchestrazione professionale esterna (1)	Orchestrazione tramite partner esterni (1)	Orchestrazione esterna (1)	Assente / co-investimento selettivo (episodico) (0,5)
Multi Technical Office	Consulenza non discrezionale (1)	Consulenza su operazioni (1)	Presidio interno (2)	Presidio interno (1,5)	Non erogato (0)	Assenza / co-investimento selettivo (eccezionale) (0,5)
Private CIO Platform	Gestione con mandato (1)	consulenza su operazioni (0)	orchestrazione professionale esterna (0)	orchestrazione tramite partner esterni (0)	non erogato / orchestrazione esterna (0,5)	Assenza / co-investimento selettivo (0,5)
Deal Club & Co-Invest Office	Consulenza non discrezionale (marginale) (0,5)	gestione diretta (1,5)	presidio interno per aspetti contrattuali (0,5)	orchestrazione tramite partner esterni / limitato (0,5)	non erogato (0)	Co-investimento sistematico (15)

Archetipo	Investimenti indiretti	Investimenti diretti	Servizi tecnico-legali e fiscali	Servizi alla famiglia	Servizi lifestyle	Allineamento economico
Impact & Philanthropy Steward	Consulenza non discrezionale / gestione con mandato (1,5)	consulenza su operazioni / gestione diretta (1,5)	orchestrazione professionale esterna (boutique) (1)	presidio interno (2)	orchestrazione curatoriale esterna (accessorio) (0,5)	Co-investimento selettivo (1,5)
Multi family orchestrator (Virtual FO)	Consulenza non discrezionale (2)	consulenza su operazioni (2)	orchestrazione professionale esterna (2)	orchestrazione tramite partner esterni (2)	orchestrazione curatoriale esterna (2)	Assenza (1)
Real-Assets Steward	Consulenza non discrezionale (1)	gestione diretta (selettiva) (1,5)	presidio interno per compliance (1,5)	orchestrazione tramite partner esterni / limitato (0,5)	orchestrazione esterna o presidio interno (property/art) (1,5)	Co-investimento selettivo (sistematico) (1,5)
Cross-Border Gateway	Consulenza non discrezionale (multi-giurisdizione) (1)	non erogato / consulenza su operazioni (limitata) (0,5)	presidio interno (2)	orchestrazione tramite partner esterni o presidio interno (1,5)	presidio interno (2)	Assenza (0)

Modalità d'uso del framework

Gli archetipi non sono categorie rigide, ma profili di riferimento. Un MFO reale può presentare tratti ibridi tra due o più modelli; la mappa a sei dimensioni consente di rappresentare con coerenza tali combinazioni. Alcuni fattori, pur non definendo una classe a sé, spiegano differenze tra MFO con simile profilo sugli assi. L'origine e il modello imprenditoriale influenzano cultura del rischio, modelli di pricing e propensione al co-investimento. Struttura e governance interna, seniority delle competenze e qualità dei processi determinano robustezza operativa, segregazione dei ruoli ed efficacia dei sistemi di controllo e reporting. La regolamentazione opera come vincolo e abilitatore: la coesistenza di veicoli regolamentati e non regolamentati implica scelte che incidono su ampiezza dell'offerta, oneri operativi e livello di tutela, senza costituire di per sé un criterio tipologico.

L'applicazione pratica segue tre passaggi. In primo luogo, si mappa l'MFO lungo i sei assi, attribuendo a ciascuno il livello effettivamente erogato. In secondo luogo, si identifica l'archetipo di riferimento e si rendono esplicite le deviazioni (ad esempio, un profilo "Financial Office" con presidio interno elevato sui servizi alla famiglia). In terzo luogo, si definisce una roadmap: per ogni dimensione si fissano obiettivi a 12-24 mesi e si esplicitano i prerequisiti organizzativi e regolamentari, a supporto di scelte coerenti e realizzabili. Questo processo facilita il confronto con le famiglie, allinea gli stakeholder interni e rende comparabili offerte descritte con lessico simile ma contenuti differenti.

