



POLITECNICO
MILANO 1863
SCHOOL OF MANAGEMENT

In partnership con:

— CENTRE FOR
unibz FAMILY BUSINESS
— MANAGEMENT

— **Le frontiere degli investimenti dei Family Office: Trend di asset allocation e sostenibilità**

3° workshop tematico dell'Osservatorio Family Office 2022
14 Giugno 2022

— Introduzione

I Family Office sono in forte crescita, in Italia e nel mondo. Tradizionalmente votati alla gestione e alla tutela dei patrimoni familiari, le loro attività appaiono in forte trasformazione, così come cambiano le caratteristiche e gli obiettivi delle famiglie imprenditoriali.

L'obiettivo dell'Osservatorio Family Office 2022 è fornire un quadro aggiornato dei Family Office e delle famiglie imprenditoriali italiane. Il progetto di ricerca mira a creare una base empirica rigorosa per comprendere i Family Office che permetta di comprenderne le strategie, l'organizzazione, le attività e degli impatti sull'economia del Paese.

Alle attività di ricerca si affiancano opportunità di confronto e approfondimento con famiglie, società e professionisti del settore, attraverso un ricco programma di webinar tematici.

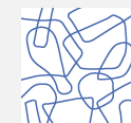
Per accedere a tutte le informazioni, registrazioni e documentazione relativa ai webinar tematici:

<https://www.innovationandstrategy.it/osservatorio-family-office-2022/>

Osservatorio Family Office

Siamo lieti di presentare un ciclo di webinar tematici aperti al pubblico per esplorare alcuni dei temi più complessi e salienti per lo sviluppo di una famiglia imprenditoriale.

Webinars 2022:



Da Family Business a Family Office:

Dietro le quinte dell'evoluzione di una famiglia imprenditoriale

26 aprile
17:00-18:30

ISCRIZIONI
tinyurl.com/fo2604

SPONSOR



PROFESSIONAL PARTNERS



EXECUTIVE PARTNERS



Oltre il Family Office:

Il disegno della family governance e la strutturazione delle Family Boundary Organizations

19 maggio
17:00-18:30

ISCRIZIONI
COMING SOON

SPONSOR



PROFESSIONAL PARTNERS



EXECUTIVE PARTNERS



Le frontiere degli investimenti dei Family Office:

Trend di asset allocation e sostenibilità

14 giugno
17:00-18:30

ISCRIZIONI
COMING SOON

SPONSOR



PROFESSIONAL PARTNERS



EXECUTIVE PARTNERS



PATROCINATORI



MEDIA PARTNER



— Il team di lavoro

Direzione scientifica



Josip Kotlar

Direttore e Responsabile Scientifico

Professore Associato di Strategia e Imprese Familiari

Politecnico di Milano School of Management, Innovation&Strategy Group



Alfredo De Massis

Co-Direttore Scientifico & Scientific Advisory Board Chair

Professore Ordinario di Imprenditorialità e Family Business Management

Libera Università di Bolzano, Centre for Family Business Management, IMD and Lancaster University

International Scientific Advisory Board

- Bernardo Bertoldi
- Giancarlo Giudici
- Judy Green
- Federico Frattini
- Nadine Kammerlander
- Samuele Murtinu
- Kirby Rosplock
- Dianne Welsh

Team di Progetto



Francesca Capella
Project Manager



Carlotta Benedetti
Researcher



Luca Manelli
Lead Researcher



Ivan Cavella
Analyst



Giulia Pontoglio
Analyst



Emanuela Rondi
Affiliate Researcher



Francesco Vettor
Corporate Relations

— Sponsor

Banca
Patrimoni
Sella & C.

