White Paper

CREDIT SUISSE

Un percorso per i Family Office

Center for Family Business

University of St.Gallen

In collaborazione con l'Università di San Gallo

Un percorso per i Family Office

Sommario

5 Sintesi generale

7 Nozioni di base sui Family Office

8 Evoluzione
10 Tre modelli di Family Office
11 Un'offerta di servizi completa

17 Costituzione di un Family Office

18 Perché è opportuno istituire un Family Office
20 Considerazioni
22 L'impatto della giurisdizione
24 Servizi interni e servizi esternalizzati
28 Selezione dei partner di servizio

33 Gestione di un Family Office

34 Struttura di governance
36 Personale
38 Struttura dei costi
40 Pianificazione strategica
42 Processo d'investimento
46 La visione del futuro dei Single Family Office

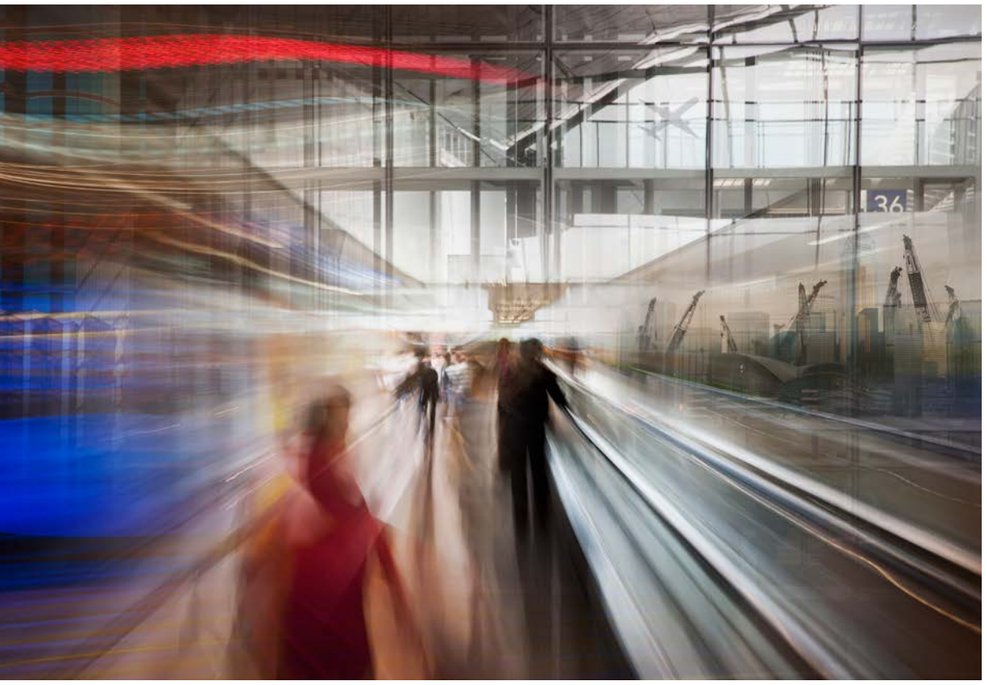
49 Principali tendenze

50 Mercati privati
54 Investimenti di dotazione
56 Focalizzazione sugli investimenti sostenibili
60 Pianificazione successoria mirata
64 La tecnologia come priorità
67 Gestione integrata del rischio

70 Autori e contributi

71 Riferimenti

72 Informazioni importanti



Sintesi generale

Alla luce del considerevole incremento del numero di famiglie facoltose in tutto il mondo, non sorprende che sia aumentata la rilevanza assunta dai Family Office. La forte crescita dei Family Office ha avuto l'effetto di incrementare la domanda di informazioni affidabili sull'argomento e di best practice. Per soddisfare questa richiesta, abbiamo aggiornato il nostro White Paper 2016 per tenere conto delle molteplici sfide e delle opportunità che attualmente riguardano i Family Office.

Un percorso per i Family Office fornisce una panoramica esauriente e concreta su tali temi, concepita per essere utile sia ai Family Office già operativi che alle famiglie che progettano di avviarne la costituzione. Questo documento segue l'intera evoluzione dei Family Office: dall'idea iniziale e costituzione, fino alla gestione e pianificazione di lungo termine, prendendo in esame le principali tendenze.

Sulla base di ricerche, approfondimenti e dei recenti risultati di un sondaggio globale di Credit Suisse sui Family Office condotto nel 2021, il presente documento risponde alle domande seguenti.

- Quali sono le principali tipologie di Family Office?
- Quale gamma di servizi può fornire un Family Office?
- Quali vantaggi e svantaggi comporta la costituzione di un Family Office?
- Quali sono le decisioni essenziali in fase di costituzione?
- Quali sono i costi associati alla gestione e al reclutamento del personale di un Family Office?
- In che modo avviene la pianificazione futura di un Family Office?
- Quali strategie d'investimento possono essere prese in considerazione per realizzare una pianificazione di lungo termine e un impatto sociale positivo?
- Quali sono le attuali priorità dei Family Office?
- Quali fattori esterni influiranno sui Family Office del futuro?

È importante considerare che ogni Family Office è unico, proprio come la famiglia per cui opera. L'obiettivo è illustrare le numerose considerazioni e opzioni attualmente disponibili per i Family Office.

Ci auguriamo che questo documento sia informativo e utile.

Nozioni di base sui Family Office

In passato prerogativa esclusiva delle famiglie reali, il Family Office si è evoluto fino a strutturarsi in un'offerta variegata che offre servizi importanti, se non indispensabili, alle famiglie facoltose di tutto il mondo.

Evoluzione

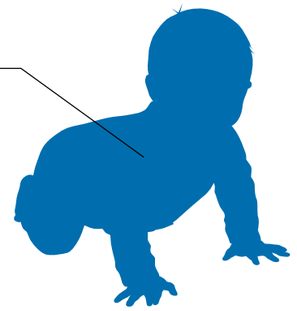
I Family Office risalgono al VI secolo, quando la responsabilità della gestione del patrimonio reale era competenza dell'amministratore del sovrano. Nell'era moderna, la figura dell'amministratore si è evoluta nel Family Office come lo conosciamo oggi. Nel 1882, John D. Rockefeller Sr. ha istituito il Rockefeller Family Office, che è stato il primo Family Office negli USA e che, tuttora esistente, attualmente assiste anche altre famiglie.

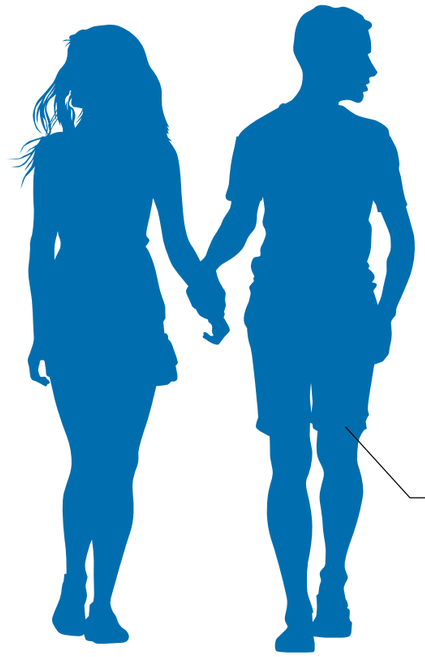
Di norma un Family Office fornisce servizi concepiti su misura per le esigenze e gli obiettivi della famiglia per cui è stato istituito. Anche se vi sono diverse tipologie di Family Office, in linea generale si tratta di organizzazioni a conduzione familiare che gestiscono il patrimonio e gli affari privati della famiglia. Con il progressivo sviluppo dell'albero genealogico, in seguito alla nascita di figli e nipoti e all'aggiunta di familiari acquisiti, e con la crescente complessità della loro base patrimoniale, le famiglie tendono a professionalizzare la gestione patrimoniale privata attraverso l'istituzione di Single Family Office (SFO).

Con l'evolversi delle generazioni successive aumenta il numero dei membri della famiglia assistiti dagli SFO. Le sfide poste dalla gestione della varietà di servizi richiesti potrebbero portare alla creazione di un SFO distinto per determinati membri della famiglia. Per contro, il Multi Family Office (MFO) nasce generalmente come istituto commerciale che ha l'obiettivo di fornire assistenza a più famiglie, spesso non legate da vincoli di parentela. Di norma offre ai propri clienti servizi aggregati e opera in qualità di fornitore di servizi finanziari a fini di lucro.

2

Numero medio di generazioni della famiglia assistite da un Single Family Office

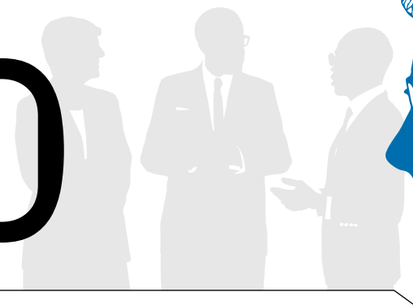




6

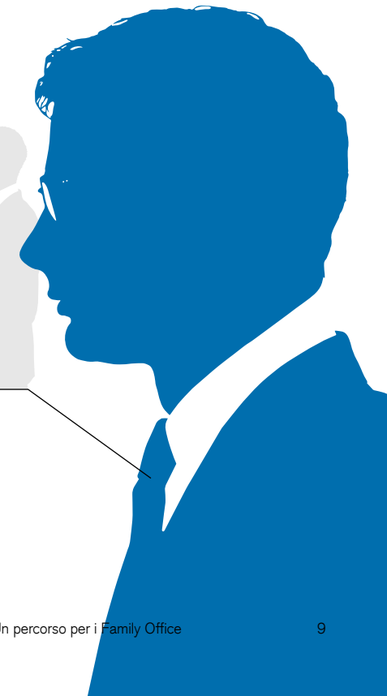
Numero medio di membri di famiglia assistiti da un Single Family Office

Sebbene non vi sia un dato preciso che indichi l'attuale diffusione dei Family Office a livello globale, si stima che nel 2019 il numero dei soli SFO fosse superiore a 7300 [1]. La forte crescita registrata negli ultimi anni è riconducibile a un aumento dirompente della ricchezza globale, sempre più concentrata nelle mani di famiglie molto facoltose che devono pianificare la trasmissione del patrimonio alla generazione successiva.



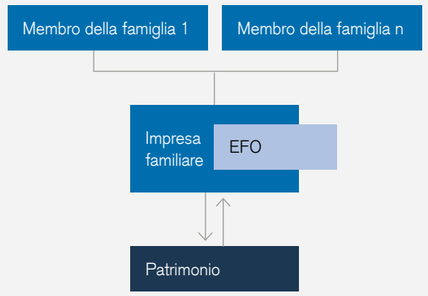
10

Numero medio di persone che lavorano in un Single Family Office

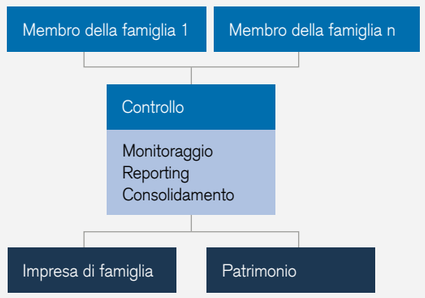


1 UBS & Campden Research. (2019). The Global Family Office Report 2019.

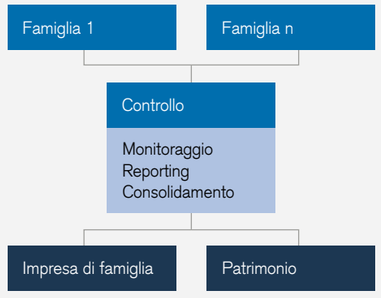
Tre modelli di Family Office



Embedded Family Office (EFO)
Generalmente un EFO è una struttura informale presente all'interno dell'azienda a conduzione familiare. Dal momento che la famiglia considera il patrimonio privato come parte dell'azienda di famiglia, affida la gestione patrimoniale privata a collaboratori leali ed affidabili dell'azienda stessa. In molti casi, il Chief Financial Officer (CFO) dell'azienda di famiglia e altri membri del team finanziario gestiscono le funzioni del Family Office e riferiscono al Chief Executive Officer (CEO), che gestisce l'azienda di famiglia, e ai proprietari del patrimonio privato all'interno della famiglia.



Single Family Office (SFO)
Un SFO è un'entità giuridica distinta al servizio di una singola famiglia. La famiglia possiede e controlla l'ufficio, che fornisce servizi dedicati e personalizzati in base alle esigenze dei membri della famiglia. Di norma, un Single Family Office pienamente operativo è coinvolto, in toto o in parte, nella gestione di investimenti, società fiduciarie e immobili di una famiglia. Molti svolgono anche funzioni di "concierge" e si occupano delle esigenze private della famiglia, quali mediazione dei conflitti, istruzione e filantropia.



Multi Family Office (MFO)
Un MFO gestisce gli affari finanziari di più famiglie, di norma non legate da vincoli di parentela. Come un Single Family Office, un MFO può anche occuparsi della gestione di società fiduciarie e attività immobiliari di più famiglie, nonché dei loro investimenti. In alcuni casi offre anche servizi di tipo "concierge". La maggior parte degli MFO è di natura commerciale, ovvero vende i propri servizi ad altre famiglie. Pochissimi sono gli MFO privati che operano esclusivamente per alcune famiglie e non sono aperti ad altre. Sebbene vi siano eccezioni, è raro che con il passare del tempo un SFO si trasformi in un MFO. Di fatto, i loro obiettivi fondamentali sono diversi: gli SFO forniscono servizi personalizzati esclusivamente a una famiglia, mentre gli MFO offrono servizi aggregati a diverse famiglie in modalità scalabile e con un orientamento commerciale. Se non diversamente indicato, nelle pagine seguenti ci concentreremo sugli SFO.

Un'offerta di servizi completa

Sebbene il servizio principale di molti Family Office sia la gestione degli investimenti, un Family Office pienamente sviluppato può fornire una serie di altri servizi, che vanno dalle attività di formazione e istruzione alla garanzia di adozione di best practice nella governance della famiglia.

In questa sezione esamineremo l'intera gamma di servizi potenzialmente offerti da un Family Office maturo. Tali servizi comprendono:

Pianificazione finanziaria

- Servizi di gestione degli investimenti
- Servizi di gestione dei portafogli
- Asset allocation strategica e direttive d'investimento
- Impatto ambientale, sociale e di governance (ESG) e filantropia
- Life management e definizione del budget

Strategia

- Formazione e istruzione
- Trasferimento di immobili e beni patrimoniali alla generazione successiva
- Consulenza aziendale e finanziaria

Governance

- Governance della famiglia
- Servizi amministrativi
- Reporting e rendicontazione
- Pianificazione successoria

Consulenza

- Gestione del rischio
- Assistenza in materia di compliance e regolamentazione
- Consulenza fiscale e legale
- Soluzioni assicurative e sanitarie

Pianificazione finanziaria

Servizi di gestione degli investimenti
La gestione degli investimenti rimane la principale ragione alla base della costituzione di un Family Office, in quanto è fondamentale per garantire la conservazione del patrimonio.
I servizi possono includere:
- valutazione della situazione patrimoniale complessiva;
- definizione degli obiettivi e della filosofia d'investimento della famiglia;
- assistenza nella gestione delle relazioni bancarie;
- gestione della liquidità per la famiglia;
- adozione di misure di due diligence sugli investimenti.

Servizi di gestione dei portafogli
I servizi possono includere:
- offerta di supporto concreto nella gestione di un portafoglio di investimenti ampio e complesso per contribuire alla crescita del patrimonio familiare (p. es. mediante l'esame di diversi obiettivi di investimento);
- valutazione periodica della performance di ciascun investimento;
- ottimizzazione del tasso di rendimento del portafoglio d'investimento complessivo attraverso l'aumento/la riduzione degli investimenti nelle specifiche classi di investimento.

Servizi di asset allocation strategica e direttive d'investimento
Nell'ambito della gestione del patrimonio familiare, i family officer possono anche consigliare direttive per investire in diverse attività strategiche al fine di assicurare una crescita costante nel tempo. I servizi possono includere:
- definizione dei profili di rischio (p. es. requisiti di liquidità), obiettivi di investimento e orizzonti temporali;
- allocazione delle attività con una combinazione di investimenti interni ed esterni ai mercati dei capitali;
- valutazione della ponderazione delle diverse classi di investimento, quali azioni, reddito fisso, investimenti alternativi e cash.

Impatto ambientale, sociale e di governance (ESG) e filantropia
Sempre più centrale è la funzione svolta dal Family Office per il conseguimento degli obiettivi di sostenibilità della famiglia, incluse le iniziative della famiglia in materia di problematiche ESG, impatto sociale positivo e impegno in attività filantropiche. I servizi possono includere:
- valutazione dei rischi ESG che possono incidere sul patrimonio familiare;
- integrazione di criteri ESG nelle decisioni di investimento;
- investimenti in obiettivi con impatto sociale diretto e misurabile;
- pianificazione delle attività filantropiche;
- assistenza per la costituzione e l'amministrazione di enti benefici (p. es. fondazioni e trust);
- orientamento in materia di strategia di donazione;
- strutturazione di investimenti ESG, sostenibili e impact investing, nonché di attività benefiche (inclusa due diligence).

Life management e definizione del budget
Alcuni dei servizi indicati, anche se sono classici servizi di tipo "concierge", tendono ad essere di portata più ampia e possono includere anche servizi di pianificazione finanziaria, quali:
- organizzazione di adesioni a club (p. es. golf, privati);
- gestione di proprietà per vacanze, jet e yacht privati;
- servizi di bilancio, comprese revisioni patrimoniali, analisi delle esigenze di liquidità di breve e medio termine e obiettivi di lungo termine.

Strategia

Formazione e istruzione
Questo settore è incentrato prevalentemente sulla formazione delle generazioni successive in materia di wealth management, cultura finanziaria di base e questioni economiche generali.
I servizi possono includere:
- garanzia di impegno in materia di istruzione della famiglia;
- coordinamento di programmi di istruzione e formazione con consulenti esterni.

Trasferimento di immobili e beni patrimoniali alla generazione successiva
Spesso i Family Office si occupano di successione di impresa e pianificazione successoria per consentire il trasferimento del patrimonio alla generazione futura. I servizi possono includere:
- protezione del patrimonio, analisi del trasferimento e pianificazione relativa alla gestione di tutte le attività e le fonti di reddito;
- servizi personalizzati per la gestione e l'amministrazione di immobili;
- consulenza professionale in materia di trasferimento del patrimonio alle generazioni future.

Consulenza aziendale e finanziaria
Oltre alla consulenza di gestione patrimoniale, i Family Office possono anche fornire servizi di consulenza in materia di finanziamento e promozione dell'azienda di famiglia. I servizi possono includere:
- sindacazione del debito;
- finanziamento di promozione;
- bridge financing;
- finanziamento strutturato;
- private equity;
- fusioni e acquisizioni;
- management buyout;
- business development.

