

# — Family Office: Un confronto internazionale

3° workshop tematico del progetto di ricerca  
*“La trasformazione del Family Office in Italia”*

Progetto di ricerca a cura di:

**PROF ALFREDO DE MASSIS**

Professor of Entrepreneurship & Family Business

Free University of Bozen-Bolzano, Centre for Family Business Management

**PROF JOSIP KOTLAR**

Associate Professor of Strategy & Family Business

Politecnico di Milano - School of Management

# — Introduzione al progetto

## Il team di ricerca

### Direzione Scientifica



**Alfredo De Massis**

---

Professore Ordinario di  
Imprenditorialità e Family  
Business Management

---

alfredo.demassis@unibz.it



**Josip Kotlar**

---

Professore Associato di  
Strategia e Imprese  
Familiari

---

josip.kotlar@polimi.it



**Francesca Capella**

---

Researcher,  
Project Manager

---

francesca.capella@polimi.it

### Team di ricerca



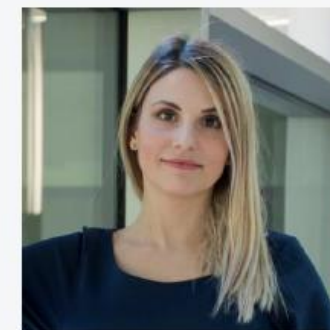
**Luca Manelli**

---

Lead Researcher

---

luca.manelli@polimi.it



**Emanuela Rondi**

---

Lead Researcher

---

emanuela.rondi@unibz.it

# — Agenda

**18:00 Saluti di benvenuto**

**18:05 Introduzione al tema e anteprima dei risultati della ricerca**

I responsabili scientifici della ricerca, Alfredo De Massis (Libera Università di Bolzano) e Josip Kotlar (Politecnico di Milano)

**18:20 Intervento di apertura “Il family office: Una prospettiva internazionale”**

Pierluigi Parmeggiani (PFG SCF Family Office)

**18:40 Tavolo di discussione con i Partner della ricerca**

Moderano Alfredo De Massis e Josip Kotlar, e intervengono:

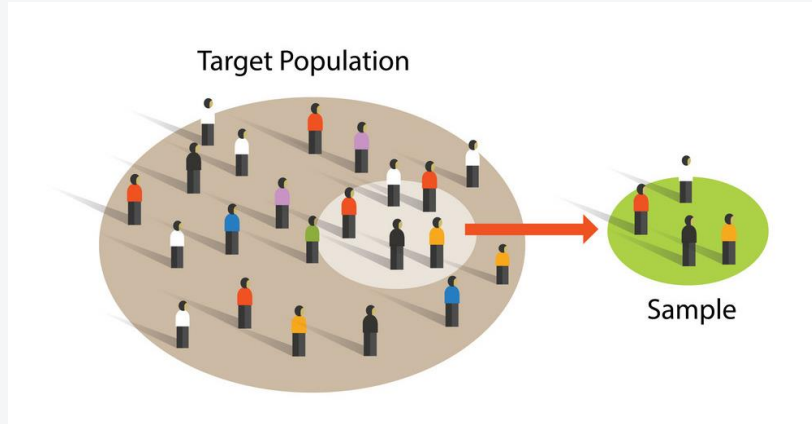
- Giovanni Bandera (Pedersoli)
- Giulia Cipollini (Withersworldwide)
- Pietro Fioruzzi (Cleary Gottlieb)

**19:20 Q&A**

**19:30 Conclusione dei lavori**

- **Introduzione al tema e anteprima dei risultati della ricerca**

# — Il censimento dei family office italiani



Il censimento della popolazione dei family office italiani presenta **complessità metodologiche innate**, dovute alle **caratteristiche intrinseche** della forma organizzativa e alla specifica **evoluzione storica del contesto italiano**.

Alcune delle problematiche metodologiche sono:

- **Inesistenza di registri o albi** che monitorino e/o certifichino sistematicamente i family office
- **Poca visibilità** sulle attività svolte (asimmetrie informative)
- **Privacy**, specialmente per single FO (*rischio di sotto-rappresentazione*)
- **Uso indiscriminato del termine** «family office» (*rischio di sovra-rappresentazione*)

# — Il censimento dei family office italiani

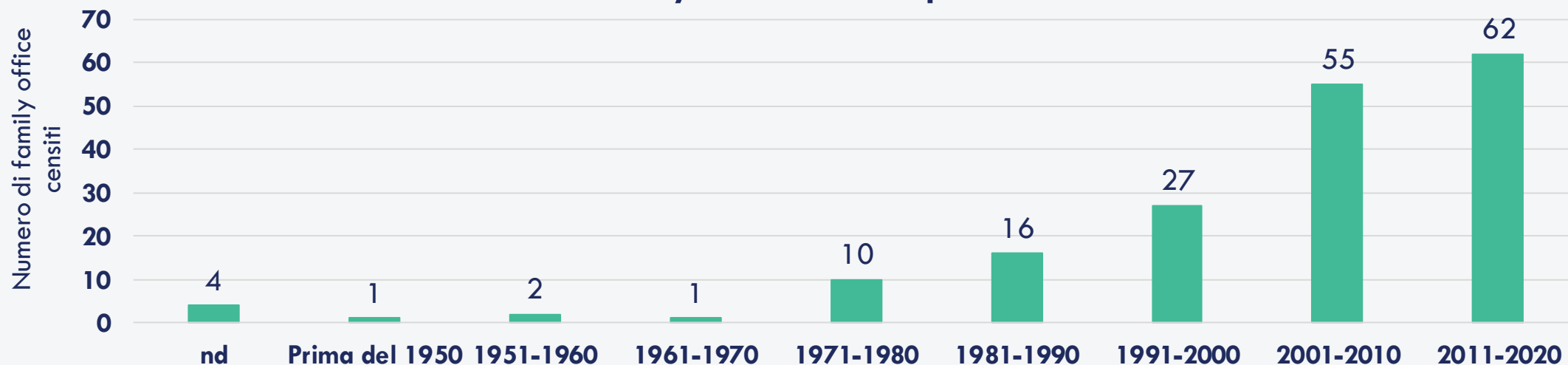
- Consapevoli dei limiti naturali connessi alla ricerca, abbiamo sviluppato una **metodologia di censimento** che consenta di essere quanto più **inclusivi** e **rigorosi**:
  1. Ricerca in **database di anagrafica e analisi finanziaria delle società**  
**Fonti:** Aida, Orbis, Pitchbook, Crunchbase  
**Dati raccolti:** Tipo di società, settore ATECO, ragione sociale
  2. Ricerca in **database di ricerca bibliografica**  
**Fonte:** LexisNexis  
**Dati raccolti:** Menzioni di family office italiani sui principali quotidiani e riviste nazionali e internazionali
  3. Campionamento **snowball**  
**Fonte:** Contatti generati attraverso l'ingaggio di family office e professionisti  
**Dati raccolti:** Tipo di società, contatti dei referenti