Una visione dinamica delle 6 dimensioni

Ciascuna dimensione può mutare in funzione di un'evoluzione dinamica. Negli investimenti indiretti, il passaggio dall'advisory alla gestione richiede l'introduzione di una Investment Policy Statement, la selezione e supervisione dei gestori, una piattaforma di reporting integrata e un modello di fee trasparente e coerente con la gestione dei conflitti. Negli investimenti diretti, l'evoluzione verso la gestione comporta la costruzione di un'originazione proprietaria, l'istituzione di un Investment Committee con regole chiare, capacità di execution e, ove opportuno, una policy di co-investimento con limiti, disclosure e trattamento equo.

Nell'area "servizi alla famiglia" l'internalizzazione implica la progettazione di un family charter, programmi dedicati alla next generation e un segretariato del family council. Nella dimensione "servizi tecnico-legali e fiscali" la maturità si concretizza in legal operations, tax planning strutturale e un calendario di compliance integrato nei processi di investimento. Nel perimetro "Lifestyle" l'evoluzione prevede la definizione di livelli di servizio, il vendor management e l'integrazione con travel, security e art handling. Quanto allo skin in the game, il passaggio da neutralità a partecipazione economica richiede regole di adesione, limiti di concentrazione, presidi di gestione dei conflitti e una disclosure completa.

Regolamentazione: perimetro e implicazioni di modello

Gli aspetti regolamentari, insieme alle scelte di struttura organizzativa e di competenze, sono considerazioni trasversali che vanno allineate alla tipologia/archetipo qui delineata. La decisione tra assetti regolamentati (es. SIM, SICAF) e non regolamentati (es. società semplice, holding di famiglia) incide su architettura, scalabilità e grado di tutela del servizio. I primi offrono maggior presidio e processi codificati, abilitano gestione e distribuzione entro perimetri definiti, ma comportano requisiti e oneri organizzativi più elevati; i secondi garantiscono flessibilità e rapidità, a fronte della necessità di presidiare con rigore trasparenza, segregazione e conflitti. La tipologia rende esplicite queste scelte e consente di verificarne la coerenza con gli obiettivi di lungo periodo delle famiglie; coerentemente, struttura (governance, controlli, processi) e mix di competenze (investimenti, legale/fiscale, relazioni familiari, tecnologia) vanno dimensionati e sequenziati in modo compatibile con il perimetro regolamentare prescelto.

Conclusioni

La classificazione a sei assi costituisce uno strumento di orientamento per rendere leggibile e comparabile l'identità di un MFO, facilitare il dialogo tra operatori e famiglie e supportare decisioni informate su contenuti, profondità e modalità di erogazione dei servizi. Gli archetipi agevolano la comunicazione del posizionamento; le variabili esterne — origine, struttura e regolamentazione — spiegano perché modelli apparentemente simili operino in modo diverso. Utilizzato come piattaforma di autovalutazione e pianificazione, il framework orienta senza irrigidire e consente di definire roadmap coerenti con la strategia dell'MFO e con le aspettative delle famiglie servite.



Giorgia Sanchini
Managing Director

Hybrid Strategic Partnership: un nuovo modello di interazione tra SFO e MFO

“ Secondo il “Family Office Operational Excellence Report” - recentemente pubblicato da AITi Tiedemann Global e Campden Wealth intervistando circa 150 SFO e MFO in Europa, USA e Asia - un family office avanzato, per raggiungere l'eccellenza operativa, deve poter contare su tre pilastri, tutti ugualmente importanti: Family, Office e Amministrazione.

Fino a qualche anno fa, abbiamo registrato la tendenza a considerare un Family Office come un'organizzazione di supporto prevalentemente alla parte investimenti, strategic asset allocation, tax (dunque al pilastro “Office”), mentre in tempi più recenti le famiglie stanno esprimendo la volontà di includere nel set di servizi richiesti anche tematiche proprie del pilastro “Family”, dunque mentoring, governance e attività di supporto alla riflessione sul “purpose of wealth”, che - se affrontata in maniera intenzionale - è in grado di costituire un potente argomento di ingaggio con le nuove generazioni.

Rispetto al passato, il Family Office viene percepito dalla famiglia sempre più come un partner strategico, che possa affiancarla in chiave multigenerazionale in una logica di conservazione e gestione del patrimonio in chiave olistica, e non più meramente finanziaria. Tale sofisticazione e diversificazione di esigenze, a cui fa seguito una evoluzione delle competenze e delle skill richieste svela la crucialità di un altro tema: quello dei talenti (che, assieme a tecnologia, reportistica e outsourcing fanno parte del pilastro “Amministrazione”).