Governance

Governance della famiglia
Spesso i Family Office devono assumere il ruolo di mediazione nell'ambito delle relazioni familiari per garantire la coesione tra i diversi rami della famiglia. I servizi possono includere:
- piani di continuità in caso di imprevisti mutamenti della leadership familiare;
- valutazione dei punti di forza e debolezza, opportunità e minacce (analisi SWOT) relativi ai principali decisori, sia all'interno che all'esterno della famiglia;
- coordinamento di consigli e riunioni di famiglia;
- adozione di uno statuto o atto costitutivo familiare al fine di:
  i. formalizzare la struttura decisionale e la missione della famiglia;
  ii. definire ruoli e responsabilità;
  iii. elaborare direttive e procedure in linea con i valori e gli obiettivi della famiglia;
  iv. definire processi per risolvere potenziali conflitti tra i membri della famiglia.

Servizi amministrativi
I servizi amministrativi e di back-office sono fondamentali per garantire il regolare funzionamento di un Family Office. I servizi possono includere:
- supporto su questioni legali e compliance;
- gestione del personale e dei benefit per i collaboratori;
- intermediazioni di pubbliche relazioni e gestione di società di pubbliche relazioni;
- intermediazioni di sistemi tecnologici e gestione dei fornitori.

Reporting e rendicontazione
Un altro servizio essenziale riguarda la conservazione della documentazione e la garanzia di una comunicazione trasparente. I servizi possono includere:
- consolidamento e reporting per l'intero patrimonio familiare;
- consolidamento del reporting sulla performance e analisi di benchmark;
- gestione di un sistema di reporting online;
- redazione delle dichiarazioni fiscali e reporting;
- coordinamento degli scambi con i partner bancari.

Pianificazione successoria[2]
Si tratta di uno dei servizi più rilevanti. I Family Office possono aiutare la famiglia a predisporre il trasferimento sia del patrimonio familiare che dei valori familiari alla generazione successiva, che avrà il compito di guidare la famiglia e l'azienda di famiglia (se presente) per i decenni a venire. I servizi possono includere:
- definizione dei criteri per la selezione del successore;
- attività di formazione per i candidati alla successione;
- assistenza per il trasferimento di patrimonio, proprietà, conoscenze e responsabilità tra membri in carica e successori;
- adeguamento delle funzioni dei membri della famiglia in pensione e definizione del ruolo della generazione successiva;
- attività di intermediazione delle relazioni tra successori e non successori.

2 Le Breton–Miller, I., Miller, D., & Steier, L. P. (2004). Toward an Integrative Model of Effective FOB Succession. Entrepreneurship Theory and Practice, 28(4), 305–328.

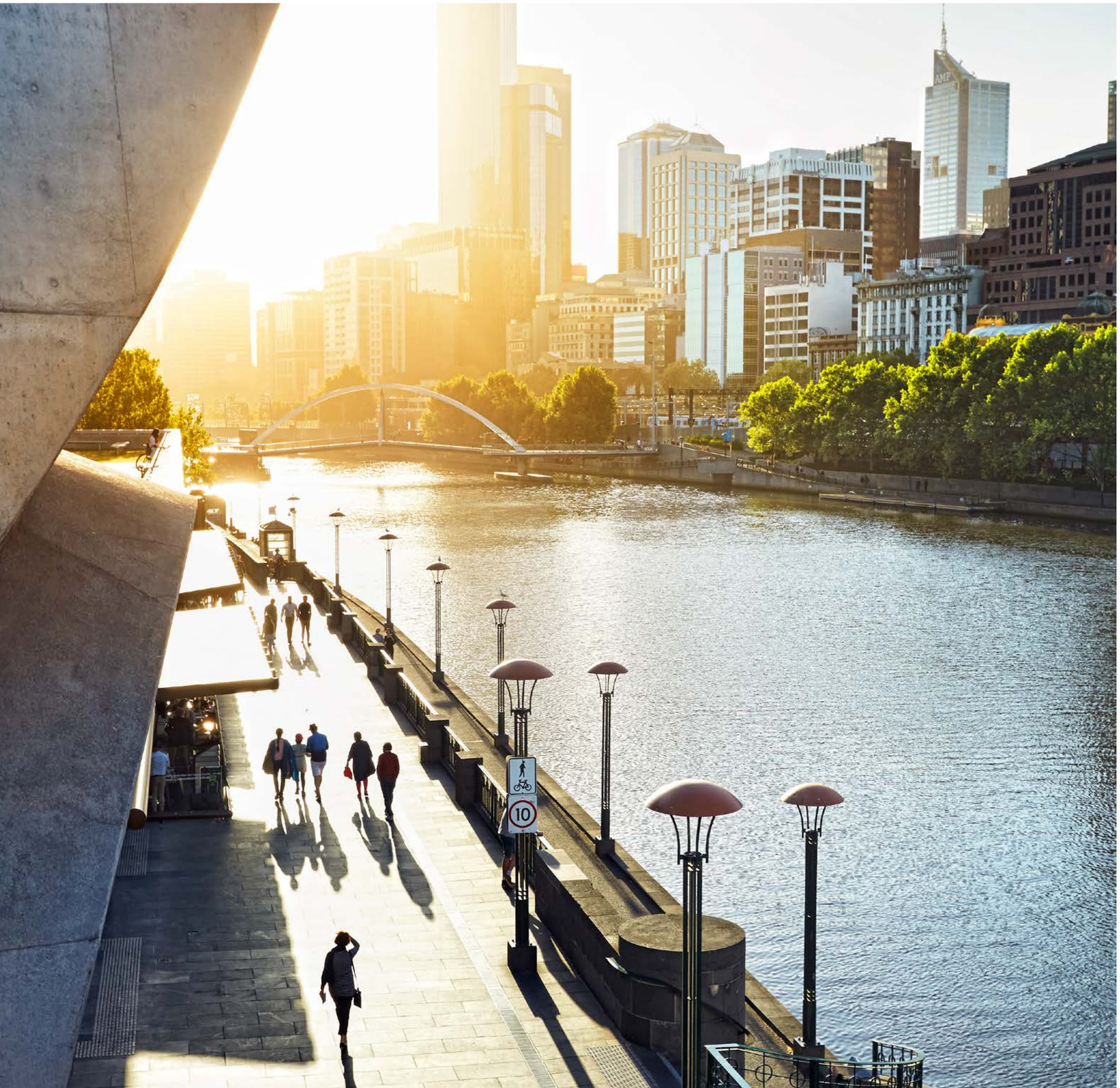
Consulenza

Gestione del rischio
Anche questo settore si è rivelato fondamentale, in quanto consente ai Family Office di assicurare la tutela del patrimonio familiare da possibili rischi. I servizi possono includere:
- analisi, misurazione e reporting dei rischi;
- valutazione delle soluzioni di protezione per clienti e beni immobili;
- formulazione di soluzioni e piani di disaster recovery;
- protezione dei valori patrimoniali e sicurezza dei dati;
- revisione della direttiva sui social media e supporto in materia di gestione della reputazione.

Assistenza in materia di compliance e regolamentazione
I Family Office devono garantire piena conformità alle norme relative a investimenti, valori patrimoniali e attività aziendali. I servizi possono includere:
- istituzione di un meccanismo di corporate governance, p. es. mediante la costituzione di un consiglio consultivo indipendente;
- monitoraggio della performance e fornitura di servizi di audit interno;
- consolidamento del processo d'investimento regolamentare.

Consulenza fiscale e legale
Costituisce una delle principali funzioni di un Family Office. Di norma, tali servizi implicano il coinvolgimento di un consulente legale e/o perito contabile oppure di diversi periti contabili ed esperti fiscali. I servizi possono includere:
- definizione di un piano fiscale che soddisfi al meglio le esigenze della famiglia;
- pianificazione di strategie d'investimento e immobiliari che tengano conto sia dei redditi da investimenti che da altra fonte, con le relative implicazioni fiscali;
- garanzia che il Family Office sia del tutto conforme sotto il profilo fiscale.

Soluzioni assicurative e sanitarie
I family officer possono anche fornire consulenza ai membri della famiglia in materia di salute, sia fisica che psicologica, e dei relativi costi. I servizi possono includere:
- organizzazione di controlli medici periodici per i membri della famiglia;
- valutazione di requisiti assicurativi, polizze e monitoraggio.



Costituzione di un Family Office

Il passaggio dalla pianificazione all'implementazione richiede un'accurata valutazione delle esigenze del Family Office. Un quadro di riferimento chiaro e concreto per il processo decisionale può facilitare la costituzione e il consolidamento futuro del Family Office.

Perché è opportuno istituire un Family Office

Dopo aver individuato le tre principali tipologie di Family Office e i potenziali servizi offerti, una famiglia può cominciare a valutare le ragioni per cui costituire un Family Office può rappresentare la scelta giusta.

L'elenco che segue illustra le nove ragioni per cui può essere opportuno istituire un Family Office.

1 Trasferimento del patrimonio tra generazioni

La ragione principale è il desiderio di garantire un trasferimento armonioso del patrimonio tra le generazioni per ridurre le controversie nell'ambito della famiglia. Inevitabilmente, questa esigenza cresce di generazione in generazione, ovvero via via che la gestione del patrimonio familiare diventa più complessa.

2 Separazione tra impresa, famiglia e investimenti

I Family Office consentono di separare, o almeno di operare una distinzione, tra azienda di famiglia, patrimonio di famiglia e altre disponibilità.

3 Privacy e riservatezza

Per determinate attività le famiglie potrebbero preferire il ricorso a un veicolo d'investimento, come un'entità a scopi speciali o un proprio fondo d'investimento (denominato anche fondo su misura). In questo modo, i membri della famiglia non devono svolgere tutte le attività di investimento in qualità di persone fisiche e possono delegare tali attività all'entità e ai suoi amministratori, con maggiore garanzia di privacy e riservatezza. Come tutti gli investitori, i Family Office devono documentare il diritto economico presso i propri partner bancari. Di fatto, un Family Office accresce la visibilità e non costituisce uno strumento per occultare l'identità degli investitori.

4 Struttura di governance e conduzione

Un Family Office indipendente può assicurare strutture di governance e conduzione per la gestione della complessità del patrimonio familiare e contribuire a ridurre o evitare conflitti futuri nell'ambito della famiglia.

5 Allineamento di interessi e missione

Inoltre, la struttura del Family Office garantisce un migliore allineamento di interessi tra i membri della famiglia e tra i consulenti finanziari e la famiglia. Questo allineamento potrebbe non essere adeguatamente garantito da una struttura diversa dal Family Office, nella quale più consulenti collaborano con diversi membri della famiglia.

6 Centralizzazione di altri servizi

Nell'intento di realizzare la missione e gli obiettivi della famiglia, i Family Office possono coordinare diversi servizi professionali relativi a criteri ESG, sostenibilità e impact investing, oltre che in materia di filantropia, pianificazione fiscale e successoria, governance della famiglia, comunicazione e formazione.

7 Rendimenti potenziali più elevati

Grazie al coordinamento e all'amministrazione professionale delle attività di gestione patrimoniale, i Family Office assumono decisioni d'investimento che comportano maggiore probabilità di conseguire rendimenti più elevati con rischi minori. I Family Office possono anche contribuire a formalizzare e ottimizzare il processo d'investimento.

8 Gestione del rischio

I Family Office consentono il consolidamento operativo del rischio, della gestione della performance e delle attività di reporting. Consulenti e dirigenti sono in grado, pertanto, di assumere decisioni più efficaci e in linea con gli obiettivi d'investimento della famiglia.

9 Punto di riferimento per la famiglia

Qualora la principale attività di famiglia sia stata venduta, il Family Office può rappresentare un nuovo punto di riferimento per i membri della famiglia. Il Family Office, per esempio, può assumere la gestione degli investimenti finanziari e dei beni immobili, o delle attività filantropiche della famiglia.

Considerazioni

Al di là di questi argomenti potenzialmente convincenti, l'istituzione di un Family Office rappresenta un compito impegnativo che potrebbe non essere in grado di soddisfare le aspettative della famiglia. Per questa ragione è importante tenere conto di potenziali dubbi e preoccupazioni condivise.

1 Costi

I costi relativi alla gestione di un Family Office e all'esecuzione delle attività di reporting in materia di compliance e regolamentazione rimangono elevati. Affinché un Family Office possa compensare adeguatamente i propri costi fissi, è necessario un patrimonio gestito consistente.

2 Fiducia nei gestori esterni

Per costituire un Family Office, è necessario che la famiglia riponga sufficiente fiducia nella collaborazione con i gestori patrimoniali e i consulenti esterni alla famiglia. Dal momento che la fiducia si instaura attraverso relazioni di lunga data, la generazione successiva dei membri della famiglia potrebbe aver bisogno di tempo per sviluppare lo stesso livello di fiducia. Se vengono introdotti nuovi consulenti, sarà necessario instaurare un rapporto di fiducia sia con i membri vecchi e nuovi dell'organizzazione che con i collaboratori esterni alla famiglia.

3 Aspettative relative ai rendimenti

Fondamentalmente i Family Office fanno affidamento sulla loro longevità per garantire la conservazione del patrimonio. Potrebbero sorgere dubbi sulla capacità del Family Office di gestire il patrimonio in modo "migliore" rispetto ad altri operatori del settore della gestione patrimoniale.

4 Infrastruttura di mercato, giuridica e fiscale

I Family Office tendono a funzionare meglio se operano in mercati liquidi e sofisticati nell'ambito di sistemi giuridici e fiscali consolidati. In molti mercati emergenti, l'assenza di tali sistemi potrebbe aver compromesso lo sviluppo dei Family Office e aver contribuito alla crescita di Family Office nei mercati vicini. Ciò potrebbe spiegare la ragione per cui all'enorme livello di ricchezza di alcuni mercati emergenti non sempre corrisponda una presenza comparabile di Family Office sul mercato.

Dopo aver considerato i potenziali vantaggi e svantaggi connessi alla costituzione di un Family Office, la famiglia può cominciare a definire il piano strategico del Family Office per evitare che operi in deficit nel lungo termine, ovvero che rappresenti unicamente un centro di costo. Un piano strategico richiede impegno e una prospettiva di implementazione che assicuri il futuro del Family Office.

L'impatto della giurisdizione

L'inquadramento giuridico
Comprendere in che modo la giurisdizione può influire sul contesto economico è un aspetto di fondamentale importanza. Per le famiglie che operano sul piano internazionale, oltre al Paese in cui ha sede l'ufficio potrebbe essere necessario valutare anche l'esatta ubicazione. Ciò è dovuto al fatto che in alcuni Paesi, come gli Stati Uniti e la Svizzera, le strutture fiscali, giuridiche e giudiziarie variano notevolmente a seconda dello Stato (o del cantone).

In primo luogo, è opportuno stabilire se il Family Office.

- detiene il patrimonio familiare;
- gestisce il patrimonio familiare operando per conto dei membri della famiglia; oppure
- offre unicamente consulenza ai membri della famiglia in materia di investimenti comuni e, eventualmente, in altri ambiti.

In base al quadro previsto dalla giurisdizione, sarebbe opportuno valutare altri aspetti per adeguare la singola situazione al quadro giuridico, fiscale e normativo specifico. Secondo il sondaggio sui Family Office condotto da Credit Suisse nel 2021, la modifica del diritto tributario a livello globale costituisce già fonte di preoccupazione: il 29% dei family officer individua in questo aspetto la principale sfida per il prossimo anno.

Struttura
Per struttura si intende il tipo di entità che ospiterà il Family Office e la proprietà, sia per le generazioni attuali che future (presupponendo che l'assistenza offerta dall'ufficio si estenda oltre la prima generazione). Se il Family Office è connesso a un'azienda di famiglia, occorre definire con precisione se opera a supporto dell'azienda, poiché in tal caso è possibile detrarre determinate spese dal reddito di impresa. Dal momento che a strutture diverse si applicano imposte e normative diverse, è fondamentale che la famiglia comprenda le possibili conseguenze di questa decisione.

Se si considera che l'attuale orientamento delle famiglie e degli investimenti è sempre più globale, la sede e la struttura prescelte devono essere flessibili ma, allo stesso tempo, devono essere anche in grado di garantire i vantaggi offerti da un Family Office di tipo tradizionale e centralizzato. È opportuno che la famiglia acquisisca le seguenti informazioni:

- ubicazione di ciascun membro della famiglia e presenza in più giurisdizioni;
- trasferimenti e programmi di viaggio futuri;
- ubicazione del patrimonio sostanziale della famiglia;
- piani e obiettivi d'investimento futuri in altre giurisdizioni;
- luoghi in cui i membri della famiglia sono soggetti a diverse imposte.

Criteri
A partire dai diversi interessi globali della famiglia, il passaggio successivo consisterebbe nell'analizzare e valutare i vantaggi e gli svantaggi specifici associati alle diverse strutture e giurisdizioni. Sebbene l'analisi sia unica per ogni famiglia, per ogni giurisdizione potenziale è consigliabile esaminare i seguenti elementi:

- strutture giuridiche disponibili;
- implicazioni fiscali della struttura;
- facilità di assumere e trattenere i collaboratori;
- costi operativi rispetto al valore ottenuto;
- capacità di investire e gestire il patrimonio di una famiglia globale;
- rischi, reputazione e volatilità in considerazione del contesto politico ed economico;
- requisiti normativi e in materia di archiviazione delle informazioni;
- requisiti in materia di immigrazione/visti per i membri della famiglia;
- capacità di coordinamento efficace con i consulenti di altre giurisdizioni;
- qualità delle comunicazioni e delle relazioni con le autorità fiscali e di vigilanza;
- scambio di informazioni ottimizzato;
- flessibilità in termini di ristrutturazione futura, tenendo conto della possibilità di trasferimenti;
- opportunità di successione.

Porre le domande giuste relative alla sede
In sintesi, quando si sceglie la sede di un Family Office, l'aspetto più rilevante da considerare potrebbe essere, oltre al contesto giuridico e fiscale, anche la giurisdizione (in caso di eventuale trasferimento di membri della famiglia). Individuare la sede più adatta dipenderà da un'accurata analisi delle esigenze e dell'ambito operativo.

Servizi interni e servizi esternalizzati

Data l'ampia gamma di possibili servizi, i Family Office spesso devono valutare la possibilità di esternalizzare alcuni servizi piuttosto che fornirli internamente.

La decisione se fornire internamente o acquistare i servizi può essere assunta rispondendo alle domande seguenti, che consentono di stabilire le giuste priorità relative ai servizi offerti dal Family Office.

- Chi saranno i beneficiari del Family Office?
- Qual è la strategia generale della famiglia per proteggere e consolidare il proprio patrimonio nel corso delle generazioni?
- L'obiettivo prioritario della famiglia è la gestione patrimoniale tradizionale di fondi liquidi, con o senza un portafoglio di investimenti imprenditoriali diretti? Dove si collocano in questo mix gli investimenti ESG e sostenibili, l'impact investing e la filantropia?
- Il Family Office opererà in veste di gestore patrimoniale per tutti i membri della famiglia oppure fornendo consulenza su servizi specifici a membri selezionati della famiglia?
- Quali saranno le funzioni centrali del Family Office, p. es. consulente finanziario, responsabile della gestione dei rischi e della compliance, consulente fiscale e legale, facilitatore per la formazione della generazione successiva, mediatore per la risoluzione di potenziali problemi familiari?