## — Il censimento dei family office italiani: Anteprima dei risultati

Numero totale di Family Office italiani censiti:

178

### Trend di crescita dei family office italiani per anno di fondazione

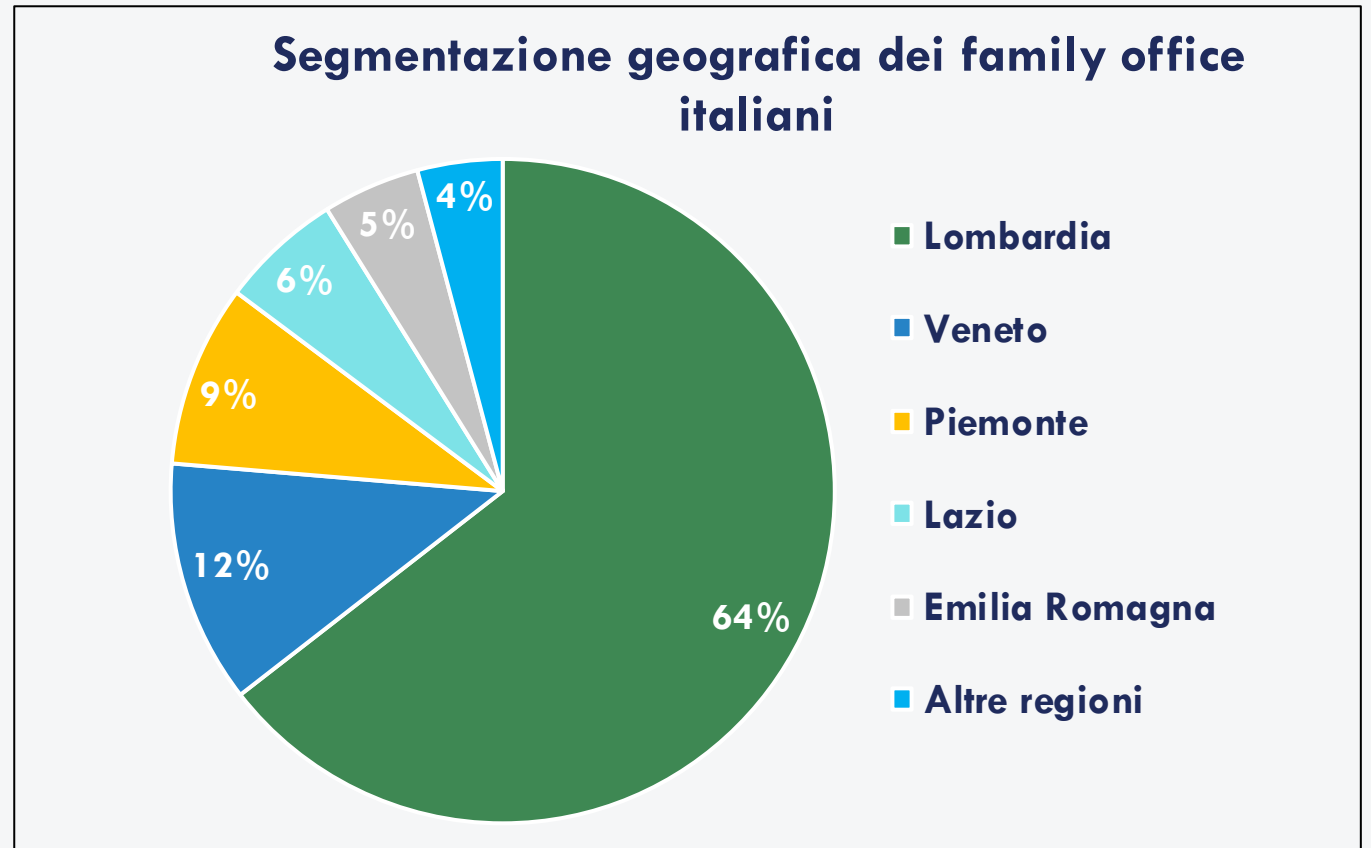


Dati estratti da Aida. Si considera la data di fondazione della società, anche laddove l'introduzione di servizi di Family Office sia stata successiva. Sono stati considerati anche i family office di matrice italiana localizzati all'estero.