 Gruppo
MutuiOnline

GSA
Tax & Tech

P I M C O

— Partner

Professional Partners

CLEARY GOTTLIB

DI TANNO ASSOCIATI
Studio Legale e Tributario



Legance
AVVOCATI ASSOCIATI



MAISTO E ASSOCIATI

PEDERSOLI

TAVECCHIO
& ASSOCIATI

TREMONTI
ROMAGNOLI
PICCARDI
E ASSOCIATI
STUDIO LEGALE E FISCALE

withersworldwide

Executive Partners

ALVARIUM



FAMILY
STRATEGY
Metodi per la Continuità Patrimoniale

 **Nexta**
Professionisti d'Impresa

Vanguard[®]

— Patrocinatori



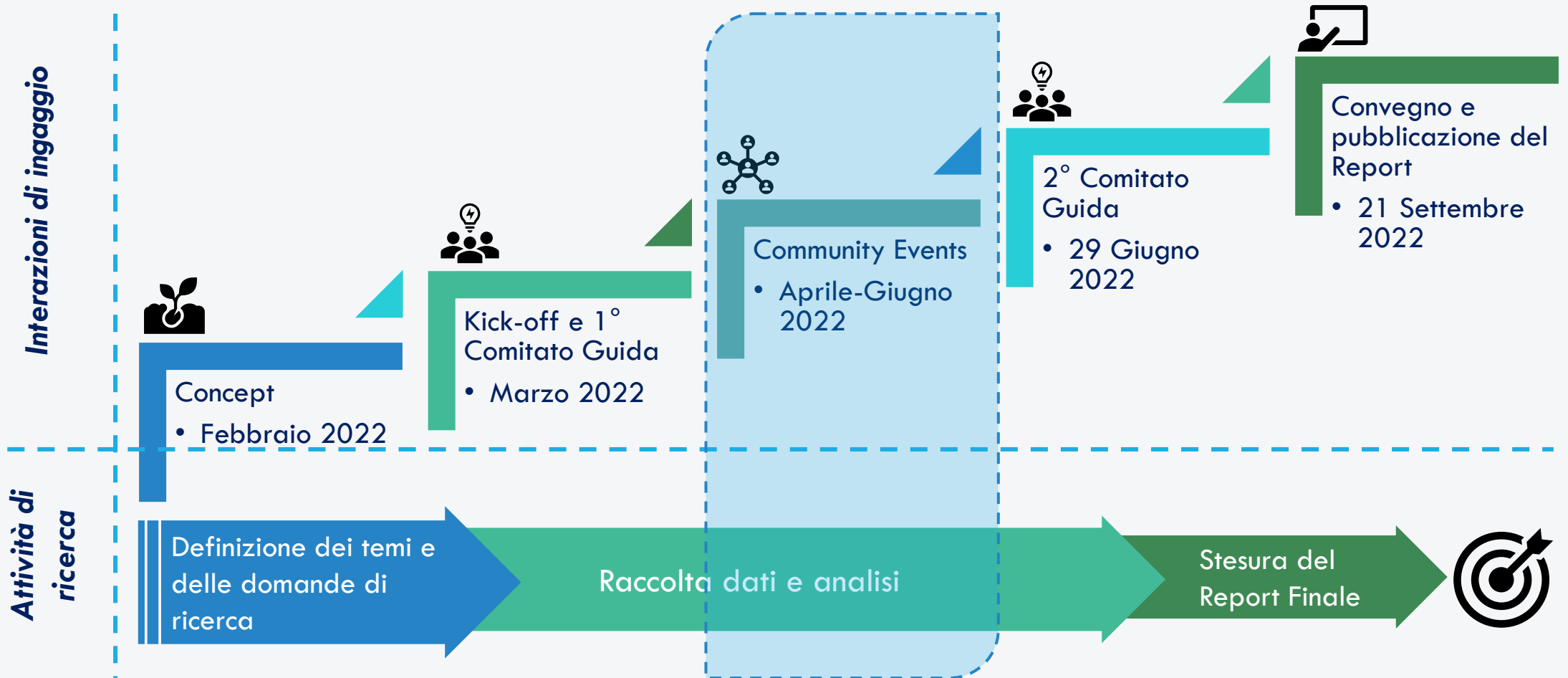
Media Partner

WE WEALTH



Stefania Pescarmona
Direttore del sito We-Wealth.com

— Timeline di progetto





Le frontiere degli investimenti dei Family Office:

Trend di asset allocation e sostenibilità

14 giugno
17:00-18:30

ISCRIZIONI
COMING SOON

SPONSOR

PIMCO

PROFESSIONAL PARTNERS

Legance
AVVOCATI ASSOCIATI

L&P
LOCONTE&PARTNERS

DLA PIPER

EXECUTIVE PARTNERS

FourPartners

Vanguard

— Agenda

17:00 Apertura dei lavori

17:10 Keynote address

Davide Gysi, Senior Vice President e Account Manager PIMCO
Londra

17:15 Keynote speech

John Studzinski, CBE, Vice-Chairman e Managing Director, PIMCO
Davide Gysi, Senior Vice President e Account Manager PIMCO
Londra

17:30 Gli investimenti dei Family Office

17:40 Tavoli di discussione con i Partner della ricerca

- **Family Office e asset class emergenti: Dai patrimoni artistici ai crypto-assets**
- **La sostenibilità degli investimenti dei Family Office**

18:20 Conclusione dei lavori

— **Keynote address**

Davide Gysi

Senior Vice President e Account Manager, PIMCO Londra

— **Keynote speech**

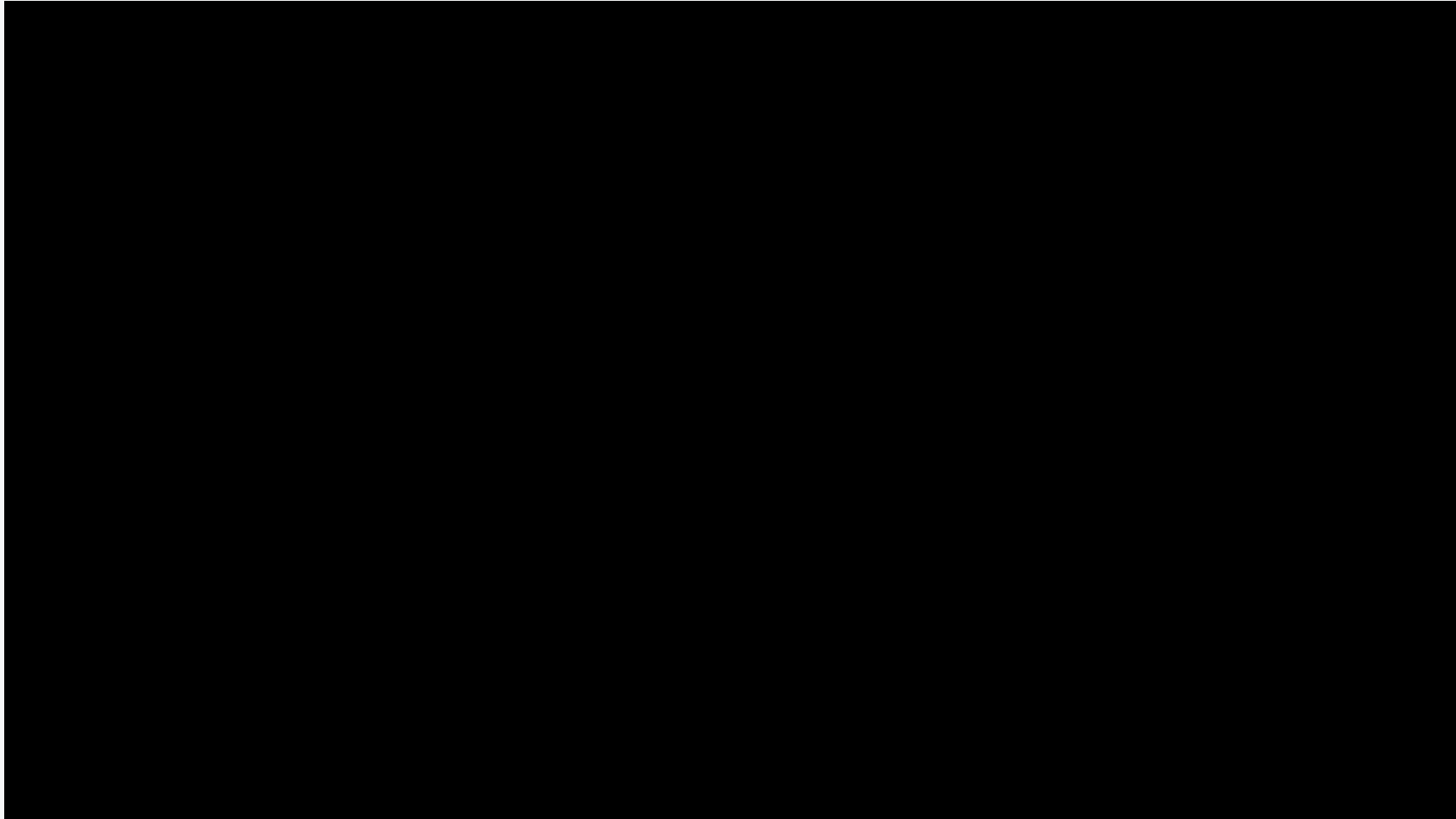
John Studzinski, CBE

Vice-Chairman e Managing Director, PIMCO

Davide Gysi

Senior Vice President e Account Manager, PIMCO Londra

- **John Studzinski, CBE**
Vice-Chairman e Managing Director, PIMCO



- **Gli investimenti dei Family Office**
Alfredo De Massis & Josip Kotlar

— Il Family Office come investitore

- Nascendo come organizzazione deputata alla gestione del patrimonio della famiglia, l'investimento degli asset dei proprietari è una delle funzioni chiave del Family Office.
- Idealmente, il Family Office si distingue rispetto agli attori classici dell'asset management, per diverse ragioni:
 - Orizzonte temporale più ampio
 - Molteplicità di obiettivi
 - Capitale sociale tra peers, che si traduce in opportunità di co-investimento
 - Struttura decisionale più agile rispetto ai classici fondi di investimento (GP-LP)

Per queste ragioni, il Family Office va compreso e trattato come forma di investitore a se' stante.



— Governance del Family Office e investimenti

- Come ogni organizzazione, **il design della struttura e degli incentivi** è fondamentale anche nel Family Office, e influisce sul suo comportamento.