Essendo il family office essenzialmente un people business, il Talento risulta il fattore-chiave da cui dipende la performance, ma attrarre e trattenere personale specializzato appare sempre più sfidante. Ciò essenzialmente perché - soprattutto in mercati come quello italiano, in cui la industry è di più recente formazione e sta attraversando una fase di rapido e intenso sviluppo - la domanda di professionisti esperti, soprattutto in merito agli investimenti per conto di famiglie complesse, sta accelerando molto rapidamente, mentre l'offerta non sempre riesce a stare al passo.

L' investment management continua ad essere considerata una

funzione “core” del family office: il successo nell'implementazione delle strategie di investimento - che a loro volta sono espressione della visione, degli obiettivi e dei valori della famiglia - dipende essenzialmente dalla qualità, dalla specializzazione e dal network delle risorse impiegate.

Non stupisce dunque che quasi tutti i single family office ricorrano, seppur in diversi gradienti, alla pratica dell'outsourcing di alcuni servizi. Ciò avviene certamente per ovviare alla difficoltà di reperire talenti da portare in-house, ma anche per garantirsi competenze, accessi, network che sarebbe impossibile ottenere agendo con le sole forze della propria struttura.

Molti family office gestiscono in autonomia le relazioni con le molteplici controparti alle quali affidano i diversi servizi in outsourcing (tipicamente legal, tax, investimenti in alcune asset class, consulenza sulla family governance), con un grado di soddisfazione non sempre ottimale.

Una soluzione vista con sempre maggior favore dai SFO, anche quelli che in precedenza avevano tentato la strada dell'internazionalizzazione totale delle funzioni, è dunque quella dell'outsourcing ispirata alla logica della “Hybrid Strategic Partnership”.

Ciò significa stabilire una relazione privilegiata con un partner strategico (idealmente un multi-family office strutturato, con competenze in molteplici aree di business, con accessi e visione internazionale) in grado di fornire esso stesso taluni servizi demandati in outsourcing, ma con il compito di coordinare anche la molteplicità di relazioni terze con altri esperti e firm, contribuendo a semplificare significativamente la sfida del “vendor management”.”



CORPORATE FAMILY OFFICE

Gli investimenti nel mondo dei Multi Family Office:

un equilibrio tra liquidi e illiquidi



Andrea Caraceni
Founder & AD

“ Il mondo dei Family Office (FO) e Multi Family Office (MFO) rappresenta un ecosistema complesso e altamente personalizzato, in cui la gestione degli investimenti per le famiglie imprenditoriali richiede un approccio olistico, capace di bilanciare esigenze finanziarie, obiettivi di lungo termine e dinamiche familiari. Gli investimenti, in questo contesto, si dividono principalmente in due grandi categorie: liquidi e illiquidi.

Gli investimenti liquidi e illiquidi rispondono ad esigenze diverse e si distinguono per caratteristiche tecniche e operative che ne influenzano la gestione e l'implementazione. Queste differenze rendono i due approcci apparentemente inconciliabili. I liquidi offrono agilità e trasparenza, mentre gli illiquidi richiedono pazienza e accettazione di incertezze. Nel contesto dei FO, l'integrazione di entrambi è fondamentale per rispondere ai bisogni complessi delle famiglie imprenditoriali e delle loro imprese.

CFO SIM, come MFO, adotta una visione olistica che pone al centro i bisogni della famiglia e dell'impresa, traducendoli in soluzioni personalizzate. Questo approccio si articola in tre fasi principali:

- **Bisogni e formazione.** Il primo passo consiste nel comprendere le esigenze specifiche della famiglia e dell'impresa. In questa fase, CFO SIM dedica particolare attenzione alla formazione dei membri della famiglia, affinché comprendano le dinamiche degli investimenti, i rischi associati e le opportunità offerte dagli investimenti liquidi e illiquidi. Questo è cruciale per allineare le aspettative e favorire decisioni consapevoli;
- **Soluzioni e rappresentazione.** Definiti i bisogni, che sono diversi per ciascuna famiglia e ciascuna impresa, CFO SIM propone soluzioni personalizzate in ambito finanziario integrando investimenti liquidi e illiquidi. La rappresentazione chiara e comprensibile degli stessi è un elemento chiave. Il cliente deve poter visualizzare non solo il rendimento corrente, ma anche il “commitment” complessivo, inclusi gli impegni futuri legati agli investimenti illiquidi;
- **Monitoraggio e proposte.** CFO SIM si distingue per la capacità di proporre soluzioni dinamiche, che sfruttano le sinergie tra liquidi e illiquidi al fine di ottimizzare i rendimenti e gestire i flussi di cassa.