## — Il censimento dei family office italiani: Distribuzione geografica

### Commenti:

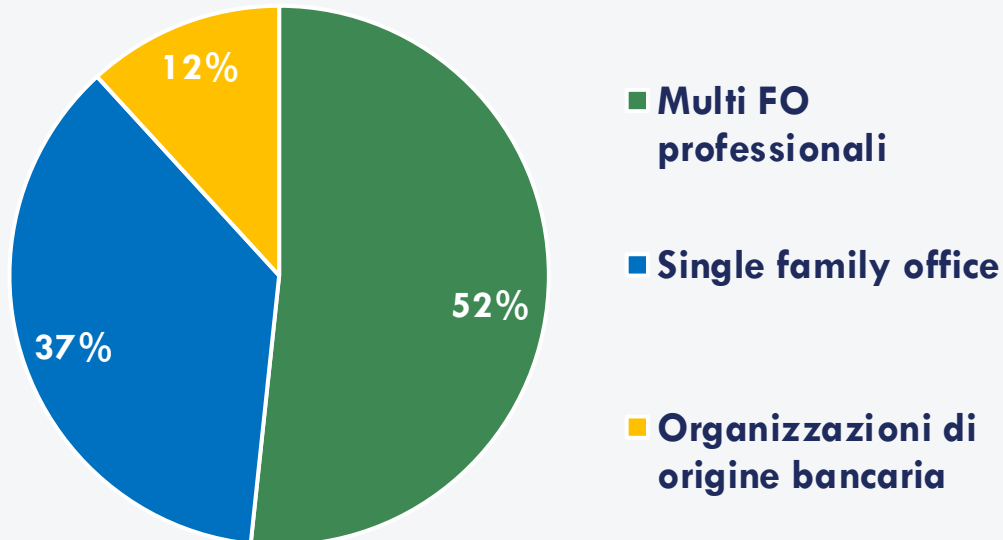
- La **Lombardia** è la regione con la maggiore concentrazione di family office italiani (64%).
- Seguono **Veneto** (12%), **Piemonte** (9%), **Lazio** (6%) ed **Emilia Romagna** (5%).
- Infine, sono stati identificati **9 single family office di matrice italiana localizzati all'estero** (Svizzera, Lussemburgo, Principato di Monaco, Emirati Arabi Uniti).





# — Il censimento dei family office italiani: Le tipologie di riferimento

Distribuzione dei family office italiani  
per tipologia



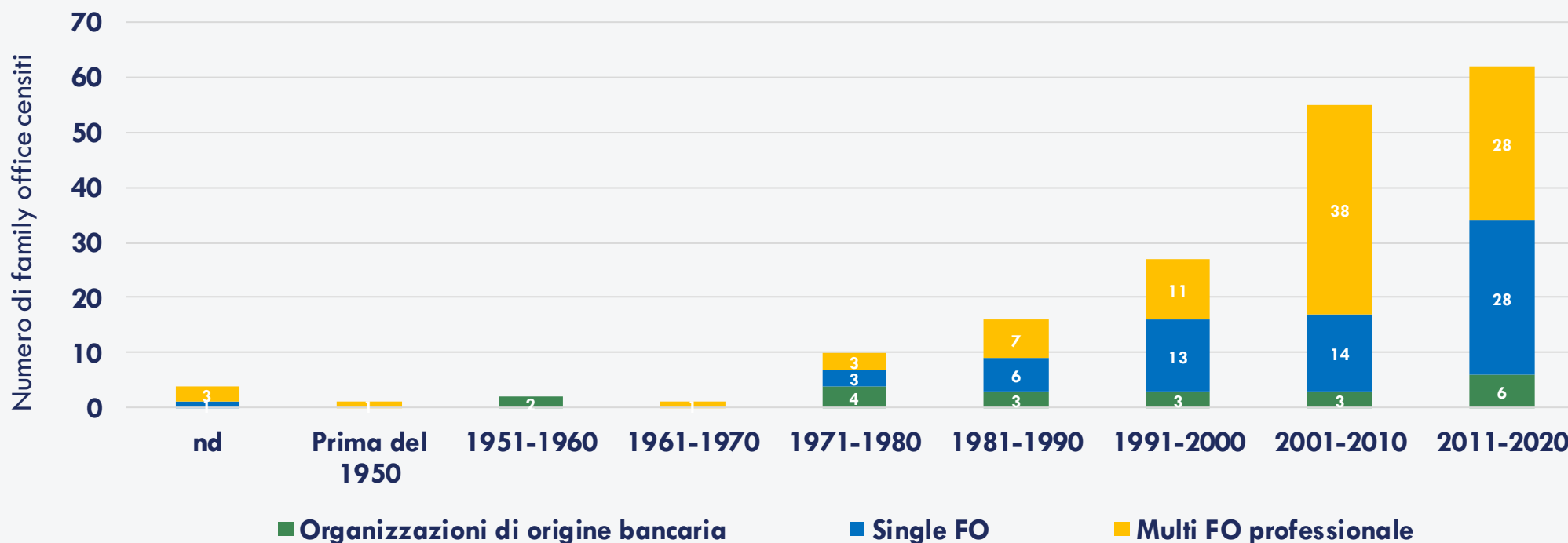
## Definizioni di riferimento:

- **Single family office (65)**
  - Controllati da una famiglia e non aperti al mercato
- **Multi-family office professionali (92)**
  - Organizzazioni di origine professionale
  - Trasformazione di un single family office
- **Organizzazioni di origine bancaria (21)**
  - Organizzazioni controllate da banche o altre istituzioni finanziarie che offrono servizi evoluti di private banking e wealth management

Sono stati considerati anche i family office di matrice italiana localizzati all'estero.

## Il censimento dei family office italiani: Le tipologie di riferimento

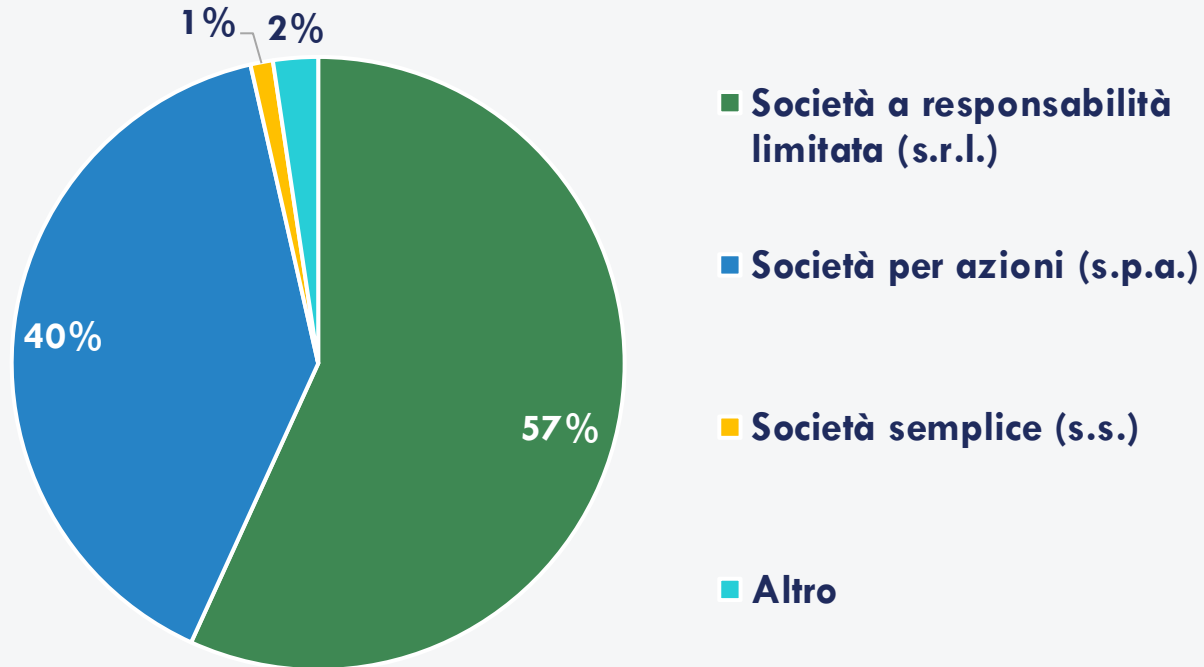
### Le tipologie di family office italiani per anno di fondazione