Una volta che la famiglia ha definito in modo chiaro le sue aspettative nei confronti del Family Office, può essere utile esaminare i potenziali driver della decisione e il potenziale campo d'applicazione dei servizi interni ed esternalizzati, sulla base di un'analisi di mercato (si vedano le tabelle 1 e 2).

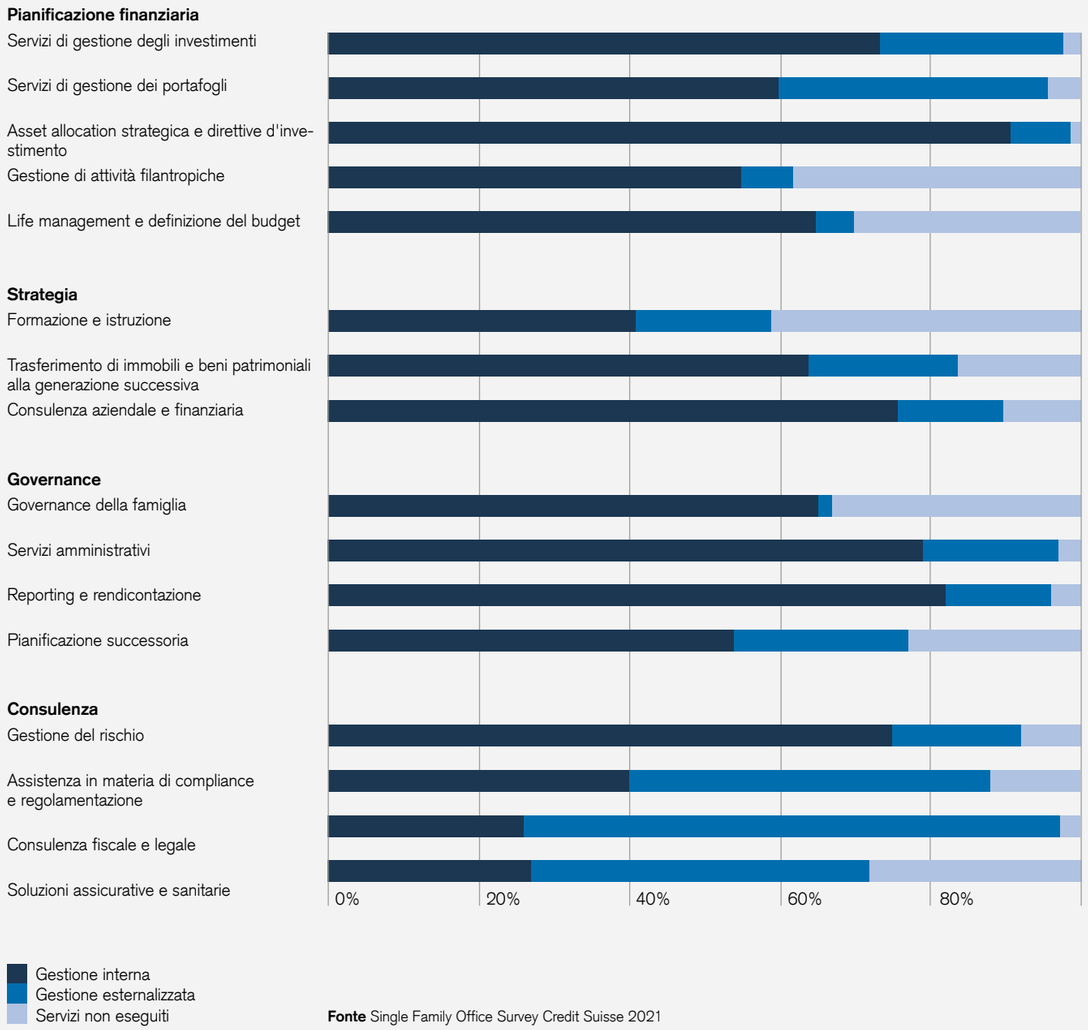
Tabella 1. Driver potenziali: servizi interni e servizi esternalizzati

Costi e budget	Competenza	Complessità	Vincoli normativi	Tecnologia, infrastrutture e riservatezza dei dati
Potenziale riduzione dei costi e spese generali	Consulenza indipendente e affidabile	Numero e distribuzione geografica delle relazioni commerciali dei membri della famiglia	Regolamentazione significativamente minore degli SFO (focalizzazione su questioni familiari)	Riservatezza e privacy dei servizi interni
Produttività del personale	Conoscenze personalizzate all'interno della famiglia	Dimensioni e complessità del patrimonio familiare	MFO spesso soggetti a quadri normativi distinti	Sistemi tecnologici e infrastrutture non essenziali che possono essere esternalizzati
Economie di scala	Professionisti esperti con competenze specialistiche di cui i membri della famiglia non dispongono	Processo decisionale e potenziali conflitti d'interesse	Due diligence interna, monitoraggio costante della performance e protezione contro i rischi	
Costi vs. profit-center			Servizio esterno in difesa dell'indipendenza in materia di regolamentazione del Family Office in caso di gravi conseguenze prodotte dalla pubblicità negativa	

Tabella 2. Potenziale campo d'applicazione: servizi interni e servizi esternalizzati

Servizi	Gestione interna	Gestione esternalizzata
Gestione degli investimenti	Pianificazione finanziaria di base e decisioni di asset allocation	Per valori patrimoniali più complessi, specializzati e diversificati
Gestione dei portafogli	Portafoglio di investimenti semplice incentrato su poche classi di investimento specifiche	Portafoglio più complesso e ottimizzazione avanzata con frequente revisione degli obiettivi d'investimento
Asset allocation strategica	Preferenze e direttive d'investimento chiare e costanti	Valutazione di classi di investimento più diversificate ma volatili
Investimenti ESG e sostenibili, impact investing e filantropia	Competenza e assistenza interne	Costituzione di fondazioni e attività connesse
Life management e definizione del budget	Gestione completamente interna se la riservatezza costituisce un fattore fondamentale	Servizi meno specialistici
Formazione e istruzione	Identificazione e valutazione di opzioni idonee	Contributo di esperti sui requisiti di formazione e perfezionamento dei membri della famiglia della generazione successiva necessari a garantire l'accesso all'azienda di famiglia
Trasferimento di immobili e beni patrimoniali	Competenze richieste in funzione delle esigenze in materia di riservatezza dei dati	Consulenza giuridica su aspetti procedurali e legali
Consulenza aziendale e finanziaria	Costituzione di Family Office con il consulente legale o il CFO dell'azienda di famiglia	Competenza esterna per ottenere un vantaggio competitivo
Governance della famiglia	Mediazione e risoluzione dei conflitti con consulenti di fiducia della famiglia (relazioni solide e durature con i membri della famiglia)	Consulenti familiari professionisti dotati di competenza e capacità di valutazione oggettiva
Servizi amministrativi	Monitoraggio quotidiano	Esternalizzazione di funzioni amministrative ripetitive e non essenziali
Reporting e rendicontazione	Gestione interna per esigenze di base	Strumenti di reporting e software specializzati per un'attività di reporting avanzata e un elevato grado di automazione
Pianificazione successoria	Impegno a lungo termine e relazioni con i membri della famiglia per agevolare il trasferimento	Capacità di valutazione oggettiva per la mediazione del trasferimento e formazione specialistica per i candidati alla successione
Gestione del rischio	Alcune competenze interne per garantire la tranquillità	Consulenza di esperti
Assistenza in materia di compliance e regolamentazione	Competenze in materia giuridica e contabile potenzialmente a tempo pieno (in caso di Family Office di notevoli dimensioni)	Se le dimensioni del Family Office non sono tali da giustificare i costi di personale legale a tempo pieno
Consulenza fiscale e legale	Gestione interna (in modo selettivo)	Spesso esternalizzata a consulenti di fiducia per garantire un servizio di qualità superiore
Servizi assicurativi	Promemoria relativi a controlli medici e gestione di diverse polizze assicurative	Sanità e estensione della copertura delle polizze

Figura 1. Servizi interni e servizi esternalizzati



Fonte Single Family Office Survey Credit Suisse 2021

Selezione dei partner di servizio

Per implementare il piano strategico di un Family Office, la famiglia può decidere di selezionare partner di servizio a supporto della fase di costituzione e delle attività operative.

Una scelta fondamentale è rappresentata dalla selezione dei partner bancari. Potrebbero essere selezionati due o tre istituti finanziari per diversificare il rischio o per soddisfare le specifiche esigenze della famiglia. La gamma di servizi (p. es. pianificazione patrimoniale, operazioni su capitale, gestione patrimoniale) generalmente dipende dalle dimensioni della banca, dal modello di business e dalla presenza internazionale.

Altri possibili partner sono studi legali che forniscono consulenza giuridica e assistenza in fase di costituzione, periti contabili che forniscono consulenza in materia di imposizione fiscale e tenuta dei conti, e organizzazioni senza scopo di lucro che si occupano di attività filantropiche e investimenti ESG.

Figura 2. Processo di selezione dei partner

Valutazione delle esigenze
- Quale servizio esterno è richiesto?
- Di quante risorse dispone un Family Office?

Ricerca dei partner
- Processo pianificato in base a un elenco definito
- Processo in divenire in base al contatto con potenziali partner

Valutazione dei potenziali partner in base ai criteri fondamentali della famiglia (p. es. esperienza pregressa, ubicazione, costi, rischio, comprensione reciproca/intesa)

Decisione e stipula di contratti con termini e requisiti chiari e tutele in caso di violazione

Quando si seleziona un partner (si veda figura 2), inizialmente la famiglia può definire le esigenze del Family Office in base alle sue dimensioni e alla tipologia di servizi che intende fornire. Se si giunge alla conclusione che il Family Office è privo di specifiche competenze e risorse, è il momento opportuno per iniziare a cercare i potenziali partner. Può trattarsi di un processo pianificato, a partire da un elenco di candidati chiaramente definito, oppure di un processo in divenire, che individua i potenziali partner dopo aver stabilito un contatto e aver acquisito informazioni a riguardo[3].

Una volta che la famiglia ha individuato un elenco di potenziali partner, può applicare i criter seguenti[4] per decidere quali sono i partner più adatti alle esigenze della famiglia e del Family Office.

Esperienza pregressa	▪ Il partner dispone delle qualifiche e delle credenziali professionali per fornire i servizi richiesti? ▪ Chi sono i clienti attuali e precedenti di questo partner?
Prossimità geografica	▪ La sede del partner è situata nelle vicinanze della famiglia e/o del Family Office? ▪ Il partner dispone di un punto di contatto nella regione in cui la famiglia e/o il Family Office può avviare le proprie attività?
Efficienza in termini di costi	▪ Qual è la struttura dei costi relativa ai servizi del partner? ▪ Cosa è incluso ed escluso nella specifica struttura dei costi?
Valutazione del rischio	▪ Il partner presenta un grado di conformità pari o persino superiore a quanto richiesto dai regolamenti interni e/o standard di settore per la fornitura del servizio? ▪ Il servizio viene fornito attraverso una piattaforma sicura? ▪ Dove sono archiviati i dati e come vengono protetti? ▪ Questa collaborazione potrebbe danneggiare la reputazione della famiglia?
Chiarezza procedurale	▪ Qual è l'orizzonte temporale entro il quale il partner è tenuto a fornire il servizio? Il partner intende fornire servizi a lungo termine? ▪ Il partner fornisce documentazione e comunicazioni complete relative al servizio come quelle fornite, ad esempio, da un partner bancario in fase di elaborazione della sua strategia d'investimento per la selezione degli obiettivi e l'imposizione di limiti?
Intesa personale	▪ Il partner comprende i valori e le dinamiche della famiglia? ▪ Il partner condivide la visione della famiglia e/o del Family Office? ▪ Qual è il grado di fiducia della famiglia nell'affidabilità e nell'impegno del partner?

3 Seitanidi, M. M., & Crane, A. (2009). Implementing CSR Through Partnerships: Understanding the Selection, Design and Institutionalisation of Nonprofit-Business Partnerships. Journal of Business Ethics, 85(2), 413–429.

4 Morgan Stanley. (2020). Single Family Office Best Practices Report.

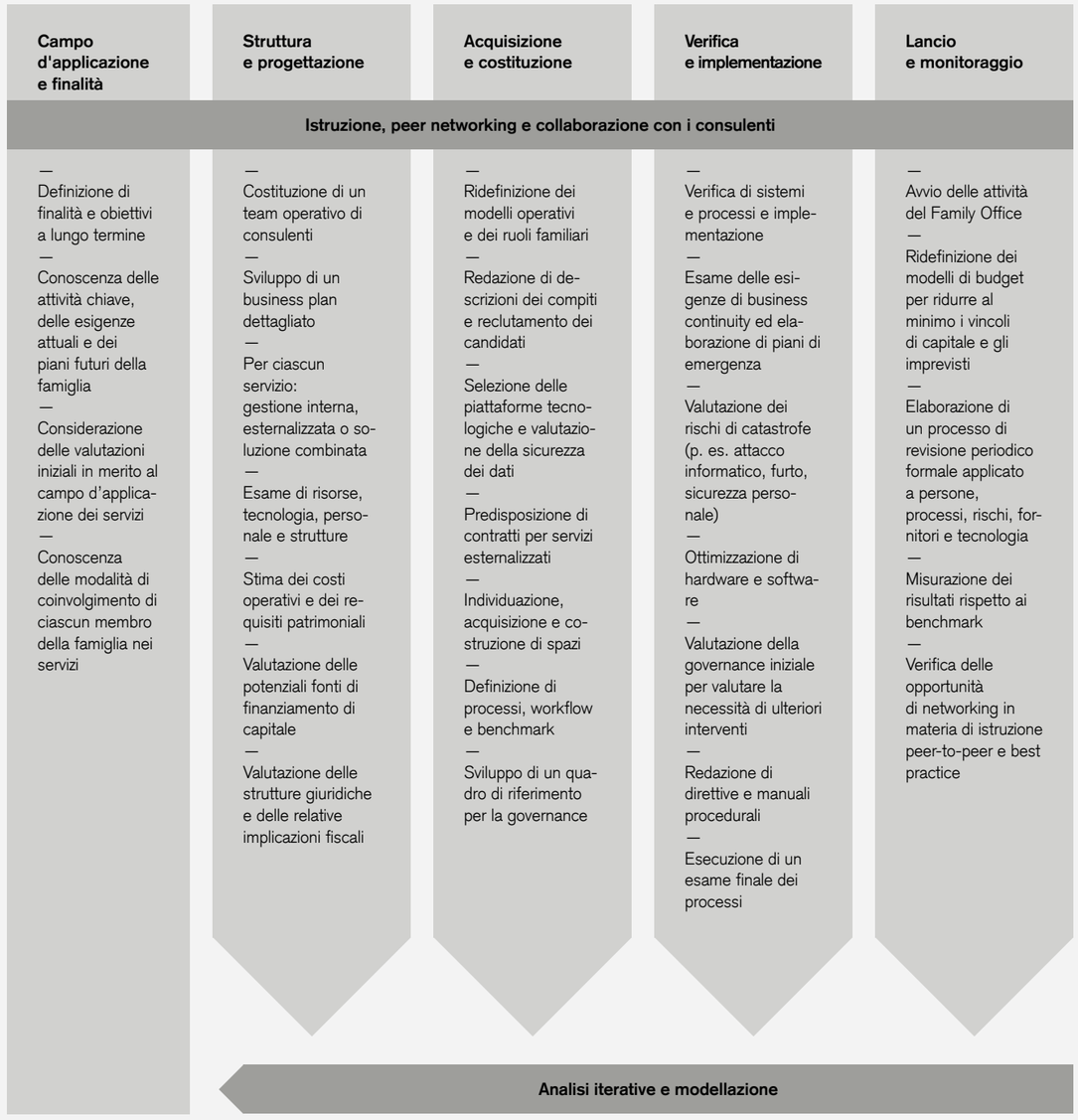
Dopo un'attenta valutazione dei potenziali candidati in base ai criteri sopra indicati, la famiglia può procedere con la selezione finale del/dei partner. A questo punto la famiglia e il Family Office possono avviare la negoziazione dei contratti, assicurandosi di specificare i requisiti per entrambe le parti e la clausola di tutela in caso di violazione.

Tabella 3. Principali criteri SFO per partner bancari

Prodotti e servizi	Partner
Importo delle commissioni	Competenza
Accesso diretto a specialisti e trading desk	Approccio orientato alla soluzione
Informazioni e analisi di mercato	Reattività
Approccio "one-stop shop" e accesso a servizi di investment banking	Atteggiamento costruttivo
Soluzioni online e mobili per una migliore connettività	Solida relazione personale
Accesso al senior management	Fiducia
Ampia offerta di prodotti e servizi	Efficienza
Due diligence e accesso a fondi di investimento alternativo (p. es. private equity, debito privato, hedge fund)	Approccio proattivo
Accesso ad altri Single Family Office	Integrità
Accesso a opportunità d'investimento privato inclusi Club Deal/coinvestimenti (singole società o singole attività come beni immobili)	Attenzione alle esigenze personali

Fonte Single Family Office Survey Credit Suisse 2021

Figura 3. Dalla visione alla realtà: implementazione e operatività



La figura 3 fornisce una panoramica delle fasi di costituzione di un Family Office. Nello specifico, una volta che il Family Office è divenuto operativo, è possibile ripetere alcuni passaggi (si veda la sezione seguente).

Gestione di un Family Office

Il successo del Family Office dipende dalla qualità della sua gestione. La capacità di individuare le persone, la struttura e il business plan migliori assume la stessa rilevanza del processo d'investimento e della visione di lungo termine.

Struttura di governance

Una volta costituito un Family Office, per garantire una gestione competente delle attività finanziarie e degli investimenti della famiglia è fondamentale applicare pratiche di buona governance.

Come già accennato, è essenziale elaborare una visione e una strategia di lungo termine per le generazioni future. Nella prima fase di pianificazione, tuttavia, un Family Office dovrebbe considerare gli aspetti pratici della buona governance.

Consiglio di amministrazione
Dal momento che solitamente i Family Office hanno origine dal desiderio dei fondatori di salvaguardare il patrimonio di famiglia e tutelare la generazione successiva, si tende a fare affidamento su consulenti già noti e fidati che lavorano per la famiglia almeno da alcuni anni. Tuttavia, quando il patrimonio viene trasferito alla generazione successiva, potrebbe essere necessario eleggere un consiglio solido e attivo che tenga conto di tutti i membri della famiglia, anche di coloro che rappresentano interessi divergenti.

Anche se è prassi comune che i membri della famiglia assumano la funzione di consiglieri di amministrazione, consiglieri indipendenti ed esterni alla famiglia possono offrire una consulenza esperta e indipendente, necessaria a migliorare, consolidare e diversificare gli investimenti e le attività del Family Office. In molti casi, soprattutto in Medio Oriente, le famiglie sono riluttanti a coinvolgere amministratori indipendenti o a mostrare i propri registri contabili a persone del tutto estranee, per motivi legati alla privacy. Queste famiglie potrebbero decidere di nominare un consiglio consultivo provvisorio senza diritto di voto che funga da supporto al Consiglio di amministrazione e fornisca consulenza su temi specifici. Un consiglio consultivo può aiutare la famiglia a familiarizzare con la prospettiva di coinvolgere amministratori indipendenti e aprire la strada, in futuro, alla costituzione di un consiglio di amministrazione pienamente funzionale e più diversificato.