La sfida di CFO SIM: sinergia e rappresentazione efficiente.

La gestione integrata degli investimenti liquidi e illiquidi presenta alcune sfide chiave che CFO SIM affronta con un approccio innovativo:

- **Ottimizzazione della liquidità.** Gli investimenti illiquidi spesso richiedono impegni di capitale dilazionati nel tempo (capital call). CFO SIM ottimizza la gestione della liquidità, mantenendo una porzione di portafoglio in strumenti liquidi per far fronte a questi impegni senza compromettere la stabilità finanziaria della famiglia e dell'impresa;
- **Rappresentazione del rendimento reale.** Una delle difficoltà principali è rappresentare in modo chiaro il rendimento complessivo del portafoglio, considerando la diversa natura di liquidi e illiquidi. CFO SIM utilizza strumenti avanzati di reporting per aggregare i dati, mostrando non solo i rendimenti realizzati, ma anche il valore atteso degli investimenti illiquidi e l'impatto dei flussi futuri;
- **Compatibilità dei flussi.** I flussi irregolari degli investimenti illiquidi possono creare tensioni con la necessità di liquidità corrente dell'impresa. CFO SIM lavora per armonizzare tali flussi, ad esempio reinvestendo i proventi degli strumenti liquidi in modo strategico o pianificando le uscite dagli investimenti illiquidi per coprire esigenze specifiche della famiglia e dell'impresa;
- **Sinergie tra liquidi e illiquidi.** L'approccio di CFO SIM punta a sfruttare le sinergie tra le due categorie. Ad esempio, una gestione attiva della componente liquida può generare rendimenti stabili che supportano il capitale necessario per gli investimenti illiquidi, mentre questi ultimi possono offrire un potenziale di crescita a lungo termine che bilancia la volatilità dei mercati liquidi.

Affrontando le sfide legate alla compatibilità dei flussi, alla rappresentazione dei rendimenti e all'ottimizzazione della liquidità, CFO SIM offre un servizio che non solo risponde alle esigenze immediate, ma costruisce valore sostenibile per le generazioni future. In un contesto in cui la complessità degli investimenti è in continua crescita, questo approccio rappresenta un punto di forza per le famiglie imprenditoriali che cercano un partner strategico di fiducia.”



Collaborazione tra Single e Multi Family Office

“ Molte famiglie si organizzano per avere un presidio sulle proprie attività industriali e finanziarie; indipendentemente dalla dimensione del patrimonio, tale decisione non esclude necessariamente la collaborazione con un Multi-Family Office.

Il primo punto di contatto può avvenire in sede di strutturazione del Single Family Office, ovvero quando la famiglia realizza l'esigenza di avere l'ownership delle informazioni che riguardano il proprio patrimonio e internalizzare alcune attività finora delegate ad attori esterni (es. consulenti, banche...). In questa prima fase, la collaborazione si può concretizzare in attività differenti dalla tipica consulenza in materia d'investimento come la selezione dei dipendenti del Family Office o la ricerca di soluzioni IT per il consolidamento e l'analisi dei dati sul patrimonio.

In secondo luogo, uno degli aspetti chiave su cui la famiglia è chiamata a prendere una decisione se e chi rivolgersi e in che termini nell'attività operativa del Single Family Office. Tale decisione non deve necessariamente essere di tipo “make or buy” ma può contemplare la coesistenza di Single e Multi Family Office. Dalla prospettiva del Single Family Office, il valore aggiunto di tale collaborazione risiede nella possibilità di avere un dialogo con un soggetto esterno qualificato che può mettere a disposizione competenze e network, facendo leva anche sull'esperienza sviluppata nei rapporti con altre famiglie. Il contributo del Multi Family Office può essere legato all'attività d'investimento ad esempio in relazione a strumenti o mercati dove il Single Family Office non ha le competenze interne ed allargarsi a temi più generali ma non meno importanti quali la Governance del Single Family Office o il passaggio generazionale.