Dati estratti da Aida. Si considera la data di fondazione della società, anche laddove l'introduzione di servizi di Family Office sia stata successiva. Sono stati considerati anche i family office di matrice italiana localizzati all'estero.

## — Il censimento dei family office italiani: Forme societarie

Le forme societarie dei family office italiani

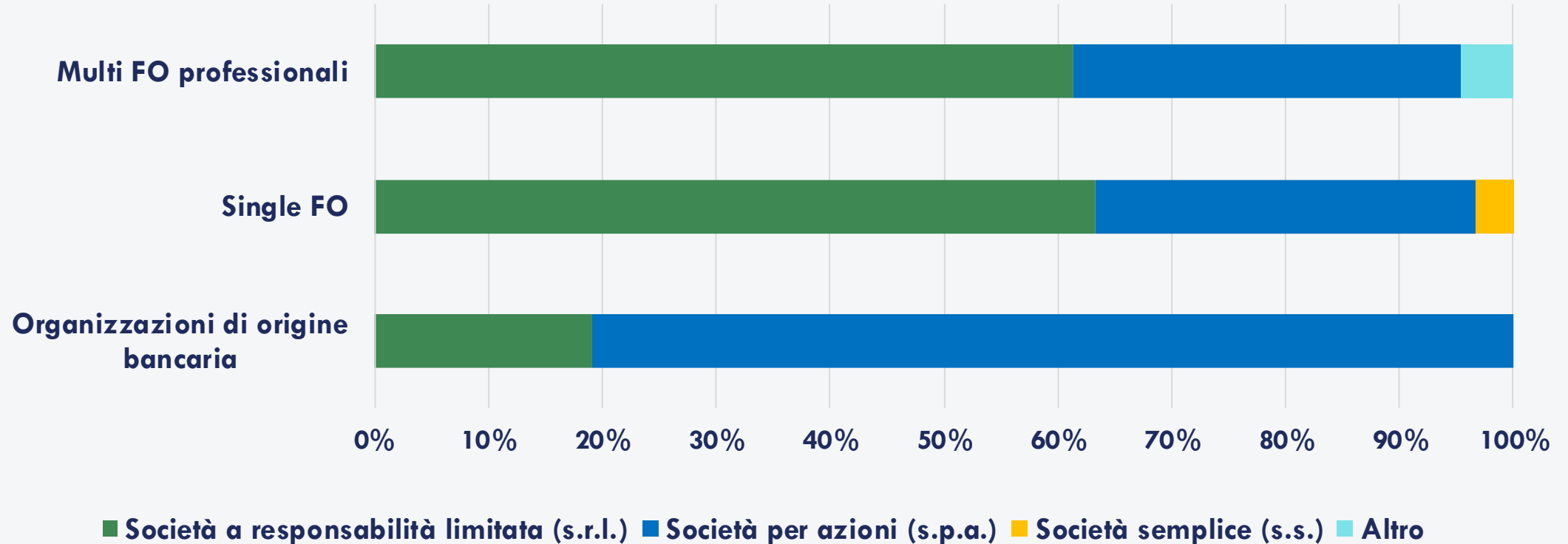


### Crescente convergenza?

- Le principali forme societarie adottate dai family office italiani sono la **società a responsabilità limitata (s.r.l.)**, pari a **57%** della popolazione) e la **società per azioni (s.p.a.)**, pari a **40%** della popolazione).
- Della categoria Altro, l'**11%** sono **società di intermediazione mobiliare (SIM)**, mentre il **10%** sono **società di consulenza finanziaria (SCF)**.

## — Il censimento dei family office italiani: Forme societarie

Le forme societarie dei family office, per tipologia



- **Intervento di apertura**  
**Il family office: Una prospettiva internazionale**  
Dott. Pierluigi Parmeggiani (PFG SCF Family Office)

# — Il family office: Una prospettiva internazionale

Dott. Pierluigi Parmeggiani (PFG SCF Family Office)

P | F | G

Family Office:  
un confronto internazionale

11 Maggio 2021

PFG Società di Consulenza Finanziaria Srl

# — Il family office: Una prospettiva internazionale

Dott. Pierluigi Parmeggiani (PFG SCF Family Office)

PFG SFC

PFG Società di Consulenza Finanziaria Srl

- Fondata nel 2003
- 10 famiglie clienti
- 10 componenti del team, 150 anni di esperienza
- Euro 4 mld sotto consulenza
- Iscritta all'OCF

# — Il family office: Una prospettiva internazionale

Dott. Pierluigi Parmeggiani (PFG SCF Family Office)

PFG Società di Consulenza Finanziaria Srl

Campo di azione

**Family Office o Investment Office?**

3



# — Il family office: Una prospettiva internazionale

Dott. Pierluigi Parmeggiani (PFG SCF Family Office)

PFG Società di Consulenza Finanziaria Srl

Campo di azione

**Avete l'analista?**

# Il family office: Una prospettiva internazionale

Dott. Pierluigi Parmeggiani (PFG SCF Family Office)



# — Il family office: Una prospettiva internazionale

Dott. Pierluigi Parmeggiani (PFG SCF Family Office)

PFG Società di Consulenza Finanziaria Srl

Che orizzonte temporale?