Responsabilità e risoluzione dei conflitti
Se i membri della famiglia si assumono la responsabilità in materia di governance, devono anche comprendere le proprie responsabilità nei confronti del resto della famiglia. Per gestire in modo efficace il patrimonio familiare, i Family Office devono istituire processi e creare opportunità che consentano ai membri della famiglia di crescere, sviluppare competenze e talenti, e gestire i propri affari in modo responsabile.

Con la progressiva crescita della famiglia nel corso delle generazioni, potrebbero insorgere conflitti dovuti a una diversa percezione della giustizia all'interno della famiglia.

1

Giustizia distributiva

La giustizia distributiva si riferisce al risultato connesso all'assegnazione. Non riguarda solo il risultato in termini assoluti, ma anche il rapporto tra il contributo dei membri della famiglia e il risultato che ne deriva. In una famiglia, la distribuzione non deve essere necessariamente basata sul merito o sulle prestazioni di ciascun membro, ma può fondarsi su altri fattori, come il principio di uguaglianza, che prevede l'equa ripartizione tra tutti i membri della famiglia, o sulla valutazione soggettiva di alcuni decisori, in base a criteri di lealtà e alle relazioni personali.

2

Giustizia procedurale

La giustizia procedurale definisce il modo in cui i membri della famiglia si sentono trattati nel corso del processo, in relazione a un esito specifico. Ad esempio, i membri della famiglia potrebbero chiedersi se gli stessi criteri decisionali vengono applicati con coerenza alle persone nel corso del tempo. Possono sorgere altri dubbi, ovvero: il processo decisionale è esente dai pregiudizi di alcuni membri della famiglia?
Il processo decisionale si fonda su informazioni corrette? La decisione è conforme agli standard etici prevalenti? Il processo tiene conto delle opinioni dei diversi membri della famiglia interessati dalla decisione?

3

Giustizia interazionale

La giustizia interazionale indica la misura in cui i decisori sono sensibili al modo in cui le persone percepiscono un eventuale esito sfavorevole.
I decisori forniscono agli altri membri della famiglia informazioni affidabili e spiegazioni tempestive in merito alla decisione? Il processo di comunicazione tratta i membri della famiglia con dignità e rispetto? I conflitti derivanti dall'assegnazione, dal processo e/o dalle interazioni personali possono causare faide o persino l'interruzione delle attività. I Family Office possono fornire assistenza alla famiglia agendo da mediatori dei potenziali conflitti attraverso diversi tipi di servizi. Possono contribuire, ad esempio, alla redazione di un atto costitutivo familiare allo scopo di definire una struttura e una procedura decisionale eque. Anche riunire un consiglio di famiglia può contribuire all'assunzione di decisioni che garantiscano una distribuzione equa. Inoltre, le riunioni di famiglia strutturate consentono di tenere conto delle opinioni di tutti i membri della famiglia e assicurano un processo decisionale trasparente.

In definitiva, i Family Office possono aiutare la famiglia a sviluppare un'efficace gestione dei conflitti rispetto a un approccio che tende a evitarli o che consente ad alcuni membri di prevalere nel processo decisionale. Il Family Office può fungere da mediatore, consentendo alla famiglia di trovare una modalità per appianare le proprie divergenze, raggiungere un compromesso o anche utilizzare una soluzione integrativa per gestire i conflitti familiari.

Dilemma tra membri interni ed esterni alla famiglia
I conflitti possono andare oltre la famiglia e coinvolgere membri esterni alla stessa, a seconda della composizione del Family Office. Un dilemma comune è quello che riguarda la scelta del family officer assumere un membro esterno alla famiglia esperto di questioni finanziarie o fare affidamento su un membro della famiglia che potrebbe non disporre di competenza specifica ma è una persona di fiducia e che, quasi certamente, condivide gli interessi della famiglia.

I membri esterni alla famiglia tendono a privilegiare una gestione professionale del Family Office e rappresentano un punto di vista oggettivo in fase di mediazione dei conflitti. Tuttavia, una delega di questo tipo può comportare la perdita di controllo da parte della famiglia. Poste di fronte a questo dilemma tra gestione professionale e controllo totale, alle famiglie spetta spesso il compito di trovare un modo per combinare il meglio dei due approcci.

Per contribuire a risolvere efficacemente sfide e i conflitti, i Family Office possono ricorrere a consigli, comitati consultivi per gli investimenti, al coinvolgimento personale di altri membri della famiglia in determinati ambiti, a sistemi di incentivi per gestori esterni e/o altri sistemi di controllo.

Personale

Nonostante oltre la metà dei Family Office siano diretti da membri della famiglia[5], un Family Office potrebbe decidere di privilegiare una gestione professionale attraverso l'assunzione di amministratori esterni alla famiglia.

Secondo il Single Family Office Survey Credit Suisse del 2021 i Family Office assumono in media otto amministratori esterni alla famiglia. Sebbene il reclutamento, lo sviluppo e l'incentivazione del personale siano aspetti essenziali per il successo, la capacità di individuare, attrarre e trattenere i migliori talenti rappresenta spesso una sfida considerevole. Questo scenario è confermato dal sondaggio: il 29% degli intervistati indica nella capacità di reclutare e trattenere talenti la sfida per il prossimo anno e il 51% per i prossimi cinque anni.

In questa sezione ci concentreremo sul reclutamento di professionisti esterni alla famiglia, una scelta che implica la strutturazione del processo di reclutamento, la definizione di pacchetti di incentivi e la capacità di preservare relazioni solide con i collaboratori esterni alla famiglia. Nelle grandi imprese questi processi vengono solitamente gestiti dal dipartimento risorse umane, ma i Family Office potrebbero non disporre di tale funzione. Di norma, la responsabilità del reclutamento viene spesso assunta dai proprietari e dai loro consulenti di fiducia i quali, tuttavia, potrebbero non essere adeguatamente formati per gestire i relativi processi o assumere tali decisioni.

Nonostante non dispongano di strutture formali di reclutamento, le famiglie potrebbero essere avvantaggiate per quanto concerne la capacità di attrarre talenti. Spesso, infatti, sono in grado di offrire una maggiore flessibilità in termini di retribuzione e pacchetti di incentivi per l'assunzione di personale esperto. Per i candidati alla ricerca di un'alternativa alla cultura della grande impresa, i Family Office possono offrire un ambiente di lavoro più stimolante. Di seguito illustriamo alcuni aspetti fondamentali per un'efficace gestione dei talenti.

5 Family Office Exchange. (2017). Family Office Study 2017.

1

Reclutamento

Descrizione dei compiti
I contenuti possono variare, ma l'obiettivo è definire le principali responsabilità e gli elementi essenziali della funzione. Dal momento che i dirigenti dei Family Office sono spesso coinvolti in più progetti, la descrizione dei compiti dovrebbe comunicare con chiarezza tale aspetto ai potenziali candidati. La famiglia può anche illustrare la sua missione e i suoi valori per attrarre i talenti giusti.

Comitato di reclutamento
La responsabilità di effettuare assunzioni per posizioni dirigenziali, come il CEO e il CIO, non dovrebbe essere assunta da una singola persona. È consigliabile condividere il lavoro e i rischi connessi. I membri della famiglia possono essere coinvolti nel comitato per assicurarsi che il nuovo assunto condivida la missione e i valori della famiglia.

Controllo delle referenze
Il parere di un consulente di fiducia o di un membro della famiglia è importante, ma è opportuno eseguire controlli più accurati. Per garantire obiettività occorre condurre tale processo in modo estremamente rigoroso.

2

Onboarding e fidelizzazione

Retribuzione
Il Family Office dovrebbe definire un sistema di retribuzione coerente. In aggiunta allo stipendio di base, è possibile prevedere incentivi basati sulla performance che includano retribuzioni a lungo termine. Tra le possibili opzioni vi sono, ad esempio, phantom stock (pagamenti futuri in contanti in base al valore di mercato delle azioni), opportunità di coinvestimento, bonus di transazione e, in alcuni casi, partnership imprenditoriali. Dal momento che spesso gli incentivi riflettono gli standard del settore in cui opera il patrimonio familiare, tali pacchetti possono variare.

Benchmark per le retribuzioni
Lo stipendio di base di un CEO può variare in funzione dell'entità del patrimonio gestito. Negli USA può essere compreso tra USD 175 000 e USD 740 000[6]. Per un CIO, invece, lo stipendio di base può variare da USD 180 000 a USD 367 000.

Feedback sulla performance
Un Family Office potrebbe non disporre di un sistema di misurazione della performance strutturato in modo analogo a quello di una grande impresa. In assenza di feedback adeguati, i dirigenti potrebbero dubitare della loro performance e del grado di soddisfazione della famiglia per la funzione da loro svolta. Sebbene i membri della famiglia potrebbero non avvertire l'esigenza di ricorrere a strumenti di feedback, dovrebbero cercare, laddove possibile, di fornire una valutazione equa e accurata della performance dei dirigenti. In caso contrario, i dirigenti dei Family Office potrebbero percepire l'assenza di feedback come un trattamento iniquo e avvertire preoccupazione per le loro prospettive di impiego a lungo termine.

Una cultura di trasparenza
Un'altra sfida fondamentale relativa al personale è rappresentata dall'esigenza da parte dei dirigenti del Family Office e dei membri della famiglia di preservare lo spirito di collaborazione senza pregiudicare l'imparzialità dei dirigenti. I Family Office dovrebbero promuovere una cultura di onestà e trasparenza che consenta ai dirigenti di ricevere e fornire apertamente i propri feedback. Il grado di comunicazione diretta e di coinvolgimento dipende anche dall'impegno di lungo termine dei dirigenti nei confronti della famiglia, spesso garantito e supportato da un'adeguata pianificazione degli incentivi e dall'intesa personale, un fattore che non deve essere sottovalutato.

6 Citi Private Capital Group. (2018). A Guide to Establishing A Family Office. Rosplock, K. (2014). The Complete Family Office Handbook: A Guide for Affluent Families and The Advisers Who Serve Them. John Wiley & Sons, Inc.

Struttura dei costi

Dal momento che le dimensioni dei Family Office variano da uno a oltre 50 collaboratori, si registrano significative differenze tra i Family Office in termini di struttura dei costi. Anche il patrimonio gestito può oscillare da alcuni milioni a oltre USD 1 miliardo.

Di fatto, la struttura dei costi dipende dal servizio fornito, dal numero dei membri della famiglia assistiti e dalle modalità di fornitura dei servizi. Occorre segnalare che il 37% dei Family Office ritiene che l'efficienza in termini di costi rappresenti una delle principali sfide per il prossimo anno (Single Family Office Survey Credit Suisse 2021).

Sebbene non siano disponibili dati pubblici, alcuni riscontri empirici indicano che la gestione di un Family Office con un'offerta di servizi completa comporti costi annuali pari ad almeno USD 1,5 milioni, e in molti casi anche più elevati[7]. Per costituire un Family Office efficiente, una famiglia dovrebbe disporre di un patrimonio di valore compreso tra USD 100 milioni e USD 500 milioni. Naturalmente è possibile istituire un Family Office anche con importi minori, tuttavia è probabile che la gamma di servizi offerti, ovvero attività amministrative, di controllo dei valori patrimoniali, di consolidamento e gestione del rischio, sarà piuttosto limitata. Per una gestione efficiente in termini di costi, un Family Office completamente integrato necessita di un patrimonio maggiore, come riportato in dettaglio nella tabella 4.

Tabella 4. Tipologie di Family Office in base al patrimonio e ai costi[8]

Tipologia di Family Office	Patrimonio	Collaboratori a tempo pieno	Costi annuali
Amministrativo	Da USD 50 milioni a USD 100 milioni	Da 2 a 4	Da USD 0,75 milioni a USD 2 milioni
Ibrido	Da USD 100 milioni a USD 1 miliardo	Da 4 a 11	Da USD 1,5 milioni a USD 20 milioni
Completamente integrato	> USD 1 miliardo	Da 8 a 16	> USD 15 milioni

7 Citi Private Capital Group. (2018). A Guide to Establishing A Family Office.

8 Citi Private Capital Group. (2018). A Guide to Establishing A Family Office. Si stima che i costi ammontino a circa l'1,5–2% del patrimonio gestito totale.

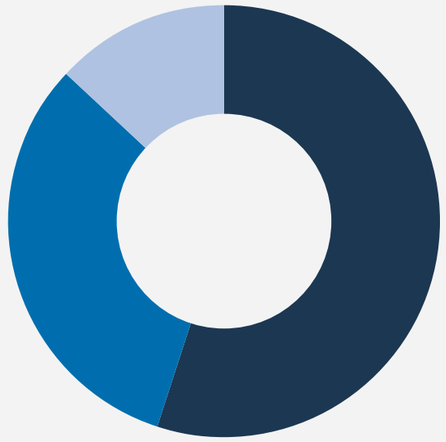
Costi interni
Una ricerca condotta dalla società di consulenza Family Office Exchange, che assiste oltre 380 famiglie imprenditoriali e finanziarie, Family Office e consulenti in 20 Paesi, ha rivelato che il 55% dei costi complessivi di un Family Office è destinato alle attività operative interne, in particolare alle retribuzioni e ai benefit per il personale.

Un Family Office completamente integrato, che offre gran parte, se non la totalità, dei servizi menzionati nella sezione precedente (purché non esternalizzati), quasi certamente presenterà una struttura del personale analoga a quella descritta nella figura 5.

Costi di costituzione
I costi interni comprendono i costi di costituzione, che possono includere l'impiego di addetti al reclutamento ed esperti di retribuzione, spese di trasferimento, spese legali di costituzione e costi per la ricerca di infrastrutture, come uffici e soluzioni tecnologiche.

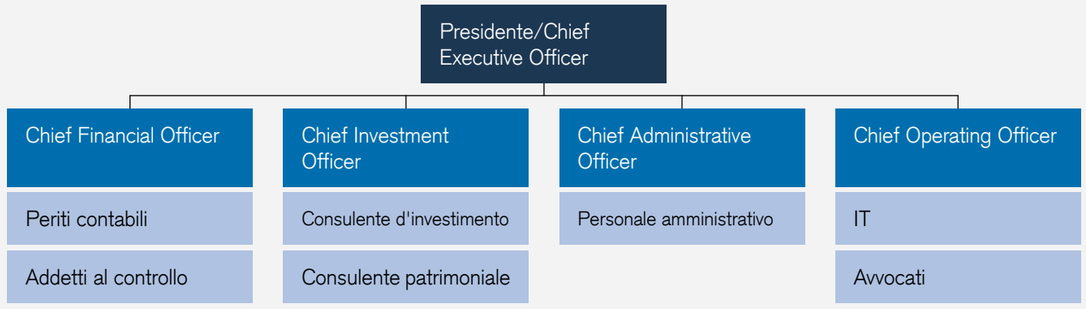
Costi complessivi
Di norma i costi operativi dei Family Office sono pari a circa 150-200 punti base (ovvero 1,5–2%)[11]. La ricerca di Family Office Exchange sopra menzionata ha preso in esame oltre 100 Family Office in tutto il mondo e eseguito un confronto tra la struttura dei costi nel 2014 e nel 2017. Sebbene i costi complessivi medi siano rimasti stabili, si registra un incremento dei costi interni dei Family Office pari al 6%, mentre i costi d'investimento esterni sono diminuiti del 10%. Di fatto, negli ultimi anni i costi di gestione di un Family Office in percentuale del patrimonio gestito sono aumentati, soprattutto se il Family Office assume un maggior numero di talenti per la gestione interna dei servizi. Gli uffici con costi di gestione più bassi sono quelli che tendono a concentrarsi su un numero limitato di servizi di wealth management, come la gestione delle proprietà immobiliari.

Figura 4. Ripartizione dei costi dei Family Office[9]



Costi interni dei Family Office 55%
Costi d'investimento esterni 32%
Costi di pianificazione esterni 13%

Figura 5. Personale del Family Office[10]



9 Family Office Exchange Research, 2017.

10 Rosplock, K. (2014). The Complete Family Office Handbook: A Guide for Affluent Families and The Advisers Who Serve Them. John Wiley & Sons, Inc.

11 Rosplock, K. (2014). The Complete Family Office Handbook: A Guide for Affluent Families and The Advisers Who Serve Them. John Wiley & Sons, Inc.

Pianificazione strategica

Una volta che il Family Office è diventato operativo in base alle linee definite dalla pianificazione iniziale (p. es. statuto familiare), potrebbe essere opportuno eseguire una valutazione annuale della strategia. I Family Office con una storia di potrebbero anche elaborare piani strategici quinquennali o decennali.

Dal momento che i Family Office devono spesso far fronte a una grande varietà di esigenze di numerosi membri della famiglia, tendono generalmente ad adottare un approccio più passivo in materia di pianificazione. Per questo motivo, potrebbe essere necessario che i dirigenti assumano l'iniziativa per garantire una pianificazione costante della strategia del Family Office.

Piano strategico decennale
I Family Office che esistono da lungo tempo e che assistono più generazioni elaborano di solito un piano strategico quinquennale o decennale. Tali piani hanno lo scopo di definire gli elementi di base che saranno necessari per realizzare la visione della famiglia definita nello statuto (talvolta considerato come un piano a 100 anni). Attraverso la definizione di obiettivi per i successivi dieci anni, il Family Office potrebbe elaborare conclusioni diverse rispetto a quelle derivanti da una pianificazione annuale, che si concentra su un orizzonte temporale di breve periodo. La famiglia potrebbe ritenere utile coinvolgere un consulente esterno che assuma una funzione di guida e supporto per le attività di pianificazione e che apporti una prospettiva diversa. Di norma, per questo tipo di piano vengono presi in considerazione tre aspetti fondamentali.

1

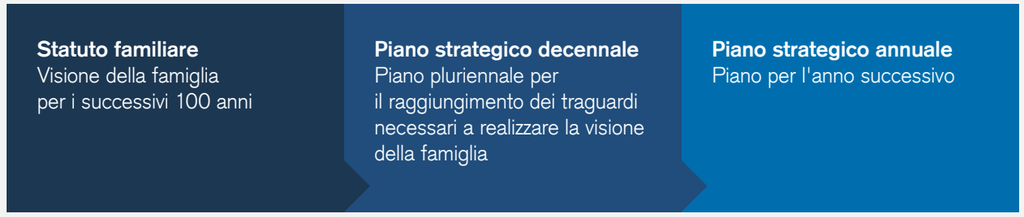
Pianificazione successoria
Preparare i membri della famiglia alla leadership richiede molti anni, sia che comporti la direzione dell'impresa, dei comitati di governance o del Family Office stesso. Le famiglie potrebbero definire un programma di sviluppo per un'intera generazione che includa attività di formazione e tutoraggio e programmi di internship nell'impresa, affinché la generazione successiva acquisisca esperienza di leadership.

2

Crescita aziendale o degli investimenti
Le famiglie potrebbero valutare la possibilità di avviare una nuova attività o un esteso piano di sviluppo immobiliare. Un'ulteriore opzione potrebbe essere il passaggio a investimenti di private equity, la cui crescita potrebbe richiedere anni sia in termini di investimento che come base per lo sviluppo della nuova attività.