Guido Tugnoli
Presidente



Giorgio Novello
Associate

Quest'ultima – quella del passaggio generazionale – è una tematica molto ricorrente nelle famiglie che si rivolgono ad un consulente esterno per effettuare una mappatura del patrimonio consolidato, facendo una precisa valutazione delle attività finanziarie e delle partecipazioni industriali e immobiliari a supporto delle decisioni in merito alla successione ed alla Governance della stessa. ”



L'importanza del linguaggio:

il Family Office come "interprete" tra investimenti e cultura patrimoniale familiare



Mario Saccone
Family Office Manager

“Nel mondo contemporaneo, dove la complessità degli strumenti finanziari cresce insieme alla velocità dei mercati, molte famiglie imprenditoriali si trovano a gestire patrimoni rilevanti senza disporre di un linguaggio chiaro e condiviso con cui comprenderli. La ricchezza, per queste famiglie, è spesso il risultato di generazioni di lavoro, ingegno e valori radicati. Non nasce da una logica speculativa, ma da una cultura del "fare", che guarda alla concretezza e alla costruzione nel tempo. In questo contesto, il Family Office si rivela una figura chiave: non soltanto un gestore finanziario, ma un interprete con visione olistica del patrimonio familiare.

La vera sfida per un Family Office non è tanto quella di selezionare gli investimenti più performanti, bensì di tradurre le esigenze, le attitudini e i valori delle famiglie in strategie patrimoniali coerenti. Questo significa parlare la lingua delle famiglie – spesso estranea ai tecnicismi della finanza – e allo stesso tempo decodificare il linguaggio del mercato per renderlo comprensibile, rilevante e rispettoso dell'identità di chi detiene il patrimonio.

Il patrimonio, infatti, non è solo un insieme di asset finanziari: è una costellazione complessa fatta anche di beni artistici, immobiliari, progetti filantropici, collezioni, tradizioni, passioni per specifiche attività e, soprattutto, visioni intergenerazionali. La gestione del patrimonio richiede quindi un approccio che vada oltre la dimensione economica, per abbracciare anche quella culturale, etica e affettiva.

È in questa capacità di sintesi che il Family Office si afferma come un interprete tra il mondo dell'impresa e quello della finanza, tra la razionalità del rendimento e l'emotività della storia familiare. Una famiglia che dopo un importante evento di liquidità (quotazione, vendita dell'azienda, ...) si trova ad affacciarsi ad un mondo di stimoli fino che a quel momento erano chiusi fuori dalla porta dell'ufficio. Spesso nasce un senso di urgenza di lasciare un segno nella comunità, il desiderio di investire in progetti filantropici, sostenere iniziative culturali, accedere a collezioni d'arte o strutturare una fondazione familiare. Questi elementi non sono

"accessori", ma parti integranti di un patrimonio identitario, e come tali meritano attenzione, pianificazione e cura.

Il compito del Family Office, in questo contesto, non è solo tecnico, ma relazionale e strategico. Talvolta formativo ma sempre interpretativo. Deve saper ascoltare, mediare tra generazioni, accompagnare la famiglia nella definizione di una visione condivisa del futuro. Solo così le decisioni patrimoniali – anche quelle più complesse – possono trovare radici profonde nella cultura familiare, evitando conflitti e alimentando un senso di coesione.

Un Family Office che interpreta il proprio ruolo in chiave olistica non considererà mai un investimento solo perché economicamente redditizio. Lo valuterà rispetto a domande più profonde: è coerente con la storia e i valori della famiglia? Contribuisce a preservare o accrescere il capitale reputazionale? È in linea con la sensibilità generazionale emergente? Stimola un dialogo virtuoso tra le diverse anime della famiglia? Il rendimento in questo contesto è solo una misura di coerenza non è l'obiettivo.

In definitiva, il Family Office è chiamato a essere molto più di un consulente finanziario: è un custode della coerenza, un traduttore tra sistemi di riferimento diversi, un regista che tiene insieme performance economica, continuità identitaria, impatto sociale e sensibilità. In un tempo in cui la ricchezza rischia di frammentarsi o disperdersi, la sua funzione è quella di offrire una narrazione unitaria, solida e sostenibile del patrimonio.

E in questa narrazione, ogni parola conta, e ancor di più conta il tempo che si dedica all'ascolto e l'approfondimento che deve essere un tempo paziente, perché la visione intergenerazionale della gestione di un patrimonio deve essere costruita con decisioni consapevoli, senza impulsività e con rendicontazioni il più possibili significative.”