Shirtsleeves to Shirtsleeves

Mantenere la famiglia unita e ricca attraverso  
le generazioni?

Orizzonte temporale dai 100 anni



# — Il family office: Una prospettiva internazionale

Dott. Pierluigi Parmeggiani (PFG SCF Family Office)

PFG Società di Consulenza Finanziaria Srl

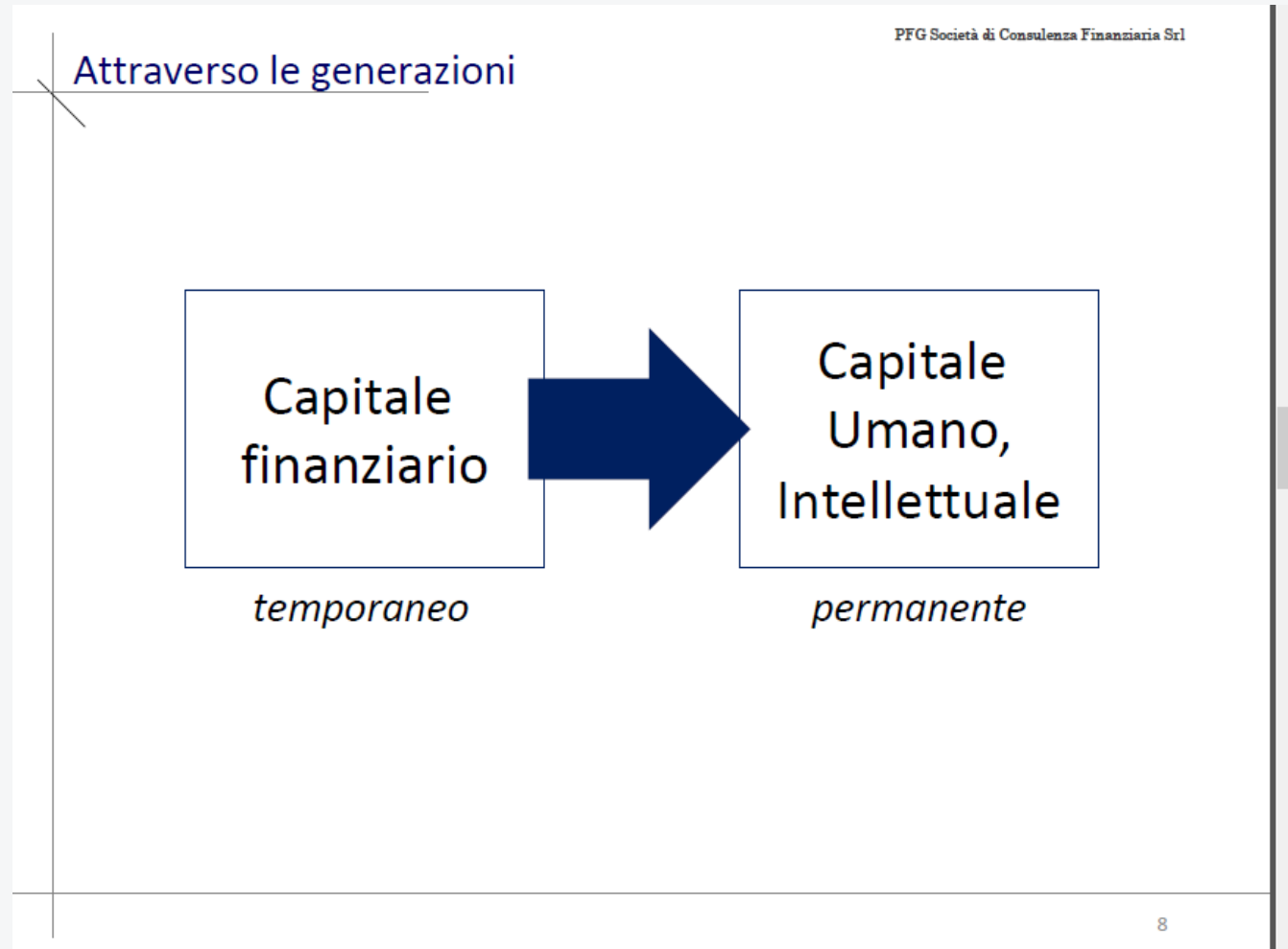
Sfide

*“Molti imprenditori di successo preparano i soldi per i loro figli,  
ma non preparano i figli per i loro soldi”*

*“It requires a great deal of boldness and a great deal of  
caution to make a great fortune; and when you have got it, it  
requires ten times as much wit to keep it.”*

# — Il family office: Una prospettiva internazionale

Dott. Pierluigi Parmeggiani (PFG SCF Family Office)



# — Il family office: Una prospettiva internazionale

Dott. Pierluigi Parmeggiani (PFG SCF Family Office)

PFG Società di Consulenza Finanziaria Srl

## Family Balance Sheet

### THE FAMILY BALANCE SHEET\*

#### ASSETS MINUS

The family's total human capital, including:

- Each family member's intellectual capital
- Each family member's financial capital
- Each family member's social capital

#### LIABILITIES

##### Long-term family risks

- Failure of family governance
- Failure to understand that success requires a one-hundred-year plan
- Failure to comprehend and manage all forms of family capital, human and intellectual as well as financial

##### Intermediate family risks (internal)

- Death • Divorce
- Addiction and other "secrets"
- Malthus's Law (the geometric increase of family members in each generation)
- Creditors • Poor health
- Poor beneficiary/trustee relationships
- Investment programs of less than fifty years

##### Intermediate family risks (external)

- Inflation
- Inadequate trustee management
- Estate and other forms of transfer and wealth taxes
- Holocaust
- Acts of God
- Changes of political system
- Lack of personal security

##### Short-term family risks

- Income taxes • Market fluctuation
- No mission statement
- Lack of financial education

#### EQUALS

#### SHAREHOLDER EQUITY

- Are individual family members successfully pursuing happiness?
- Are the family's human capital and intellectual capital increasing when measured against the family's liabilities?
- Is the family as a whole dynamically preserving itself?
- Is the family's governance system producing more good decisions than bad by taking a seventh-generational view?