3

Investimenti ESG, sostenibilità, impact investing e filantropia
Alcune famiglie definiscono obiettivi ESG incentrati sull'esclusione di settori controversi. Altre mirano a produrre un impatto sociale più diretto, ad esempio fornendo supporto a una specifica comunità attraverso l'offerta di istruzione superiore o la risoluzione di problemi sanitari. Si tratta generalmente di obiettivi di lungo termine che possono essere realizzati più efficacemente attraverso un piano decennale.



Pianificazione strategica annuale
A differenza di altri tipi di pianificazione, la pianificazione annuale comporta la valutazione delle attività dell'anno precedente. Comprende anche la definizione di obiettivi per l'anno successivo e un piano d'azione per raggiungerli. Il processo di pianificazione può essere ampio e rappresentare un'opportunità per affrontare temi diversi.

Riflessione
Una corretta valutazione dell'anno precedente implica la necessità di porsi alcune domande. Qual è stata la performance della famiglia e del Family Office rispetto all'attuale piano annuale? Quali sono i punti di forza e di debolezza del Family Office? Quali sono i principali cambiamenti intervenuti dall'elaborazione dell'ultimo piano? La famiglia implementa in modo efficace la visione di lungo termine descritta in dettaglio nello statuto familiare e opera in linea con il piano decennale, o vi sono differenze sostanziali tra gli obiettivi dichiarati e le attività effettive?

Feedback per il miglioramento
È importante sapere cosa pensano i membri della famiglia in merito al Family Office, al personale e al supporto fornito. La generazione precedente, per esempio, potrebbe essere soddisfatta del Family Office, mentre la nuova generazione potrebbe voler apportare alcuni cambiamenti.

Rischi
Si tratta di un'opportunità per valutare la pianificazione successoria, i rischi correlati al personale o alle attività, il potenziale economico, i criteri ESG e le questioni di natura legale o fiscale. In che modo questi rischi d'impresa potrebbero ripercuotersi sulla famiglia e in che modo i rischi familiari potrebbero influire sull'impresa? Questa valutazione può consentire l'identificazione dei principali rischi che gravano sulla famiglia e sul Family Office e la definizione di strumenti per ridurre tali rischi.

Gestione del Family Office
La valutazione annuale è un buon momento per esaminare il Family Office e la sua gestione corrente, considerato che le priorità sono spesso soggette a cambiamenti. Inoltre, dal momento che alcuni servizi possono essere forniti in modo più efficiente ricorrendo a un fornitore esterno, il processo consente di valutare le scelte potenziali. I Family Office possono anche avere necessità di ulteriore personale o avere intenzione di pianificare futuri pensionamenti e altri cambiamenti.

Tecnologia
I Family Office posso servirsi della valutazione annuale per stabilire un confronto tra le offerte attuali e la rapida evoluzione del mercato e per valutare in che modo l'integrazione di diverse tecnologie possa soddisfare le loro esigenze. Inoltre, è fondamentale tenere conto della sicurezza informatica, dato il suo potenziale impatto sulle finanze familiari, sulla privacy e sulla sicurezza fisica della famiglia. È possibile anche monitorare il comportamento sui social media dei membri della famiglia per valutare la presenza digitale della stessa.

Iniziative di famiglia
Si possono prendere in considerazione nuove iniziative e il ruolo potenziale assunto dal Family Office. Tali iniziative possono includere imprese commerciali, piani di sviluppo immobiliare e nuove iniziative filantropiche, un'imminente riunione di famiglia o persino la pianificazione di un'importante ricorrenza familiare.

Definizione del budget
La valutazione degli aspetti elencati consentirà di definire il budget per l'anno successivo e il relativo piano di finanziamento. Se la famiglia condivide il piano e le iniziative future, sarà molto più propensa ad approvare il finanziamento necessario.

Processo d'investimento

Se si considera che il 91% dei Family Office gestisce internamente l'asset allocation strategica e le direttive d'investimento (Single Family Office Survey Credit Suisse 2021), appare evidente che il processo d'investimento rappresenta una questione fondamentale per i Family Office.

Il processo d'investimento descrive i passaggi necessari a definire una serie di linee guida per tutte le parti coinvolte nelle decisioni d'investimento del Family Office. In ultima analisi, un solido processo d'investimento può contribuire in modo efficace a massimizzare i rendimenti degli investimenti.

Creazione di un piano d'azione per gli investimenti

Il primo passo consiste nel definire in modo chiaro gli obiettivi d'investimento e i profili di rischio. Questa fase del processo può contribuire anche a risolvere eventuali questioni correlate alle partecipazioni aziendali e alla loro distribuzione nell'ambito della famiglia.

È fondamentale definire un'interpretazione condivisa della finalità del patrimonio familiare. Quali sono gli obiettivi di medio e lungo termine che la famiglia intende realizzare con il suo patrimonio? A questa domanda fondamentale è possibile rispondere combinando molteplici risposte, ad esempio:

- tutelare il patrimonio per le generazioni attuali e future;
- finanziare nuovi progetti imprenditoriali dei membri della famiglia;
- garantire il futuro dell'azienda di famiglia (p. es. impegnandosi come azionisti di maggioranza a lungo termine);
- finanziare progetti filantropici rilevanti per la famiglia;
- investire nell'innovazione e impiegare il capitale per finanziare società che promuovono il cambiamento;
- fornire finanziamenti a uno stile d'investimento attivo e imprenditoriale; questo aspetto è particolarmente rilevante se gli investimenti rappresentano la principale attività professionale di membri (selezionati) della famiglia.

L'utilizzo di questionari e l'analisi degli stili d'investimento precedenti possono apportare un valido contributo alla discussione. Anche lo scenario di test è uno strumento efficace per evidenziare eventuali timori relativi a rischi e drawdown di portafoglio. Sebbene la valutazione sia spesso condotta dal CIO del Family Office, possono essere coinvolti anche i membri della famiglia, soprattutto se si registra un interesse per la costituzione di un ente di beneficenza o l'impegno in attività filantropiche.

Occorre considerare che spesso i Family Office effettuano prelievi maggiori, anche se meno frequenti, dal portafoglio di investimenti. I membri della famiglia possono, per esempio, richiedere fondi per partecipazioni aziendali o di private equity, investimenti filantropici e sociali o per spese correnti. Per questo motivo, nel processo di costruzione del portafoglio le famiglie dovrebbero valutare il proprio fabbisogno di liquidità complessivo.

È inoltre opportuno definire un orizzonte temporale di investimento. Spesso i Family Office pensano e investono in un'ottica di lungo periodo, dal momento che il loro obiettivo primario è la conservazione del patrimonio al fine di trasmettere le attività alle generazioni successive[12].

Infine, il Family Office dovrebbe selezionare un benchmark della performance e misure di rischio.

Strutturazione dell'asset allocation

Una volta raggiunto un accordo sul piano d'azione da seguire, il passo successivo consiste nel definire la struttura del portafoglio e gli strumenti d'investimento adeguati per il futuro. Il processo comprende:

- ipotesi sui mercati dei capitali che forniscono previsioni sul rendimento a lungo termine e sui rischi per un ampio spettro di classi di investimento, attraverso la valutazione di criteri quantitativi e qualitativi (ed eventuale contestualizzazione tramite verifica incrociata delle tendenze storiche di lungo termine);
- asset allocation strategica per definire il mix ottimale di classi di investimento in linea con gli obiettivi definiti e nel rispetto della propensione al rischio (a partire da un orizzonte d'investimento a lungo termine);
- asset allocation tattica per anticipare i movimenti del mercato e le reazioni alle turbolenze dello stesso e per fornire indicazioni in merito a eventuali sottoponderazioni o sovraponderazioni temporanee delle classi di investimento e dei mercati in contrasto con l'asset allocation strategica;
- allocazione valutaria per definire la moneta di riferimento a fini di rendicontazione e stabilire le allocazioni valutarie e le strategie di copertura;
- considerazioni di natura fiscale che forniscono un quadro realistico dei rendimenti previsti del portafoglio e consentono di apportare rettifiche.

12 Credit Suisse. (2012). Family Business Survey.

Figura 6. Processo d'investimento

Scelta delle strategie d'investimento

Una volta adottato il piano d'azione per gli investimenti e definita la dichiarazione sulla politica di investimento, i Family Office possono iniziare a concentrarsi sull'impiego e sulla gestione del capitale. La strategia d'investimento selezionata dovrebbe riflettere le capacità di sourcing, il livello di controllo desiderato, le esigenze di liquidità, l'esperienza d'investimento e l'infrastruttura del Family Office.

Le strategie d'investimento dei Family Office si possono suddividere in tre grandi categorie: (i) gestione di terzi, (ii) investimenti pubblici diretti e (iii) investimenti privati diretti. Spesso i Family Office utilizzano una combinazione di queste strategie per diversificare l'esposizione degli investimenti e migliorare i rendimenti aggiustati per il rischio.

i. **Investimenti gestiti da terzi** – Con questa strategia, il Family Office investe il capitale ricorrendo a fondi di gestione patrimoniale. In tal modo la famiglia può assumere decisioni di alto profilo in merito all'allocazione del capitale per settore industriale e classe d'investimento a livello di selezione dei fondi. Tuttavia, al di là delle decisioni in materia di selezione dei fondi, la famiglia disporrà di un'influenza limitata sulle decisioni di investimento.

Nel caso degli investimenti diretti, pubblici o privati, il Family Office decide in quali attività o titoli investire. Questo processo richiede un'attività di ricerca e di due diligence.

ii. **Investimenti pubblici diretti** – Questa strategia si concentra sul debito liquido, su titoli azionari e strumenti finanziari derivati negoziati su una borsa pubblica. Gli investimenti vengono effettuati utilizzando informazioni pubbliche e sono soggetti a requisiti normativi. In linea generale, gli investimenti pubblici diretti consentono di esercitare un'influenza limitata sulla gestione delle attività sottostanti e sulle decisioni strategiche.

iii. **Investimenti privati diretti** – Questa strategia consente all'investitore di assumere un ruolo più attivo nel processo di negoziazione e in relazione agli investimenti sottostanti. Gli investimenti possono essere strutturati sotto forma di titoli di debito, titoli azionari o acquisto di specifiche attività (p. es. immobili). In questo caso, i requisiti normativi sono tendenzialmente meno stringenti.

Aspetti pratici del processo d'investimento

Il processo di elaborazione dipenderà dal livello di coinvolgimento della famiglia nell'attività e dall'esperienza d'investimento di cui dispone il CIO del Family Office. Questi fattori potrebbero essere alla base di forti pregiudizi comportamentali che entrano in gioco quando occorre assumere decisioni in materia di strategia d'investimento e diversificazione del portafoglio. L'origine stessa del Family Office potrebbe rivestire un ruolo rilevante, dal momento che un Family Office istituito da un imprenditore di prima generazione potrebbe avere obiettivi diversi da uno istituito da una famiglia di quarta generazione.

Una volta esaminata e approvata l'asset allocation, la famiglia può formalizzare il proprio piano d'investimento mediante una dichiarazione sulla politica di investimento. Tale dichiarazione dovrebbe essere condivisa con tutte le parti della relazione clientela (p. es. consulenti d'investimento, gestori d'investimento, trustee). Il suo obiettivo è definire una chiara linea di condotta, utile soprattutto in periodi di volatilità del mercato per evitare che un eccesso di emotività possa portare ad assumere decisioni imprudenti.

Modellazione del portafoglio

Una volta che il portafoglio ha preso forma, gli stress test e la modellazione sono fasi complesse ma essenziali per ottenere previsioni sul possibile comportamento del portafoglio in periodi di volatilità. È opportuno esaminare l'intero patrimonio familiare, non solo il portafoglio d'investimento. Un possibile approccio potrebbe partire dalla modellazione della partecipazione al core business di una famiglia come partecipazione di private equity o partecipazione azionaria diretta, per poi analizzare e ottimizzare le altre componenti del patrimonio della famiglia.

Tabella 5. Strategia d'investimento del Family Office

Vantaggi	Considerazioni	Esempi
Investimenti gestiti da terzi		
▪ Minori requisiti infrastrutturali ▪ Buona accessibilità agli investimenti ma limitata personalizzazione ▪ La competenza di terzi può essere fondamentale	▪ Commissioni di gestione ▪ Controllo limitato sulle modalità di allocazione del capitale a livello di fondo ▪ La trasparenza può essere limitata ▪ Potenziali conflitti d'interesse ▪ Le modalità di rimborso possono influire sulla liquidità	"Investimenti in fondi" ▪ Fondi aperti ▪ Fondi private equity ▪ Fondi infrastrutturali ▪ Hedge fund ▪ Fondi di fondi
Investimenti pubblici diretti		
▪ Classe di investimento liquida ▪ Senza commissioni di gestione ▪ Portafogli altamente personalizzabili ▪ Ampio universo d'investimento ▪ Possibilità di utilizzare le competenze del Family Office nella selezione degli investimenti	▪ Opportunità esclusivamente nel mercato pubblico ▪ Le informazioni devono essere pubbliche ▪ Influenza generalmente limitata sulle entità o sulle attività sottostanti ▪ Impatto della volatilità del mercato pubblico in materia di valutazione ▪ Requisiti infrastrutturali ridotti per la gestione del portafoglio	"Investimenti tradizionali" ▪ Mercati monetari ▪ Reddito fisso ▪ Azioni ▪ Materie prime ▪ Opzioni
Investimenti privati diretti		
▪ Senza commissioni di gestione ▪ Maggiore potenziale di "alfa" ▪ Flessibilità di strutturazione ▪ Possibilità di utilizzare le competenze del Family Office nella selezione degli investimenti ▪ Portafogli altamente personalizzabili ▪ Maggiore accesso alle informazioni, incluse informazioni non pubbliche ▪ Possibilità di influire sul processo decisionale in materia di attività sottostanti	▪ Sourcing degli investimenti potenzialmente complesso ▪ Classe di investimento illiquida ▪ Processo d'investimento, inclusa due diligence e documentazione, potenzialmente oneroso ▪ Elevati requisiti infrastrutturali	"Investimenti alternativi" ▪ Private equity ▪ Venture capital ▪ Capitale mezzanino ▪ Immobili ▪ Progetti infrastrutturali ▪ Risorse naturali ▪ Flussi di royalty

Fonte EY Family Office Services, 2015

Implementazione e monitoraggio

L'implementazione del portafoglio dovrebbe essere in linea con gli obiettivi d'investimento e la struttura del portafoglio definiti nella dichiarazione sulla politica di investimento. Di norma il Family Office è responsabile del monitoraggio della performance delle attività e della gestione quotidiana del portafoglio.

Revisione del portafoglio e governance

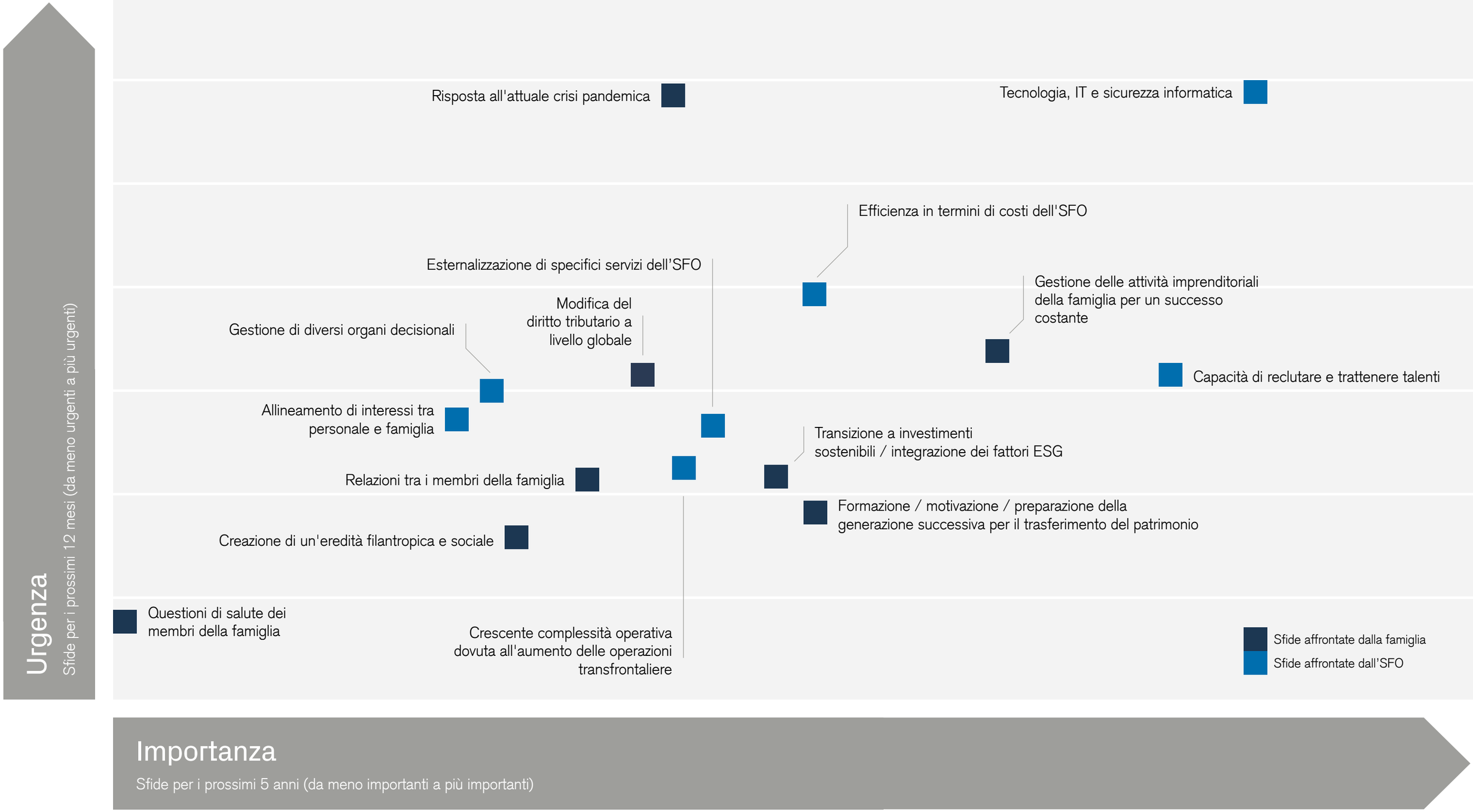
Oltre a riesaminare gli obiettivi della famiglia, è fondamentale riconsiderare l'asset allocation del portafoglio almeno una volta all'anno. Dal momento che anche la governance e la trasparenza svolgono un ruolo fondamentale, incontri e telefonate regolari tra dirigenti, collaboratori del Family Office e consulenti esterni sono utili per chiarire e riesaminare le valutazioni in materia di strategia e implementazione.

La visione del futuro dei Single Family Office

Sintesi

Ai partecipanti al sondaggio è stato chiesto quali sono le eventuali sfide che l'SFO e la famiglia devono affrontare attualmente o dovranno affrontare in futuro. È emerso che tecnologia, IT e sicurezza informatica sono le sfide più impellenti per gli SFO, seguite dall'efficienza in termini di costi e dal reclutamento dei talenti.