- **Importanza di ridurre i costi di agenzia**
 - Funzioni del board
 - Flusso informativo tra management, proprietà, board e altri organismi (es.: Investment Committee, consiglio di famiglia)
 - Professionalizzazione del family office
- **Allineamento degli obiettivi tra principale e agente**
 - Compensation: utilizzo di pacchetti di compensation legati alla componente della performance sull'investimento (es.: carried interest) possono creare incentivi distorti

— Family Office completamente professionalizzati

- La teoria economica classica (agency theory) si focalizza su un assunto di fondo, che può essere riassunto nel binomio “**principale inconsapevole**” e “**agente opportunist**”, in cui l’agente (il manager) sfrutta il proprio vantaggio informativo a discapito del principale.
- Tale dinamica **si può riscontrare nel caso di un Family Office completamente professionalizzato**, in cui è il manager che ha le redini della formulazione e dell’esecuzione della strategia, mentre il principal, a causa di propria incompetenza o mancanza di tempo, demanda in toto le funzioni di sviluppo della strategia e di controllo.
- In questo caso **il Family Office perde l’elemento “famigliare” che lo caratterizza e lo distingue** come forma organizzativa, e si riduce solamente alla componente di gestione finanziaria e degli investimenti pura.

— Family Office a trazione esclusivamente familiare

- Questo tuttavia non è l'unico caso. Anzi spesso accade il caso opposto, in cui è **il principal la fonte di disfunzionalità del Family Office.**
- In questo caso, **le decisioni del Family Office vengono prese in maniera discrezionale, e non collegiale, da un membro della famiglia** che ha accumulato potere, in cui le decisioni sono soggette a bias del singolo decision-maker (narcisismo, *hubris*, ...). La competenza del manager viene assoggettata alle decisioni del principale.
- **Ciò accade spesso in Family Office poco professionalizzati e/o in famiglie poco strutturate**, in cui i rapporti di potere interpersonali informali prevalgono su processi decisionali condivisi e regole formali.