# — Il family office: Una prospettiva internazionale

Dott. Pierluigi Parmeggiani (PFG SCF Family Office)

PFG Società di Consulenza Finanziaria Srl

## Family Income Statement

I vertici della famiglia, i family leaders, dovrebbero ricevere ogni anno i resum  ed i mission statement individuali di ogni membro della famiglia, per poter valutare guadagni e perdite in Capitale Umano ed Intellettuale («**C.U.I.**»)

# Il family office: Una prospettiva internazionale

Dott. Pierluigi Parmeggiani (PFG SCF Family Office)

PFG Società di Consulenza Finanziaria Srl

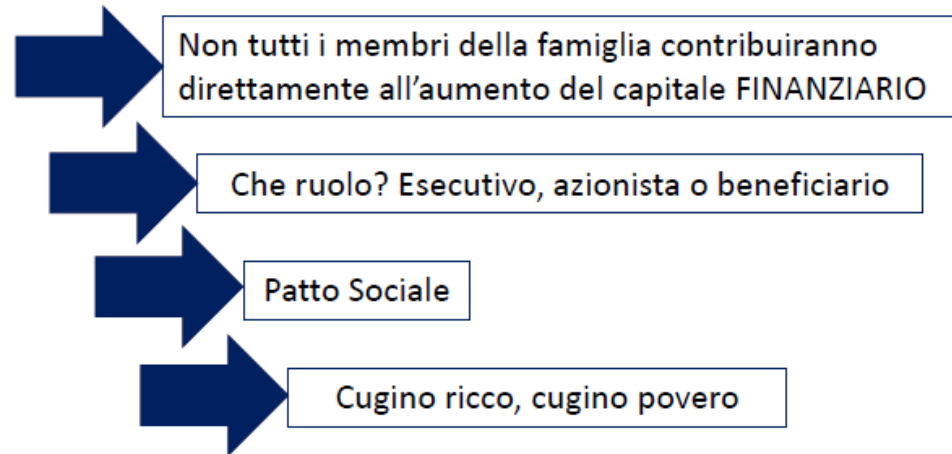
## Preservare il Capitale Umano ed Intellettuale

Preservare il CUI vuole dire:

1. Missione → ricerca della Felicità
2. Sviluppo personale

Per questo occorrono 2 cose:

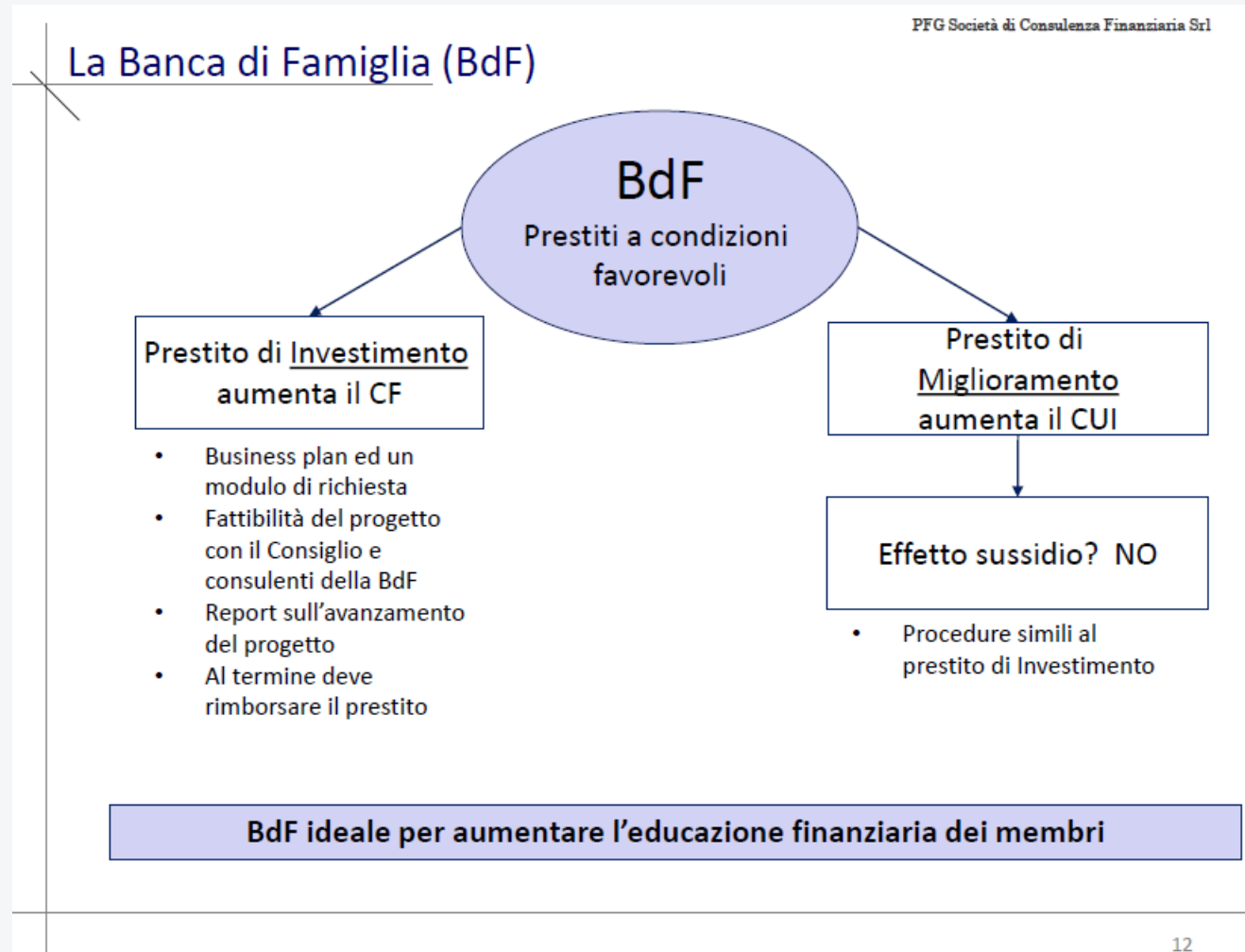
1. Insistere sull'EDUCAZIONE
2. Offrire opportunità di trovare propria passione