Le famiglie assistite dagli SFO attribuiscono particolare importanza agli investimenti sostenibili e all'istruzione/formazione della generazione successiva. Tuttavia, la loro attenzione è attualmente incentrata sulla gestione della volatilità connessa alla pandemia al fine di garantire il benessere economico di lungo termine.



Principali tendenze

Per sua stessa natura, il Family Office si focalizza sulla generazione successiva. Per essere un passo avanti occorre comprendere i principali sviluppi del panorama degli investimenti, intervenire su di essi e spingersi anche oltre.

Mercati privati

Panoramica
Sui mercati privati si investe in azioni e/o nel debito di società private che non vengono quotati in borsa, ma vengono acquistati e venduti attraverso transazioni private. Oggi gli investimenti private equity (PE) non comprendono solo leveraged buyout e venture capital, ma anche valori reali (immobili e infrastrutture) e investimenti secondari con possibilità di accesso tramite fondi di fondi, fondi singoli e investimenti diretti (si veda la sezione "Processo d'investimento"). Gli elementi che li accomunano sono la complessità, l'illiquidità e l'orizzonte d'investimento a lungo termine.

Il valore delle attività dei mercati privati viene stimato con frequenza minore rispetto a quella dei titoli negoziati in borsa. Poiché la valutazione si fonda anche sul parere di esperti, piuttosto che sul prezzo di vendita, tende a essere meno volatile e non riflette pienamente le fluttuazioni dei mercati dei capitali in un dato momento. Sebbene gli investitori nei mercati privati potrebbero risentire meno delle oscillazioni emotive causate dalla volatilità di mercato, è fondamentale comprendere i vantaggi e gli svantaggi di questi complessi investimenti.

Illustrazione delle strategie sui mercati privati[13]

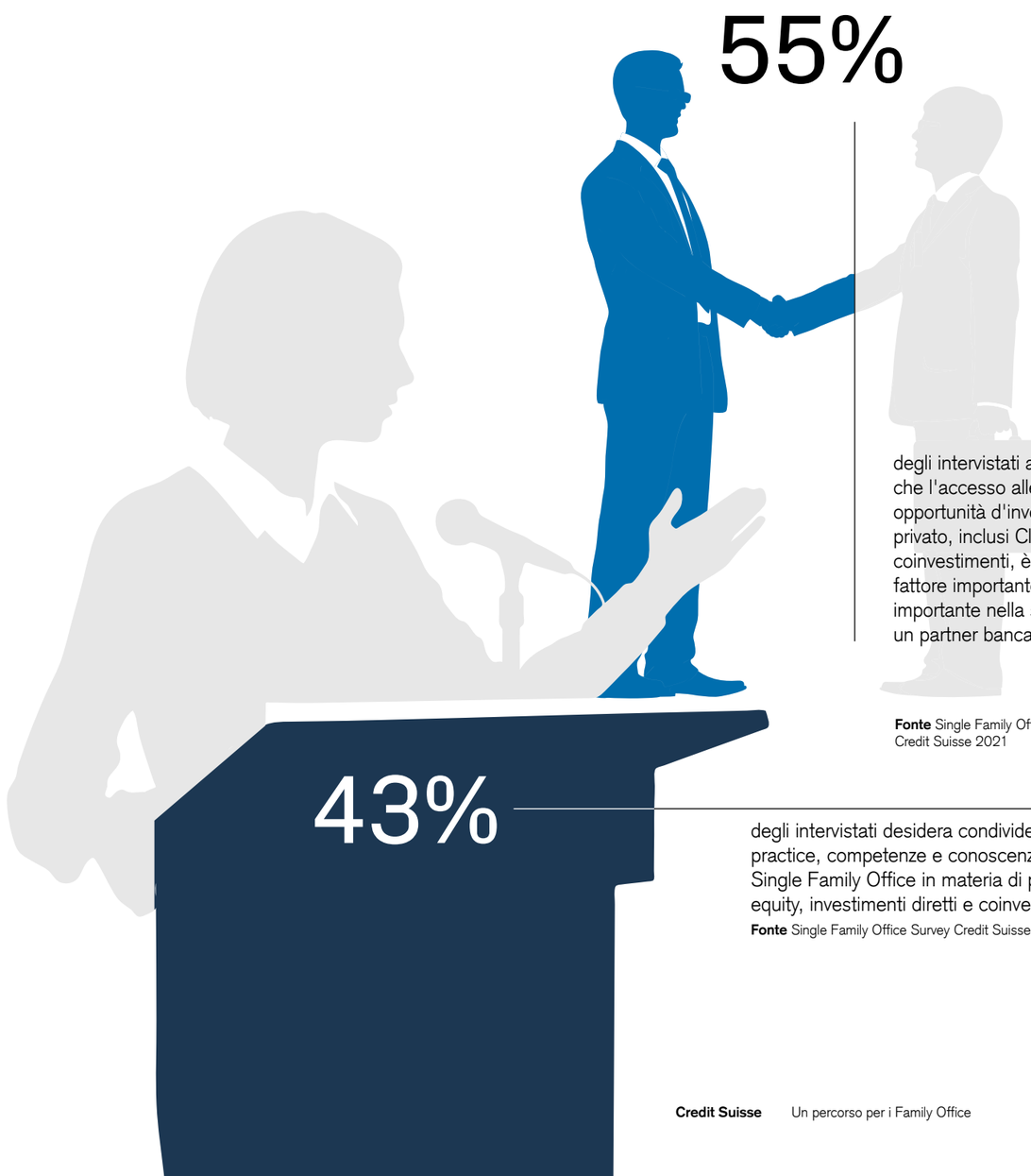
Società di portafoglio	Destinatari finali di tutti gli investimenti private equity Nota: i soci accomandatari (società di private equity) applicano processi di due diligence estremamente rigorosi per identificare le società con potenziale di crescita.
Leveraged (buyout)	Acquisto di una quota significativa o di una quota di maggioranza di una società ricorrendo a una combinazione di titoli di debito e azioni (leveraged buyout) o di sole azioni (buyout)
Investimenti diretti	Gli investitori effettuano investimenti direttamente in società private, senza intermediari Nota: questa strategia richiede una profonda conoscenza del settore. Gli investitori possono essere direttamente coinvolti nel percorso di crescita di una società e realizzare rendimenti in fase di disinvestimento.
Prestito diretto	Prestatori non bancari che concedono prestiti a imprese in cambio di titoli di debito
Mezzanine	Si riferisce a un finanziamento di "livello intermedio" utilizzato principalmente negli investimenti buyout e sulla crescita successiva
Secondari	Fondi secondari che acquistano partecipazioni di società in accomandita esistenti in fondi di private equity dopo che tali fondi sono stati investiti, in parte o per intero, nelle società di portafoglio sottostanti
Distressed debt	I fondi distressed debt mirano ad acquisire una quota di controllo in società gravate da difficoltà finanziarie (o addirittura insolventi), attraverso l'acquisto di debito che successivamente, dopo la riorganizzazione della società, viene convertito in azioni
Infrastrutture	Sono generalmente definite come il patrimonio permanente di cui una società ha bisogno per facilitare il regolare funzionamento della sua attività economica
Capitale di crescita	Investimenti azionari in società già affermate con l'obiettivo di ampliare la loro attività oltre la capacità attuale
Venture capital	Finanziamento delle società start-up
Immobili	Investimenti in attività immobiliari con diversi profili rischio-rendimento

13 Credit Suisse. (2020). Private Market Investing Explained.
https://www.credit-suisse.com/about-us-news/en/articles/news-and-expertise/private-market-investing-explained-202010.html

La tendenza degli investimenti diretti nei mercati privati
Di recente si registra una forte tendenza da parte dei Family Office a effettuare investimenti diretti nei mercati privati. I principali driver sono (i) la ricerca di un maggiore controllo sugli investimenti, (ii) interessanti rendimenti aggiustati per il rischio che presentano scarsa correlazione con i mercati pubblici, (iii) minore volatilità dei prezzi e (iv) l'attuale contesto di bassi tassi d'interesse. Questo tipo di strategia d'investimento, tuttavia, si basa su un processo d'investimento formale diretto da un apposito comitato con l'obiettivo di identificare, esaminare e realizzare nuove opportunità, nonché di gestire le esigenze di portafoglio correnti.

Alcuni Family Office hanno scelto di costituire con altri Family Office un club d'investimento per perseguire una strategia di investimento privato diretto. Sebbene questo approccio consenta promettenti sinergie in materia di infrastrutture, deal sourcing e condivisione di idee, può creare problemi di governance per quanto concerne la selezione e la gestione corrente degli investimenti. Per i Family Office di piccole e medie dimensioni, la soluzione dei club migliora la competitività generale del Family Office sul mercato in quanto aumenta la disponibilità di capitale per nuove opportunità e rappresenta un importante vantaggio nella negoziazione di accordi più competitivi.

I Family Office possono anche decidere di concludere accordi individuali tramite coinvestimento o in modo indipendente.



55%

degli intervistati afferma che l'accesso alle opportunità d'investimento privato, inclusi Club Deal/coinvestimenti, è un fattore importante o molto importante nella scelta di un partner bancario.

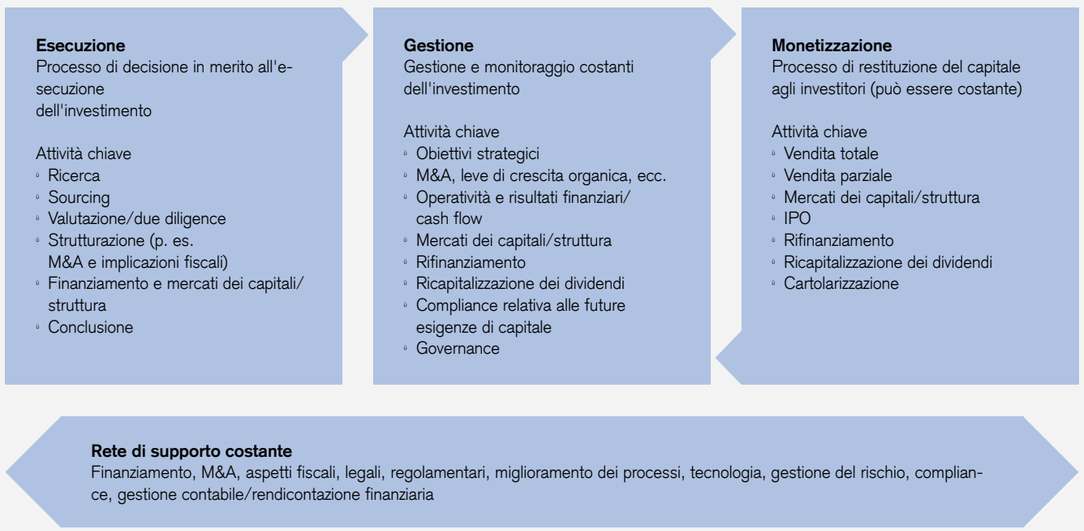
Fonte Single Family Office Survey Credit Suisse 2021

43%

degli intervistati desidera condividere best practice, competenze e conoscenze con altri Single Family Office in materia di private equity, investimenti diretti e coinvestimenti.

Fonte Single Family Office Survey Credit Suisse 2021

Figura 7. Processo di investimento privato diretto

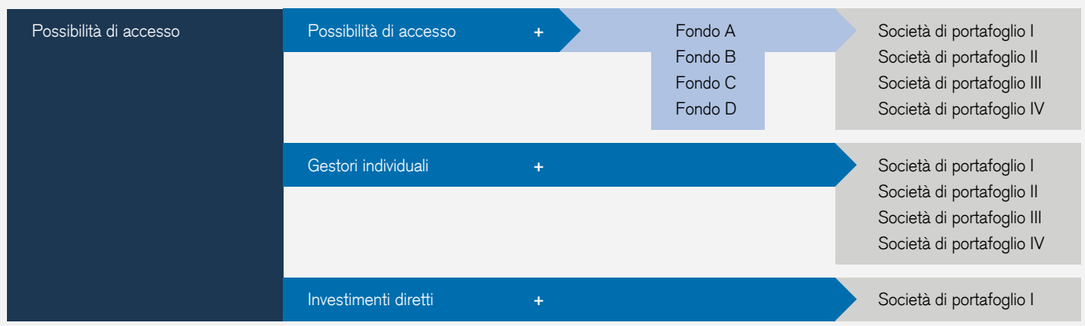


Processo di investimento privato diretto
Il processo d'investimento privato diretto può essere suddiviso in tre grandi fasi: (i) esecuzione, (ii) gestione, e (iii) monetizzazione. Per la fase di implementazione è fondamentale istituire un processo di investimento formale diretto da un apposito comitato e disporre dell'infrastruttura necessaria all'interno del Family Office.

Sebbene spesso i Family Office dispongano degli strumenti fondamentali necessari a elaborare un'efficace strategia di investimento diretto, in ogni fase del processo d'investimento possono verificarsi carenze in materia di investimenti. Come i gestori patrimoniali tradizionali, i Family Office possono fare affidamento su professionisti esterni che forniscono i servizi non disponibili internamente (p. es. consulenza in materia di M&A, mercati dei capitali, questioni finanziarie, legali e fiscali, due diligence, gestione contabile). Ciò vale in modo particolare se il Family Office adotta per la prima volta una strategia di investimento privato diretto. In alcuni casi, i Family Office più grandi, che nel corso del tempo hanno acquisito esperienza e si sono dotati di infrastrutture, internalizzano molti di questi servizi professionali.

Private equity in sintesi
Gli investimenti di private equity (PE) rappresentano la maggioranza degli investimenti nei mercati privati. Invece che investire in società quotate in borsa, il private equity investe in società private. Nella maggior parte dei casi, il proprietario acquisisce una partecipazione consistente allo scopo di esercitare la propria influenza sul processo decisionale della società, ad esempio tramite un seggio nel consiglio di amministrazione. Sostanzialmente, l'obiettivo del proprietario è incrementare il valore della società per venderla e conseguire un rendimento dall'investimento.

Figura 8. Come accedere al private equity attraverso i mercati privati



Sottostrategie PE

- Buyout: rappresenta la strategia PE più rilevante e attivamente negoziata, generalmente utilizzata per società più grandi e consolidate
- Venture e growth: focalizzazione su società in fase di start-up e di espansione
- Secondari: strumenti d'investimento che acquisiscono capitale di private equity investito parzialmente o interamente nel mercato secondario
- Valori reali: investimenti in infrastrutture e immobili
- Distressed, capitale di turnaround e altre strategie di nicchia: l'obiettivo è investire in strategie contrarian (capitale di turnaround) o in altri temi di nicchia

Investimenti diretti e investimenti indiretti
Come già evidenziato, l'investimento PE presenta notevoli complessità. La sfida principale per tutti gli investitori, compresi i Family Office, consiste nell'ottenere accesso a informazioni attendibili (in materia di operazioni, prezzi, e rischi) e a potenziali opportunità. Un ulteriore ostacolo può essere rappresentato dall'impossibilità di eseguire una due diligence adeguata. Per questo motivo, il Family Office può decidere di valutare le alternative con partner competenti che possano contribuire alla scelta della soluzione più adatta tra le numerose disponibili.

Informazioni utili

- Nonostante le società private siano più numerose di quelle quotate, tendono ad essere meno monitorate e valutate dalla comunità degli investitori. Pertanto, per investire in private equity occorre disporre del tempo necessario a individuare le potenziali opportunità.
- Come avviene per gli investimenti nei mercati privati, gran parte degli investimenti vengono eseguiti tramite strumenti d'investimento collettivi, per esempio fondi, che hanno solitamente una durata di 10-12 anni.
- Gli investimenti di private equity implicano generalmente un notevole livello di rischio finanziario e/o d'impresa. Gli investimenti in fondi PE non sono a capitale protetto o garantito.

Investimenti di dotazione

Gli investimenti di dotazione costituiscono una strategia di portafoglio orientata ai fondi di dotazione di prestigiose istituzioni statunitensi, in particolare della Yale University.

Sotto la direzione di David Swensen, Chief Investment Officer di Yale dal 1985, la dotazione ha generato rendimenti annuali pari al 12,6% nell'arco di tre decenni[14]. Per questo motivo, è diventato un modello per le istituzioni che effettuano investimenti a lungo termine e che, per finanziare le loro esigenze operative correnti, dipendono da un flusso costante di proventi derivanti dalle dotazioni.

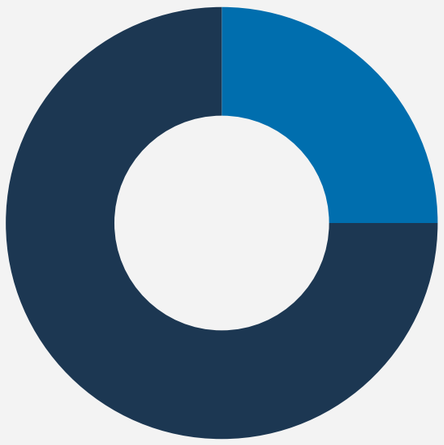
Classi d'investimento alternative
Una strategia di dotazione investe una parte considerevole del portafoglio in investimenti alternativi a minore liquidità, come private equity, debito privato, settore immobiliare privato, risorse naturali e hedge fund. La dotazione di Yale, nello specifico, detiene gran parte del portafoglio in classi di investimento alternative (si veda figura 9).

La vendita in tempi rapidi degli investimenti alternativi tende ad essere più complessa e, nel caso del private equity, il disinvestimento può richiedere diversi anni (si veda sezione precedente). Tuttavia, rispetto a classi di investimento più liquide, ciò può rappresentare un vantaggio, oltre che una fonte di "premio di illiquidità"[15]. In un contesto di bassi rendimenti, queste fonti di rendimenti extra possono attrarre gli investitori che sono in grado di tollerare un certo livello di illiquidità.

Un elemento centrale dell'approccio di dotazione consiste nella capacità di individuare e selezionare i migliori gestori d'investimento all'interno di ciascuna sottoclasse di investimento (p. es. hedge fund, private equity). Questa qualità è particolarmente importante per gli investimenti alternativi del portafoglio, dal momento che la variazione in termini di track record tra i gestori d'investimento di livello superiore e inferiore è p. es. più netta per gli investimenti alternativi rispetto a quelli azionari e obbligazionari.

14 Yale Investments Office. (2020). The Yale Endowment 2019.
15 Franz, R. & Kranner, S. (2019). University Endowments: A Primer. CFA Institute Research Foundation.

Figura 9. Dotazione di Yale: obiettivo di asset allocation



Investimenti alternativi 75%
- Rendimento assoluto/hedge fund 23,2%
- Private equity 37,0%
- Risorse naturali/materie prime 4,9%
- Immobili 10,1%

Investimenti tradizionali 25%
- Azioni
- Reddito fisso

Fonte Yale Endowment Report 2019

Prospettive di lungo termine
Oltre alle istituzioni, questi investitori comprendono un numero crescente di soggetti singoli e di Family Office, attratti da un potenziale incremento dei rendimenti, dal minore rischio garantito dalla diversificazione del portafoglio e da un flusso finanziario costante nel tempo, anche nel corso delle generazioni.