La maggior parte dei Family Office italiani sono ancora distanti dalla comprensione che (1) professionalizzazione del Family Office, (2) investimento e pianificazione delle competenze tecniche e di leadership della proprietà, (3) consapevolezza degli obiettivi desiderabili da parte della famiglia, sono elementi fortemente correlati.

— Family Office e competenze di proprietà

- **Lo sviluppo di competenze di proprietà** può essere non solo un antidoto alle problematiche elencate prima, ma anche la fonte di creazione di valore nelle imprese in cui il Family Office investe.
- La letteratura sul tema indica almeno **tre tipi di competenze che i proprietari possono esercitare**:
 - **Competenza di “matching”** (cosa possedere): l’abilità di individuare combinazioni di risorse strumentali al raggiungimento dello scopo dei proprietari (es.: definizione del purpose, attitudine al rischio, *stewardship* della ricchezza, ecc...)
 - **Competenza di “governance”** (come possedere): l’abilità di disegnare e implementare gli incentivi appropriati per massimizzare la creazione di valore (es.: strutture per monitoring, set degli incentivi, ecc...)
 - **Competenza di “timing”** (quando possedere): l’abilità di comprendere quando investire (o disinvestire) in risorse per massimizzare la creazione di valore (es.: timing della exit, ecc...)

La presenza della famiglia, quando essa è funzionale e non disfunzionale, dà ai Family Office maggiori opportunità per creare valore, oltre che un vantaggio competitivo vis-a-vis altri investitori.

— Anteprima dei risultati dalla survey Family Office Italia 2022

- **Più di 2/3 dei Single Family Office hanno aumentato l'importanza relativa dell'asset class del private equity nella propria asset allocation dal 2021 al 2022.** Nessuno dei Single Family Office che ha risposto alla survey ha diminuito il peso nell'asset allocation nello stesso arco temporale.
 - Decisione razionale e consapevole, o “investment fad”?
- **Gli obiettivi di sostenibilità faticano a prendere piede:** la mancata integrazione di obiettivi SDG nella strategia di investimento dei Single Family Office è spiegata da:
 1. Discontinuità troppo ampia con la strategia che la famiglia ha perseguito storicamente
 2. Alta incertezza corrente
 3. Perseguimento di obiettivi sociali e/o di sostenibilità con altri mezzi (es.: filantropia)
 4. Rischio troppo elevato per la strategia di investimento corrente
 5. Incoerenza con il tasso di ritorno atteso dalla famiglia

- **Tavoli di discussione con i Partner dell'Osservatorio**

— Tavoli di discussione con i Partner dell'Osservatorio

Modera: **Stefania Pescarmona**, Direttore del sito We-Wealth.com

Tavolo 1: Family Office e asset class emergenti: Dai patrimoni artistici ai crypto-assets

- Avv. Antonio Longo, Lead Lawyer, DLA Piper
- Prof. Avv. Stefano Loconte, Founding Partner, Loconte & Associati

Tavolo 2: La sostenibilità degli investimenti dei Family Office

- Avv. Marco Graziani, Partner, Legance – Avvocati Associati
- Avv. Roberto Randazzo, Partner, Legance – Avvocati Associati
- Dott. Alberto Manzonetto, Founding Partner, Four Partners
- Dott. Giulio Renzi Ricci, Head of Asset Allocation Europe, Vanguard

— **Conclusione dei lavori**

— Prossimi appuntamenti

**Report e convegno
finale**
(21 settembre 2022)

- Pubblicazione Report Family Office Italia 2022
- Convegno di presentazione del report finale (Politecnico di Milano)

— **Grazie per l'attenzione!**



POLITECNICO
MILANO 1863
SCHOOL OF MANAGEMENT

In partnership con:

unibz CENTRE FOR
FAMILY BUSINESS
MANAGEMENT