Mauro Puppo
Presidente del CdA e AD

Il Family Office:

professionalizzare l'intangibile

“ Affrontare il tema del Family Office significa inevitabilmente confrontarsi con la dimensione immateriale dei bisogni familiari. La gestione di patrimoni articolati – che includano immobili, partecipazioni aziendali, asset finanziari, opere d'arte – richiede competenze specialistiche di alto livello, che spaziano dall'ambito legale a quello fiscale, finanziario, aziendale e ingegneristico. Tuttavia, quando il patrimonio appartiene a una famiglia imprenditoriale, la vera sfida non risiede più soltanto nella profondità della competenza tecnica, bensì nella capacità di declinarla in funzione delle finalità valoriali e del purpose della famiglia stessa, soprattutto se il patrimonio comprende anche un'impresa di famiglia.

Nelle famiglie imprenditoriali, il purpose raramente si limita alla mera ottimizzazione finanziaria. Al contrario, sono spesso orientati al perseguimento di finalità non finanziarie: il benessere individuale e collettivo, la sostenibilità ambientale e sociale, la valorizzazione culturale e la filantropia. In questo contesto, la conservazione e l'accrecimento del patrimonio rappresentano più un mezzo che un fine.

È fondamentale ricordare che parlare di famiglia significa parlare di persone, di relazioni, di dimensione umana e umanistica con tutto ciò che esso implica nell'accezione più ampia.

Ogni professionista che ha operato per una famiglia imprenditoriale ha sperimentato quanto la componente umana sia determinante e spesso prevalente rispetto a quella puramente tecnica.

Nel Family Office sono presenti due facce di una stessa medaglia: da un lato c'è il patrimonio familiare. Dall'altro ci sono le persone che compongono la famiglia. Il Family Office professionale deve sapere abbracciare entrambe le facce della medaglia: quella patrimoniale (l'office) e quella umanistica (Family).

Quello che comunemente avviene è che il professionista affronta il lato familiare della medaglia in modo empirico, basandosi sull'esperienza personale del professionista, senza un metodo strutturato. Questo a differenza di ciò che viene per l'altro lato della medaglia (l'office) che è invece gestito con rigore metodologico, specializzazione e best practice. Questa asimmetria rappresenta oggi il principale limite dei Family Office tradizionali.

Il futuro del Family Office risiede nella capacità di strutturare anche l'approccio al “lato Family”, applicando metodiche e processi strutturati derivati da discipline scientifiche e professionali – dalla psicologia alla facilitazione, dalla governance relazionale al coaching familiare – adattandoli alle specificità delle famiglie imprenditoriali. Si tratta di metodiche sviluppate dal convergere di competenze interdisciplinari molto ampie che comprendono professionalità sino ad oggi estranee a questo mondo.

Ad esempio si pensi alla questione del purpose e dei valori di una specifica famiglia. E' noto che questi rappresentano la stella polare per definire la strategia del Family office. Quando però si chiede ad una famiglia imprenditoriale di declinare chiaramente il proprio Purpose e i propri valori, le risposte sono tendenzialmente fumose e vaghe e anche il professionista è in difficoltà a trovare un punto di riferimento certo.

Affiancare la famiglia imprenditoriale con un approccio tecnico strutturato e professionale per portarla ad esprimere, identificare, condividere e formalizzare i propri valori e il proprio purpose diventerà uno dei momenti chiave del futuro del Family Office Professionale.

Lo stesso approccio strutturato e professionale deve essere applicato anche ad ogni altra questione propria del lato family della medaglia. Tra questi la definizione dei principi guida, la strutturazione della governance, le fasi di condivisione e confronto, la prevenzione dei conflitti eccetera.

Il futuro del Multi Family Office Professionale vede necessariamente un rafforzamento della interdisciplinarietà che integri professionalità non tradizionali e sviluppi strumenti metodologici replicabili e certificabili anche per la gestione del lato intangibile della medaglia

La capacità di integrare la gestione tecnica del patrimonio con un approccio scientifico e strutturato alla dimensione umana e valoriale della famiglia è l'unico modo per cui un Family Office possa realmente diventare un partner strategico della famiglia imprenditoriale.”