Gli investimenti di dotazione possono entrare a far parte di un'asset allocation strategica (SAA) ben diversificata. L'asset allocation strategica (SAA) rappresenta le ponderazioni target che il portafoglio dovrebbe detenere in ciascuna classe di investimento nel lungo termine (si veda la sezione "Processo d'investimento"). Di fatto, obiettivo della SAA è conseguire gli obiettivi di rendimento degli investitori esponendo il portafoglio a un livello di rischio accettabile, anche in periodi di turbolenze dei mercati.

Rispetto ai portafogli tradizionali, l'asset allocation strategica di una dotazione è caratterizzata da un'allocazione maggiore in investimenti alternativi a minore liquidità. Un numero crescente di Family Office sta seguendo questo esempio nella speranza di generare tassi di rendimento analoghi.

Strategia di dotazione

- Prospettiva multi-generazionale
- Orizzonte d'investimento di lungo termine
- Potenziale di migliore profilo rischio/rendimento mediante classi di investimento alternative

Focalizzazione sugli investimenti sostenibili

Il numero di investitori che rivolgono la propria attenzione ai temi della sostenibilità è in costante aumento.

L'Organizzazione delle Nazioni Unite ha redatto gli Obiettivi di sviluppo sostenibile (SDG ONU) nell'ambito dell'agenda 2030 allo scopo di ottenere un futuro migliore e più sostenibile per tutti. Sono sempre più numerose le famiglie e i Family Office che prendono in considerazione i temi ambientali e sociali quando effettuano investimenti o avviano nuove attività. Di conseguenza, le opportunità non vengono valutate unicamente in termini di potenziali rendimenti finanziari, ma anche alla luce delle più vaste implicazioni sociali.

Che cosa si intende per investimenti sostenibili?
Con investimenti sostenibili si intende una strategia d'investimento che tiene in considerazione gli aspetti ambientali, sociali e di governance (ESG) parallelamente ai criteri di valutazione tradizionali. Sono possibili diversi tipi di approccio agli investimenti sostenibili:

- adozione di strategie d'investimento che siano in linea o che non siano in contrasto con i valori della famiglia;
- integrazione di fattori ESG rilevanti nei processi d'investimento allo scopo di conseguire maggiori rendimenti aggiustati per il rischio;
- mobilizzazione di capitali verso società che offrono soluzioni alle sfide sociali mediante investimenti tematici e sociali in diversi settori (p. es. istruzione, sanità, energia pulita); oppure impact investing, una categoria specifica di investimenti sostenibili che mira a produrre un impatto misurabile.

La partecipazione attiva, che costituisce l'approccio più diffuso, può implicare l'esercizio dei diritti di voto nell'assemblea generale annuale degli azionisti della società (proxy voting). L'investitore può anche avviare e intrattenere un confronto con il management team e/o il consiglio di amministrazione della società su specifici temi legati alla sostenibilità. Questo approccio, noto come engagement, rappresenta uno strumento per produrre un cambiamento positivo esercitando un'influenza attiva su una società.

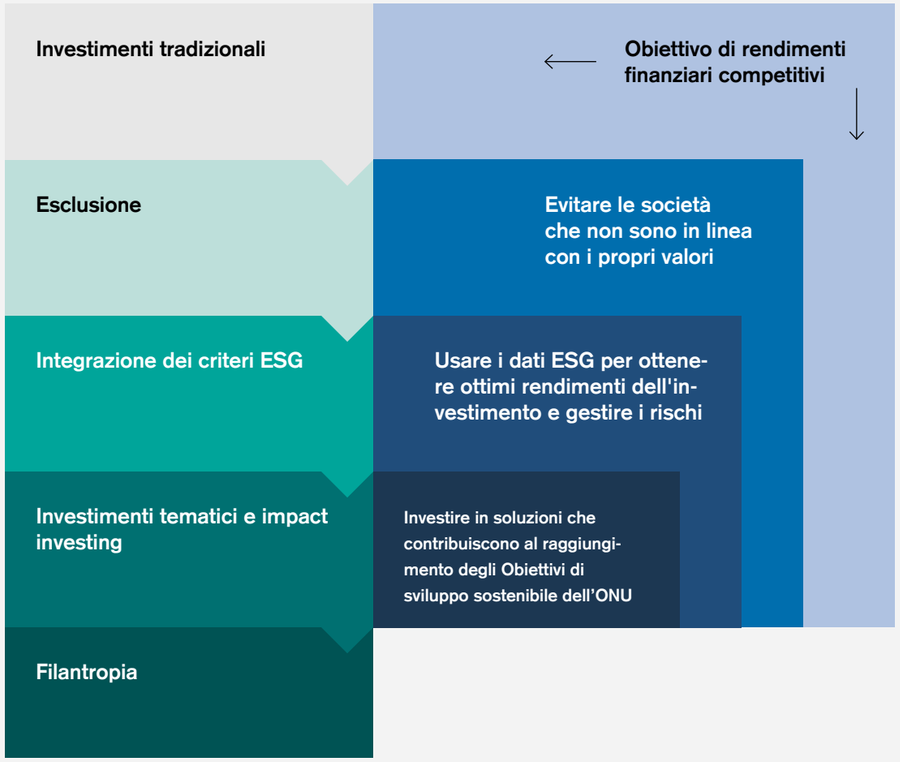
Per i Family Office diventa sempre più rilevante la sfida posta dalla sostenibilità, che consiste nel valutare in che modo il patrimonio familiare può creare valore sociale e ambientale, oltre che economico. A seconda del livello di impegno, sono diverse le modalità con cui il Family Office può assistere la famiglia nelle sue attività sostenibili, come illustrato nella figura 10.

Il Single Family Office Survey Credit Suisse del 2021 ha evidenziato un crescente interesse per l'argomento:

- il 49% degli intervistati intende incrementare i propri investimenti sostenibili (lo 0% prevede di ridurli);
- le tre principali aree di interesse sono le energie rinnovabili (63%), la sanità (61%) e l'istruzione (48%).

Che cos'è la filantropia?
A differenza degli investimenti sostenibili e dell'impact investing, la filantropia solitamente presuppone l'erogazione di contributi finanziari a una causa specifica senza aspettative di rendimento finanziario. La filantropia di tipo tradizionale è generalmente a breve termine e offre supporto alle organizzazioni beneficiarie attraverso raccolte di capitali e donazioni. Soluzioni filantropiche più personalizzate possono comprendere l'istituzione di un ente benefico, di una fondazione o di una collaborazione a lungo termine.

Figura 10. Gamma degli investimenti sostenibili



È importante perseguire gli investimenti sostenibili con professionalità e impegno, evitando di sottovalutare le sfide e i potenziali vantaggi. Attraverso l'impegno sul tema della sostenibilità, il Family Office può consolidare l'unione della famiglia su un piano di valori condivisi e coinvolgere nella strategia d'investimento la generazione successiva (particolarmente interessata alla possibilità di esercitare un impatto positivo sulla società, secondo quanto rilevato dalla nostra ricerca). In effetti, i Family Office possono contribuire ad allineare le attività di sostenibilità ai valori e ai requisiti patrimoniali della famiglia e a definire modalità per integrare l'approccio sostenibile nella visione di lungo termine della famiglia.

Pianificazione di un percorso sostenibile
Ciascun Family Office presenta motivazioni, contesti operativi e obiettivi unici. Di conseguenza, il percorso in direzione della sostenibilità varia in base al punto di partenza del singolo Family Office. Il seguente quadro di riferimento fornisce alcune linee guida che consentono di personalizzare l'impegno di sostenibilità del Family Office. Alcuni preferiranno seguire accuratamente tutti i passaggi, mentre altri decideranno di definire il proprio percorso individuale, utilizzando questi passaggi a fini di orientamento.

1

Definizione della visione

Definire obiettivi chiari può rappresentare un notevole vantaggio in termini di coesione familiare, soprattutto se l'obiettivo originariamente condiviso della famiglia ha progressivamente perso definizione nel corso delle generazioni. Può essere difficile individuare una missione supportata da tutti i membri della famiglia, tuttavia l'assenza di una direzione chiara può compromettere il senso di autostima dei singoli membri della famiglia, soprattutto della generazione più giovane di una famiglia facoltosa.

2

Valutazione del grado di impegno

Gli investimenti sostenibili non seguono il principio "tutto o niente". I Family Office possono adottare un processo graduale e iterativo dopo aver valutato le capacità interne, le risorse e le competenze disponibili. È altrettanto importante individuare i soggetti da coinvolgere.

3

Identificazione dell'orizzonte temporale

Il Family Office dovrebbe definire un orizzonte temporale per il proprio impegno in materia di sostenibilità. Una strategia efficace e una comunicazione chiara dell'impegno della famiglia sono fondamentali per garantire risultati positivi alla famiglia e ai suoi stakeholder.

4

Scelta di un veicolo appropriato

La selezione di un veicolo per la gestione dell'impegno in materia di sostenibilità del Family Office dipende dal livello di impegno personale, dalle risorse finanziarie disponibili, dall'orizzonte temporale e da considerazioni di natura legale e fiscale. Il Family Office può coinvolgere il personale esistente, assumere gestori designati o costituire una fondazione che assuma la direzione dell'impegno di sostenibilità.

5

Allineamento dei valori della famiglia con la strategia d'investimento

La famiglia deve decidere in che modo investire le proprie attività con l'obiettivo di realizzare, oltre che un impatto positivo, anche rendimenti finanziari. A questo punto l'entità o il personale responsabile possono investire le attività in linea con i valori della famiglia. Per una famiglia che ha particolarmente a cuore la giustizia sociale, per esempio, una strategia d'investimento con esclusione ESG potrebbe consentire di adottare un approccio più passivo ed escludere gli investimenti in società controverse coinvolte in corruzione o lavoro minorile. Sulla scala rappresentata nella figura 10, una strategia d'investimento con integrazione dei criteri ESG utilizza i dati ESG per ottenere ottimi rendimenti dell'investimento e gestire i rischi, mentre gli investimenti tematici e l'impact investing sono strategie che puntano a mobilizzare il capitale verso investimenti che offrono soluzioni alle sfide sociali.

6

Implementazione e regolare follow-up

Definire anticipatamente chiari obiettivi di impatto facilita il processo di valutazione, sia che si tratti di verifiche condotte da terzi che di revisioni periodiche interne. In base alla valutazione, il Family Office può aggiornare la sua strategia di impegno e i suoi obiettivi di impatto.

Pianificazione successoria mirata

Il Family Office può contribuire a predisporre e mettere in atto i piani di successione per assicurare una transizione del patrimonio armoniosa e preservare un senso di unità familiare.

Pianificazione successoria come imperativo
Si stima che nei prossimi due decenni la somma incredibile di oltre USD 35 000 miliardi di patrimonio familiare verrà trasferita da una generazione all'altra[16]. Un recente sondaggio[17], tuttavia, evidenzia alcune delle sfide connesse alla transizione del patrimonio e delle attività familiari:

- il 70% delle famiglie afferma di non intrattenere ottimi rapporti familiari e segnala insuccessi nei trasferimenti patrimoniali tra generazioni;
- il 67% indica come principali motivi di preoccupazione la pianificazione successoria e le questioni ereditarie.

Sebbene sia in crescita il numero di famiglie e di Family Office che stanno già valutando la pianificazione successoria e quasi il 57% abbia elaborato un piano formale o informale, secondo il Single Family Office Survey Credit Suisse del 2021 l'argomento merita un'attenzione sensibilmente maggiore.

Pianificazione per il cambio generazionale
Poiché la pianificazione successoria non costituisce un evento singolo ma un processo, spesso le famiglie sottovalutano i potenziali problemi e la necessità di ricorrere a specifici piani e procedure. In effetti, il 72% degli insuccessi registrati nei trasferimenti patrimoniali viene attribuito a un'interruzione della comunicazione familiare e alla mancata definizione di una missione familiare[18].

Se le famiglie cedono un'impresa, investimenti, o entrambi, i Family Office possono svolgere un ruolo nella gestione degli aspetti tecnici ed emotivi associati alla pianificazione successoria. Come per ogni processo rilevante, è opportuno iniziare tempestivamente, anche con anni di anticipo.

Costruzione su valori condivisi
I Family Office possono fornire il loro contributo in tre ambiti specifici.

- **Istituzione di un modello di governance**
  Una struttura di governance chiara e professionale (si veda la sezione "Struttura di governance") è l'elemento centrale per il successo delle famiglie intergenerazionali. Un robusto modello consolida i punti di forza dell'attività familiare e aiuta la famiglia a elaborare strategie comuni sulla base di una serie di valori condivisi.
- **Promozione del dialogo tra i membri della famiglia e tra le generazioni**
  Una comunicazione efficace in materia di patrimonio, relazioni e proprietà dell'impresa familiare è fondamentale per garantire la costituzione e la gestione di imprese familiari altamente efficienti. Spesso le famiglie cercano supporto esterno per migliorare la struttura comunicativa e mettere in pratica queste idee.
- **Definizione di una filosofia d'investimento della famiglia**
  Il confronto sulle finalità del patrimonio familiare deve essere affrontato in modo tempestivo, frequente e coinvolgendo le diverse generazioni. Questa fase comporta la definizione e il riesame periodico degli obiettivi generali del patrimonio familiare. La definizione della filosofia dovrebbe garantire un equilibrio tra le best practice degli investimenti istituzionali e le esigenze, i valori e la visione specifici della famiglia e delle sue attività.

16 Wealth-X. (2020). World Ultra Wealth Report 2020.
17 Castoro, A. & Williams, R. (2017). Bridging Generations: Transitioning Family Wealth and Values for a Sustainable Legacy. Higherlife Development Serv.
18 Castoro, A. & Williams, R. (2017). Bridging Generations: Transitioning Family Wealth and Values for a Sustainable Legacy. Higherlife Development Serv.

Coinvolgimento della generazione successiva
La generazione successiva è quella costituita dai membri della famiglia che sono nella posizione di rilevare l'attività di famiglia, il Family Office, la dimora di famiglia e/o il patrimonio familiare. A un certo punto, potrebbero trovarsi a un bivio, incerti se impegnarsi nell'attività di famiglia e in quale misura. Se manca un'adeguata comunicazione e gestione del conflitto tra crescita personale e rispetto della tradizione di famiglia, l'eredità familiare potrebbe risentirne.

La ricerca evidenzia che se la generazione successiva viene (o si sente) esclusa dal processo, ciò può rappresentare una ostacolo rilevante per la pianificazione successoria[19]. La ragioni di una potenziale esclusione vanno da una mancanza di qualifiche alla riluttanza del capofamiglia a cedere, anche parzialmente, il controllo.

Un recente sondaggio condotto da Credit Suisse[20] sulla generazione successiva ha fornito ulteriori dettagli:

- il 60% desidera un confronto più aperto con la propria famiglia sul patrimonio;
- il 39% ha intenzione di subentrare nell'azienda di famiglia, il 10% lo ha già fatto e il 30% è ancora incerto;
- il 97% è interessato a una gestione attiva degli investimenti di famiglia;
- quasi il 50% svolge un ruolo passivo nella gestione del patrimonio familiare e preferirebbe assumere maggiori responsabilità.

Per preparare la generazione successiva ad assumere ruoli e responsabilità futuri, il Family Office può valutare diversi approcci.

- **Programmi di formazione** per trasmettere alla generazione successiva i principi base di finanza e wealth management e programmi più personalizzati per aiutare le famiglie multigenerazionali a rinsaldare i propri legami familiari e a valutare diversi modelli ereditari e di pianificazione successoria.
- **Piattaforme di networking curatoriali** che offrono contenuti personalizzati e accesso a omologhi, colleghi imprenditori e investitori di altre famiglie facoltose.
- **Assunzione precoce di responsabilità** per consentire alla generazione successiva di conoscere l'attività imprenditoriale in modo da evitare problemi di avvicendamento successivi e garantire una trasmissione agevole del patrimonio e delle competenze.

19 Zellweger, T. (2017). Managing the Family Business: Theory and Practice. Edward Elgar Publishing.
20 Credit Suisse & YIO. (2019). Creating a World with the Next Generation.

Esempi di best practice[21]

Gli imprenditori brasiliani della famiglia Tavares de Melo, composta da oltre 100 membri, sono stati tra i principali produttori di zucchero, prodotti alimentari, calzature e bevande alla frutta fino al 2007, quando hanno ceduto l'attività e hanno istituito un Family Office. Offrono alcuni interessanti spunti di riflessione sulle modalità di coinvolgimento dei familiari, anche se decidono di seguire carriere indipendenti.

"Ho iniziato a lavorare per l'azienda di famiglia dopo aver terminato la scuola. A quel tempo, il mio unico desiderio era di entrare a far parte della società. Alcuni dei miei cugini, invece, non desideravano entrare in azienda. Oggi non esercitiamo alcuna pressione sugli altri parenti, ma cerchiamo di dimostrare loro che la coesione familiare è un bene per tutti".
Marcos Tavares Costa Carvalho, terza generazione, membro, Consiglio di amministrazione, Grupo Tavares de Melo

"Abbiamo istituito uno specifico comitato per la generazione successiva (Next Generation Committee) allo scopo di definire formalmente il ruolo di ciascun membro e garantire la trasparenza dei processi decisionali per i sei rami dell'azienda di famiglia".
André Tavares De Melo Nóbrega, quarta generazione, membro, Consiglio di amministrazione, Grupo Tavares de Melo

"Far parte del Family Office mi ha aiutato a comprendere gli aspetti fondamentali per la gestione di un'impresa di successo, l'importanza della governance e la necessità per le generazioni successive di prendervi parte… Nel 2017 abbiamo istituito il nostro Legacy Program per promuovere una comprensione comune degli aspetti tecnici e comportamentali della famiglia".
Giselle Tavares Costa Carvalho, quarta generazione, membro, Consiglio di famiglia, Grupo Tavares de Melo; membro del Next Generation Committee

"Ogni anno, ciascun ramo della famiglia sceglie i suoi rappresentanti per il Consiglio di famiglia in base a una procedura interna che definisce le regole relative ai limiti minimi di età e alle qualifiche. Tutti i membri della famiglia della generazione successiva qualificati possono candidarsi a ricoprire un seggio nel Consiglio di famiglia. È sufficiente che siano consapevoli che, sebbene non si tratti di un incarico a tempo pieno, comporta regole e responsabilità specifiche che occorre prendere in seria considerazione."
Bruno Cavalcanti Tavares De Melo, quarta generazione, membro, Consiglio di famiglia, Grupo Tavares de Melo; membro del Next Generation Committee

21 Credit Suisse Global NextGen Report. (2018). Creating a world with the Next Generation and their families. https://www.credit-suisse.com/microsites/next-generation-and-families/en/next-gen/download-the-report.html

La tecnologia come priorità

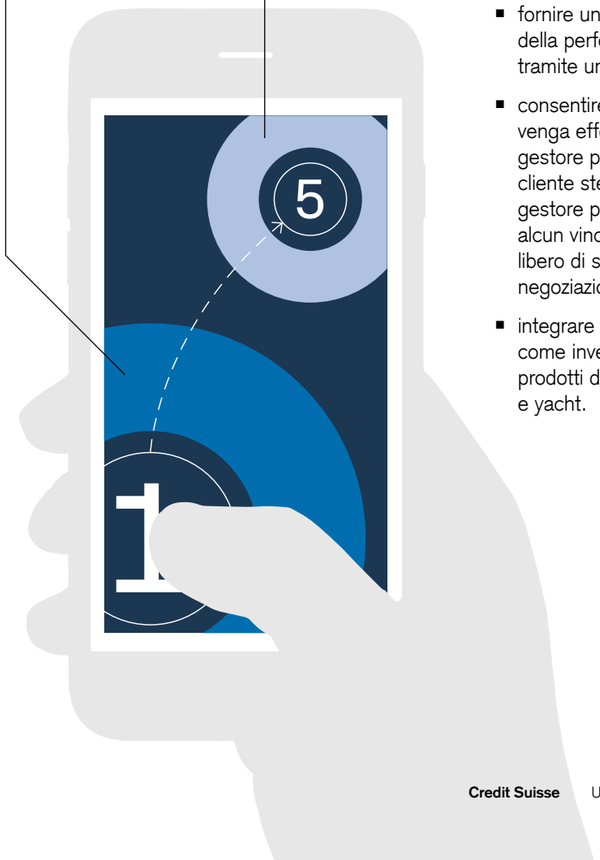
Compiere la scelta tecnologica giusta può aiutare un Family Office a perseguire i propri obiettivi in modo efficace, a gestire eventuali cambiamenti in materia di eredità e a stare al passo con i mutamenti che intervengono nel settore.