# Il family office: Una prospettiva internazionale

Dott. Pierluigi Parmeggiani (PFG SCF Family Office)



# — Il family office: Una prospettiva internazionale

Dott. Pierluigi Parmeggiani (PFG SCF Family Office)

PFG Società di Consulenza Finanziaria Srl

## Linee guida per stabilire la BdF

**1** Istituzione INFORMALE

**2** Regole FORMALI

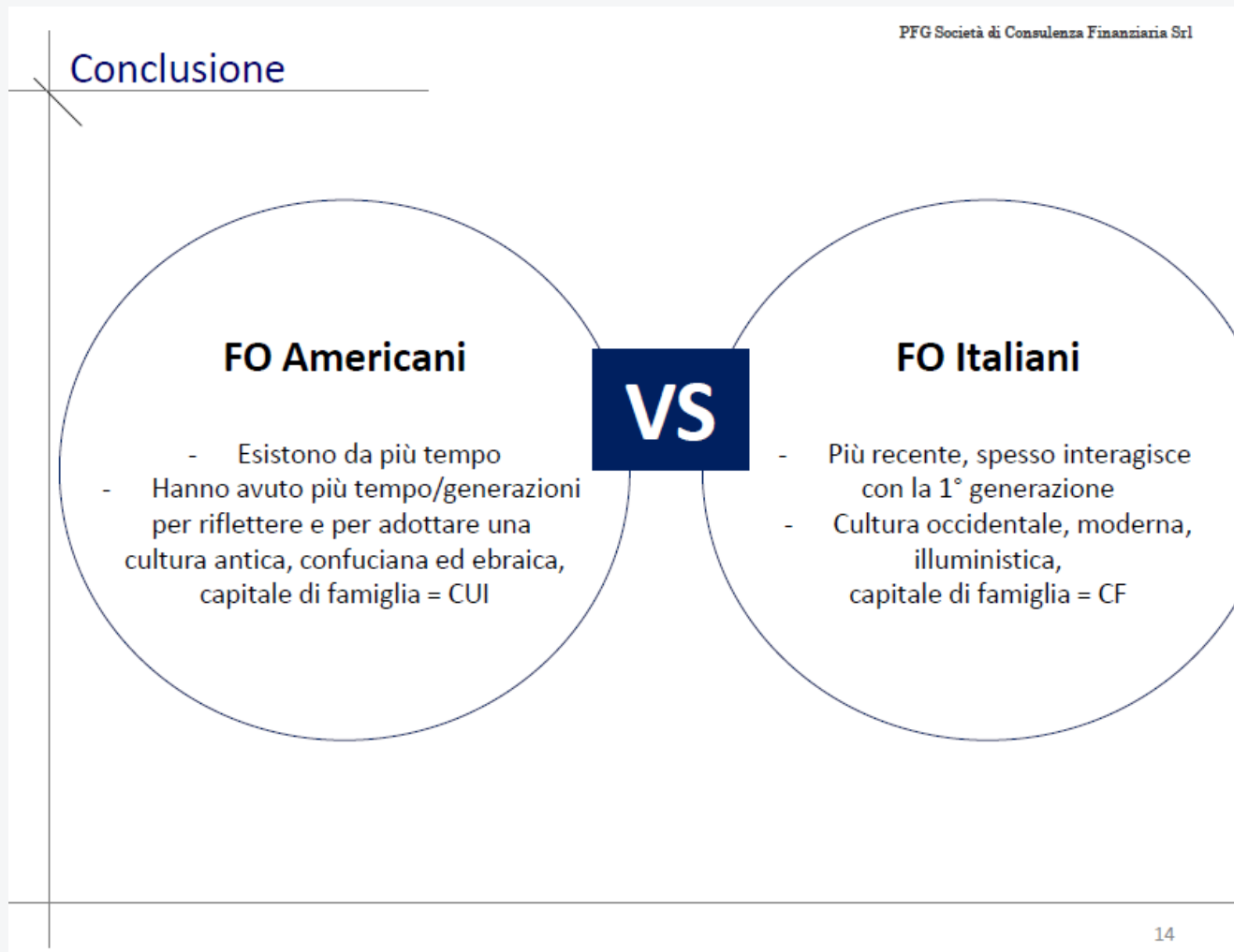
**3** Dirigenti, consiglieri di amministrazione e consulenti esterni

**4** Mission Statement, Filosofia e Ragione d'Essere integrata con la  
Mission di valori della famiglia

**5** Tutti i membri che decidono di partecipare alla BdF devono ricevere una copia di tutti i documenti che vengono prodotti da e per la BdF: è in questo modo che la BdF contribuirà alla maggior crescita del CUI

# — Il family office: Una prospettiva internazionale

Dott. Pierluigi Parmeggiani (PFG SCF Family Office)



- **Tavolo di discussione con i Partner della ricerca**

— **Tavolo di discussione con i Partner della ricerca.  
Family Office: Un confronto internazionale**



Avv. Pietro Fioruzzi  
(Cleary Gottlieb)



Avv. Giulia Cipollini  
(Withersworldwide)



Dott. Giovanni Bandera  
(Pedersoli)

## — Presentazione Avv. Pietro Fioruzzi

CLEARY GOTTLIB

# Il Family Office nell'esperienza USA

Workshop - 11 Maggio 2021

Pietro Fioruzzi

[clearygottlieb.com](http://clearygottlieb.com)



## — Presentazione Avv. Pietro Fioruzzi

### *Family Office US: assistenza oltre i servizi di investimento*

Negli Stati Uniti, accanto alle tipiche funzioni legate a servizi di investimento, i **Family Office** offrono i seguenti servizi:

- ✓ Pianificazione successoria
- ✓ Pianificazione fiscale
- ✓ Coordinamento dell'assistenza legale
- ✓ Istituzione e gestione di *trust* (i.e., *trustee* e *guardiano*)
- ✓ Coordinamento tra professionisti
- ✓ Family Management