Partner

Institutional Partners

Banca Patrimoni
Sella & C.



GSA
Tax & Tech



Moltiply

Sella
Fiduciaria

Vontobel

Executive Partners



EQUINOX



Fleap



McKinsey & Company



O N C E
capital management



Professional Partners

AlmaLED

CLEARY GOTTLIB

DENTONS

DITANNO ASSOCIATI
LEGALE • TRIBUTARIO

GPBL

Legance

L&P
LOCONTE&PARTNERS

MAISTO E ASSOCIATI

PedersoliGattai

S | N | B | S

TAVECCHIO
& ASSOCIATI

TremontiPartners
Since 1985

withers

Media Partner

we
WEALTH

Patrocinatori

Patrocinatori



Giovanna Gregori

Consigliera Delegata di
AIDAF; Member of the
Management Committee
at EFB (European Family
Businesses)

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 oltre 300 imprese, che rappresentano il 17% 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.



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
CFN Generale
Fiduciaria S.p.A.

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. 103 società (pari al 50% delle società fiduciarie autorizzate) 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 (94% delle società fiduciarie iscritte alla sezione separata Albo 106 TUB), società di matrice professionale, società a partecipazione mista finanziaria e professionale (42% del totale).

Le Associate ad ASSOFIDUCIARIA amministrano circa 110 miliardi di euro (su 116 pari al 95% della massa fiduciaria complessivamente amministrata) e occupano 880 dipendenti (l'87% del settore).



Assoholding è l'associazione di categoria delle holding di partecipazione e ha come scopo quello di rappresentare gli interessi delle holding presso le istituzioni, di svolgere attività di informazione e ricerca sulla disciplina di riferimento e di fornire le direttive interpretative sulla legislazione tributaria affinché sia assicurata la corretta applicazione della norma da parte degli associati riducendo il rischio di sanzioni.

Da più di vent'anni l'associazione è un punto di riferimento per holding familiari e di partecipazione, studi professionali e società di consulenza con l'obiettivo di aiutare imprese e professionisti a intraprendere modelli di sviluppo innovativi e rigenerativi.

Assoholding fornisce consulenza e supporto ai suoi associati nell'interpretazione delle normative, nell'analisi dei trend e nell'applicazione della legislazione relativa alle holding affinché sia assicurata la corretta applicazione della norma riducendo il rischio di sanzioni.

Con le attività di rappresentanza di interessi e di policy advisory, l'Associazione rappresenta gli le holding nei confronti di Governo e Parlamento, Banca d'Italia, MEF, Agenzia delle Entrate, partecipa alla stesura degli interpelli tributari e attua politiche di informazione, formazione e ricerca.

Grazie ad una squadra di professionisti – con competenze giuridiche, economiche, politiche e relazionali – tutela gli associati e li segue in ogni fase del dialogo con istituzioni e stakeholder.



Gaetano De Vito

Chairman
Assoholding



Lorenzo Echeoni

Executive Director
Assoholding



Salvatore Sannino

Innovation Area Director
Assoholding

Patrocinatori



Marco Palamidessi

Presidente
F.A.B.R.I.

FA.B.R.I. è un'associazione no profit di imprese familiari, nata su iniziativa e impulso del Socio Promotore Nexta STA, Società benefit con lo scopo di promuovere, diffondere e sviluppare modelli di pensiero che favoriscano il consolidamento, la crescita del valore e la sostenibilità delle imprese familiari e delle famiglie imprenditoriali.

FA.B.R.I. coinvolge esponenti del mondo del family business (imprenditori, studiosi e professionisti) con l'obiettivo di 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 (perle nascoste) siano da valorizzare in quanto realtà che, per loro natura, sono in costante evoluzione ed al contempo mantengono una forte identità legata al proprio territorio ed al rispetto dei valori e della tradizione della famiglia. Esse compongono 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 sui 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 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.



Stefano Loconte

President
STEP Italy

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 22.000 soci in tutto il mondo e branches in 109 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 27 giugno 2023, 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 Stefano Loconte (Loconte & Partners), il Vice-Presidente Giovanni Cristofaro (Chiomenti), il Segretario Paola Bergamin (Belluzzo International Partners), il Tesoriere Michela Guicciardi (Family Strategy), Alessandro Bavila (Maisto e Associati) e Francesco Rubino (Cordusio Fiduciaria).