56%

è la percentuale di intervistati del Single Family Office Survey Credit Suisse del 2021 che indica tecnologia, IT e sicurezza informatica come le principali sfide per il prossimo anno e il...

28%

ritiene che rappresenteranno le principali sfide per i prossimi cinque anni.



Un Family Office può decidere di esternalizzare le tecnologie essenziali a un fornitore terzo (che fornisce prodotti standard o altamente personalizzati) o può sviluppare una piattaforma interna. Un Family Office dovrebbe valutare alcune piattaforme specifiche.

Piattaforma di custodia
La custodia dei valori patrimoniali può essere eseguita da uno o più enti di custodia o banche. Se un Family Office sceglie una soluzione di global custody, la gestione di tutti i valori patrimoniali viene effettuata da un singolo ente di custodia, che può:

- far risparmiare tempo attraverso il consolidamento di tutti i titoli, strumenti finanziari e liquidità bancabili;
- fornire una panoramica globale e trasparente della performance di tutti i valori patrimoniali tramite un report d'investimento consolidato;
- consentire che la gestione del patrimonio venga effettuata dalla banca di custodia, da un gestore patrimoniale esterno, oppure dal cliente stesso (i clienti potrebbero scegliere il gestore patrimoniale che preferiscono senza alcun vincolo e il gestore patrimoniale sarebbe libero di selezionare i broker per la negoziazione di titoli);
- integrare tutti i valori patrimoniali non bancabili, come investimenti immobiliari diretti, ipoteche, prodotti derivati presso terzi, collezioni d'arte e yacht.

Reporting consolidato
Il reporting consolidato può fornire al Family Office una panoramica dei diversi tipi di attività e delle possibili implicazioni fiscali e consente alla famiglia di valutare i propri investimenti, individuare i rischi e consolidare la propria fiducia nel Family Office.

Negoziazione e gestione dei portafogli
Nonostante molti Family Office impieghino gestori di fondi, altri possono scegliere di gestire internamente i propri investimenti. In tal caso, i sistemi di negoziazione e di gestione dei portafogli assumono un'importanza fondamentale. Per gestire la crescente dimensione e complessità degli investimenti il sistema potrebbe essere strutturato in diversi moduli. Un sistema di gestione dei portafogli può fornire un rapporto delle perdite e dei profitti e i valori netti d'inventario degli investimenti. Il sistema di negoziazione degli investimenti assicura anche un accesso diretto al mercato e altre funzioni, come il ribilanciamento, l'organizzazione e l'allocazione degli ordini.

Gestione del rischio
I sistemi di gestione del rischio possono fornire analisi di sensibilità, calcoli dei rischi e analisi di scenario in tempo reale e aiutare le famiglie e i Family Office a valutare meglio la vulnerabilità dei loro valori patrimoniali.

Client Relationship Management (CRM)
Il Family Office può preferire una gestione centrale delle informazioni relative ai membri della famiglia e ad altri contatti. Un sistema CRM generalmente contiene le informazioni di contatto della famiglia, la documentazione relativa alle principali discussioni della famiglia in merito ai servizi del Family Office e a importanti eventi familiari, nonché le informazioni di contatto di avvocati, periti contabili e altre risorse esterne.

Implementazione della tecnologia
A seconda della portata e della complessità delle soluzioni tecnologiche adottate, molti Family Office possono assumere un Chief Technology Officer (CTO). La sua responsabilità consiste nel fornire supporto, informazioni aggiornate, comunicazioni e formazione sui software e potrebbe richiedere l'assistenza di ulteriori risorse e personale per la gestione delle diverse tecnologie. I suoi compiti possono comprendere:

- elaborazione di un piano dettagliato che indichi le responsabilità di ciascun fornitore;
- esecuzione di test sui dati e sulla funzionalità di ciascuna piattaforma;
- organizzazione di incontri frequenti con ciascun fornitore per valutare i sistemi.

Sicurezza informatica
Un altro importante compito del CTO o fornitore terzo consiste nel garantire, oltre alla sicurezza informatica dei sistemi tecnologici del Family Office, anche quella dei dispositivi domestici dei membri della famiglia.

I rischi principali includono:

- perdite di denaro causate da problemi di vulnerabilità di conti correnti, bonifici, carte di credito e di debito, e da pratiche di phishing e altri mezzi fraudolenti;
- violazioni della privacy causate da problemi di vulnerabilità di reti, dispositivi personali (cellulari, notebook, tablet), hacking di password e utilizzo dei social media;
- problemi connessi alla sicurezza fisica causati da vulnerabilità dei dispositivi personali (inclusi dispositivi domestici connessi), nonché da virus o altri malware.

Gestione integrata del rischio

La conservazione del patrimonio familiare nel corso delle generazioni è un compito estremamente complesso. Sono numerosi i rischi che possono compromettere gli obiettivi di una famiglia in termini di eredità a lungo termine. Per tutelarsi da tali rischi, le famiglie dovrebbero elaborare un approccio di gestione integrata del rischio che includa i valori patrimoniali aziendali e privati della famiglia.

Categorie di rischio
La diversificazione delle attività costituisce un compito fondamentale dei Family Office. Spesso vengono combinati investimenti diversi che includono investimenti a lungo termine, con una minore volatilità e un ridotto rendimento atteso, e investimenti a breve e medio termine, con un profilo di rischio più elevato e rendimenti più consistenti. A causa del crescente aumento della domanda di trasparenza in materia di rischi, negli ultimi anni gli investimenti diretti e immobiliari hanno acquisito popolarità[22] rispetto ai prodotti finanziari del mercato dei capitali. Le famiglie e i Family Office tendono a richiedere prodotti d'investimento con un minore grado di complessità, maggiore prossimità all'investimento e che consentono di esercitare un'influenza su quest'ultimo.

Per gestire in modo efficace i valori patrimoniali, vi sono sette categorie di rischio (si veda tabella 6) che possono aiutare i Family Office a definire un approccio solido e coerente alla gestione del rischio.

Tabella 6. Categorie di rischio[23]

Categorie di rischio	Descrizione
Valore ed eredità	Variazioni relative a visione o obiettivi della famiglia, governance della famiglia, comunicazione, formazione e pianificazione
Attività imprenditoriali	Gli impatti potenziali (p. es. in ambito finanziario, successorio, reputazionale) delle diverse attività imprenditoriali detenute e gestite dalla famiglia
Investimenti	Direttive e processi d'investimento, inclusa la selezione dei gestori e la valutazione dei rischi specifici del portafoglio
Operatività	Elaborazione e controlli delle transazioni
Proprietà immobiliari/ aspetti normativi	In relazione al tipo di entità, comprende gestione e supervisione, compliance, reporting e gestione dell'ufficio
Tecnologia	Valutazione delle piattaforme utilizzate nell'ufficio, revisione di infrastrutture, tecnologie e sicurezza (in particolare sicurezza informatica, privacy e protezione dei dati)
Crisi	Pianificazione e preparazione in caso di eventi imprevisti legati a salute e sicurezza fisica e valutazione della copertura assicurativa esistente

22 McKinsey. (2020). Global Private Markets Review 2020.

23 Morgan Stanley. (2020). Single Family Office Best Practices Report. Rosplock, K. (2014). The Complete Family Office Handbook: A Guide for Affluent Families and The Advisers Who Serve Them. John Wiley & Sons, Inc.

Sistemi di gestione del rischio
Un adeguato processo di gestione del rischio valuta ciascuna categoria di rischio in relazione alla situazione specifica della singola famiglia o del singolo Family Office. La valutazione dei rischi deve tenere conto di tutte le tecniche di riduzione del rischio e dell'attuale ambiente di controllo per valutare il livello di rischio residuo (misurato, ad esempio, su una scala da un livello basso, medio e elevato).

Come illustrato nella figura 11, le misure consigliate per un sistema classico di gestione del rischio consistono in un processo diagnostico (analisi, identificazione e misurazione del rischio), che segnali il rischio in modo oggettivo e migliori l'ambiente di controllo al fine di ridurre i rischi in modo significativo. I principali strumenti dovrebbero prevedere anche un piano di gestione della crisi che includa, ad esempio, il recupero della tecnologia e dei dati, il supporto sanitario in caso di emergenza e misure di protezione personale contro rapine e sequestri.

Figura 11. Un processo di gestione del rischio formalizzato

Analisi del rischio
- Elaborazione di soglie di rischio per la famiglia e il Family Office (qual è il livello di rischio accettabile?)
- Definizione di un'interpretazione condivisa del livello di rischio tra i membri della famiglia, il comitato d'investimento e altri consigli rilevanti

Identificazione del rischio
- Identificazione e documentazione dei rischi quantitativi e qualitativi
- Definizione dei fattori chiave alla base della volatilità per le principali classi di attività/investimenti

Misurazione del rischio
- Misurazione dell'impatto dei rischi sulle attività
- Definire le priorità dei rischi in base al livello di impatto e alla probabilità che si verifichino

Risk reporting
- Divulgazione di informazioni rilevanti e adeguate
- Istituzione di una struttura di governance per la gestione del rischio

Riduzione del rischio
- Definizione di un piano per ridurre (almeno) i rischi principali
- Identificazione di possibili opportunità di riduzione dei rischi
- Istituzione di un monitoraggio periodico dello scenario di rischio della famiglia

Autori e contributi

The Center for Family Business – Università di San Gallo (CFB-HSG)
Josh Wei-Jun Hsueh
Thomas Zellweger
Il CFB dell'Università di San Gallo si focalizza sulla ricerca, l'insegnamento e la formazione dei dirigenti delle imprese di famiglia. La sua attività include l'istituzione, la gestione, la promozione e l'esecuzione di programmi di formazione e trasferimento, progetti di ricerca e corsi. I temi più comuni sono la governance di proprietari/gestori, successione, finanza e consulenza. Per ulteriori informazioni è possibile consultare www.cfb.unisg.ch

Credit Suisse
Nannette Hechler Fayd'herbe
Viola Steinhoff Werner
Christophe de Montrichard
Jelena Kucenko

Project management
Caroline Bachar

Edizione
2021

Progettazione
LINE Communications AG
Mattenbach AG

Informazioni sul Single Family Office Survey Credit Suisse del 2021
A a gennaio 2021 sono stati intervistati 86 Single Family Office clienti di Credit Suisse. I partecipanti sono stati invitati online e il campione di riferimento comprende 41 Paesi.

Riferimenti

Castoro, A. & Williams, R. (2017). Bridging Generations: Transitioning Family Wealth and Values for a Sustainable Legacy. Higherlife Development Serv.

Citi Private Capital Group. (2018). A Guide to Establishing A Family Office.

Credit Suisse. (2012). Family Business Survey.

Credit Suisse. (2020). Private Market Investing Explained. https://www.credit-suisse.com/about-us-news/en/articles/news-and-expertise/private-market-investing-explained-202010.html

Credit Suisse & YIO. (2019). Creating a World with the Next Generation.

Family Office Exchange. (2017). Family Office Study 2017.

Franz, R. & Kranner, S. (2019). University Endowments: A Primer. CFA Institute Research Foundation.

Le Breton–Miller, I., Miller, D., & Steier, L. P. (2004). Toward an Integrative Model of Effective FOB Succession. Entrepreneurship Theory and Practice, 28(4), 305–328.

McKinsey. (2020). Global Private Markets Review 2020.

Morgan Stanley. (2020). Single Family Office Best Practices Report.

Rosplock, K. (2014). The Complete Family Office Handbook: A Guide for Affluent Families and The Advisers Who Serve Them. John Wiley & Sons, Inc.

Seitanidi, M. M., & Crane, A. (2009). Implementing CSR Through Partnerships: Understanding the Selection, Design and Institutionalisation of Nonprofit-Business Partnerships. Journal of Business Ethics, 85(2), 413–429.

UBS & Campden Research. (2019). The Global Family Office Report 2019.

Wealth-X. (2020). World Ultra Wealth Report 2020.

Yale Investments Office. (2020). The Yale Endowment 2019.

Zellweger, T. (2017). Managing the Family Business: Theory and Practice. Edward Elgar Publishing.

Informazioni importanti

Questo materiale è stato redatto da CREDIT SUISSE GROUP AG e/o dalle sue società affiliate ("Credit Suisse").
Viene fornito unicamente a scopo informativo e illustrativo, non costituisce alcuna forma di pubblicità, valutazione, ricerca d'investimento, ricerca di raccomandazioni, raccomandazioni d'investimento o informazioni al fine di raccomandare o suggerire una strategia d'investimento e non contiene analisi finanziarie. Inoltre non rappresenta un invito o un'offerta al pubblico o a privati a sottoscrivere o acquistare prodotti o servizi. Nell'ottica summenzionata, i benchmark sono impiegati unicamente a scopo comparativo. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite esclusivamente in qualità di commento generale e non costituiscono in alcun modo forme di raccomandazione personale, consulenza d'investimento, consulenza o raccomandazione legale, fiscale, contabile o di altro tipo né alcuna altra forma di servizio finanziario. Il presente documento non prende in considerazione gli obiettivi d'investimento, la situazione o le esigenze finanziarie ovvero le conoscenze e l'esperienza di qualsivoglia persona. Le informazioni fornite non sono intese in nessuna forma come base sulla quale effettuare decisioni di investimento, cessione o conservazione di attività. Credit Suisse raccomanda a ogni persona potenzialmente interessata agli elementi descritti nel presente documento di richiedere informazioni e consulenze pertinenti (che includano i rischi, senza limitarsi ad essi) prima di prendere qualsiasi decisione d'investimento.
Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite contestualmente al momento della redazione e potrebbero non risultare più aggiornate al momento della loro ricezione o del loro accesso da parte del lettore. Sono soggette a variazioni in qualsiasi momento senza preavviso o obbligo di aggiornamento.
Ove il presente materiale contenga affermazioni sulle performance future, queste hanno natura previsionale e sono soggette a rischi e incertezze. È importante notare che rendimenti storici, performance passate e scenari dei mercati finanziari non sono indicatori affidabili per i redditi futuri. È sempre possibile subire perdite significative.
Questo materiale non è rivolto né pensato per essere distribuito o utilizzato da qualsiasi persona o entità che sia cittadino o residente o che si trovi in qualsivoglia giurisdizione nella quale tale distribuzione, pubblicazione, disponibilità o utilizzo siano contrari alla legge o ai regolamenti applicabili o sottopongano Credit Suisse a qualsivoglia requisito di deposito o licenza all'interno di detta giurisdizione.
Il destinatario è informato circa la possibile esistenza di una relazione commerciale tra l'entità legale a cui si fa riferimento nel presente documento e un'entità facente parte di Credit Suisse e circa l'impossibilità di escludere l'insorgenza di potenziali conflitti d'interesse da detta relazione.
Questo documento è stato preparato da fonti ritenute attendibili da Credit Suisse, ma non viene fornita alcuna garanzia in merito alla loro correttezza o alla loro completezza.
Credit Suisse può fornire, o aver fornito nei 12 mesi precedenti, consulenze significative o servizi d'investimento relativamente a qualsiasi società o emittente menzionati.
Il presente documento potrebbe fornire gli indirizzi di o contenere hyperlink a siti web. Credit Suisse non ha esaminato i siti a cui rimandano tali link e declina ogni responsabilità rispetto ai relativi contenuti. Tali indirizzi o hyperlink (compresi indirizzi o hyperlink al materiale del sito web di Credit Suisse) sono forniti unicamente a scopo di fruizione e informazione del cliente e il contenuto dei siti a cui rimandano tali link non è da ritenersi in alcun modo parte del presente documento. L'accesso a tali siti web o la consultazione di detti link presenti in questo documento o sul sito web di Credit Suisse avviene a proprio rischio e pericolo.
Il presente documento è concepito esclusivamente per il destinatario a cui Credit Suisse si rivolge. Non ne è consentita la riproduzione, totale o parziale, senza previa autorizzazione scritta da parte di Credit Suisse.

Quando distribuito da Credit Suisse Securities (India) Private Limited India: il presente rapporto è distribuito da Credit Suisse Securities (India) Private Limited (n. CIN U67120MH1996PTC104392), regolamentato dal Securities and Exchange Board of India come Portfolio Manager (n. registrazione INP000002478), Research Analyst (n. registrazione INH 000001030) e Stock Broker (n. registrazione INZ000248233), con sede legale in 9th Floor, Ceejay House, Dr.A.B. Road, Worli, Mumbai - 18, India, tel. +91-22 6777 3777.
Quando distribuito da Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. in Israele: il presente documento è distribuito da Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. Credit Suisse AG, inclusi i servizi offerti in Israele, non è soggetto alla supervisione del Supervisor of Banks presso la Bank of Israel, ma dell'autorità competente in materia di vigilanza sulle banche in Svizzera. Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. è un promotore di investimenti autorizzato in Israele e, pertanto, le sue attività di marketing degli investimenti sono soggette alla supervisione dell'Israel Securities Authority.
Quando distribuito da Credit Suisse Securities (Japan) Limited ("CSJL") in Giappone: in Giappone, il presente materiale è distribuito da Credit Suisse Securities (Japan) Limited ("CSJL"), una Financial Instruments Firm registrata (Director General di Kanto Local Finance Bureau (Kinsho) n. 66). CSJL è membro di Japan Securities Dealers Association, Financial Futures Association of Japan, Japan Investment Advisers Association e Type II Financial Instruments Firms Association.
Sudafrica: le entità giuridiche Credit Suisse AG (n. FSP 9788) e Credit Suisse UK (n. FSP 48779) sono registrate come fornitori di servizi finanziari presso la Financial Sector Conduct Authority in Sudafrica.

Copyright © 2021. CREDIT SUISSE GROUP AG e/o società collegate.

CREDIT SUISSE

credit-suisse.com

© 2021, CREDIT SUISSE