## — Presentazione Avv. Pietro Fioruzzi

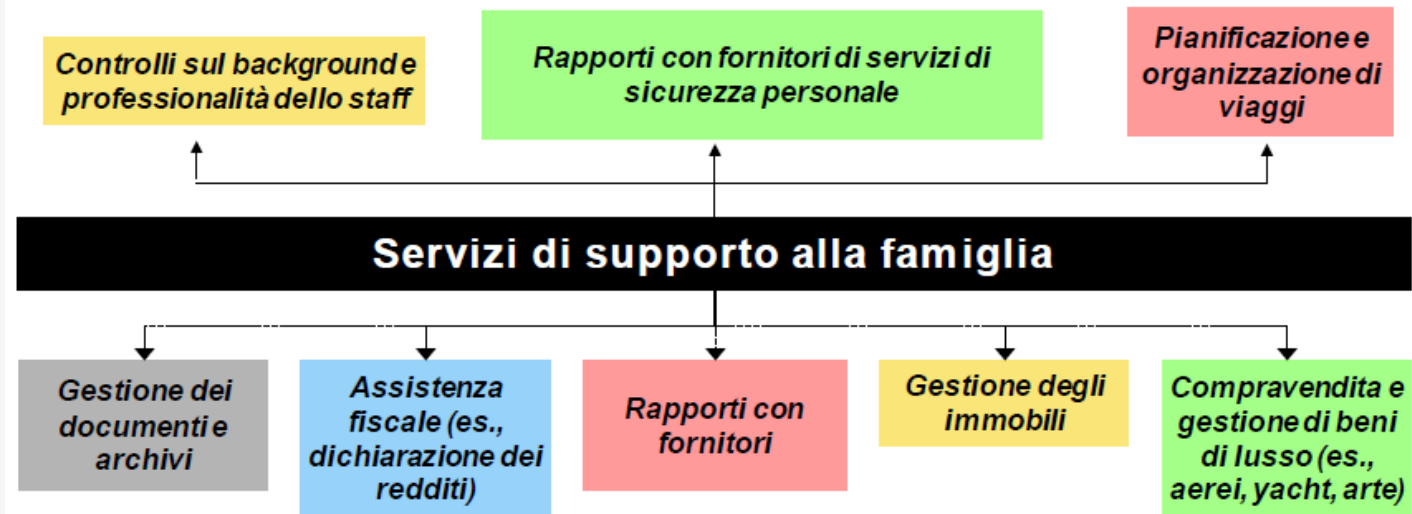
### Family Office US: Family Management (1)





## — Presentazione Avv. Pietro Fioruzzi

### *Family Office US: Family Management (2)*



## — Presentazione Avv. Pietro Fioruzzi

### *Family Office US: aspetti regolamentari (1)*

#### Per i profili relativi alla gestione dei servizi di investimento:

In generale, i Family Office sono considerati «*investment advisers*» ai sensi dell'*Investment Advisers Act* del 1940 per via dei servizi di consulenza d'investimento che forniscono

In origine, i Family Office non erano tenuti a registrarsi presso la SEC alla luce di un'esenzione prevista per gli *investment advisers* con meno di 15 clienti

In seguito, il *Dodd-Frank Act* del 2010 ha rimosso l'esenzione → tuttavia, considerato che l'*Advisers Act* non fu concepito per regolamentare famiglie che gestiscono il proprio patrimonio, il SEC ha introdotto una nuova regola che indica le condizioni che i Family Office devono rispettare per non registrarsi ai sensi dall'*Advisers Act* (cd. «*SEC Family Office Rule*»). In particolare:

#### Servizi rivolti solo ai «*family clients*»:

- membri della famiglia (o ex membri) e relativi *partner*
- dipendenti/figure chiave impegnate nella gestione del Family Office (es., presidente, *trustee*, amministratori)
- *trust*, società o altri enti riconducibili ai *family clients*

#### Proprietà e controllo:

- solo i *family clients* possono essere azionisti del Family Office
- i membri della famiglia devono detenere, direttamente o indirettamente, il controllo del Family Office

#### Divieto di presentarsi al pubblico come «*investment adviser*»:

- un Family Office deve evitare qualsiasi pubblicità o altra comunicazione con il pubblico che potrebbe essere percepita come un'offerta di servizi di consulenza a soggetti diversi dai *family clients*

## — Presentazione Avv. Pietro Fioruzzi

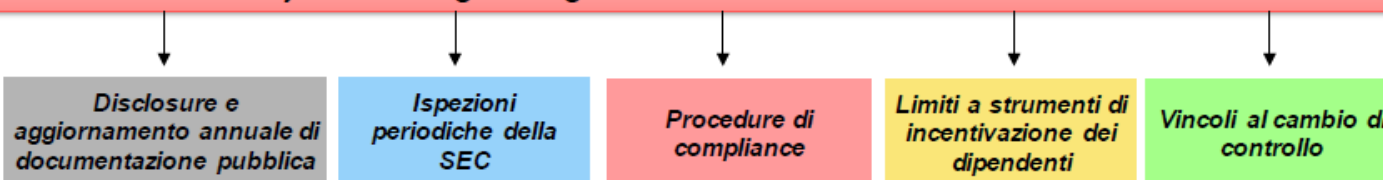
### Family Office US: aspetti regolamentari (2)

**Multi-Family Office esclusi:** la *SEC Family Office Rule* si applica esplicitamente solo a singoli Family Office

**Operazioni societarie:** un Family Office che si impegna in *joint venture*, *partnership* o altre strutture commerciali che coinvolgono terze parti che non sono *family clients* diventerebbe obbligato alla registrazione come *investment adviser*

**Una State Trust Company quale alternativa:** il Family Office può essere organizzato nella forma di *State Trust Company* → esplicitamente escluso ai sensi dell'*Adviser Act*, è soggetto alla diversa regolamentazione bancaria (ritenuta, sotto certi aspetti, preferibile alla regolamentazione SEC – per esempio, garantendo maggiore riservatezza)

Se un Family Office non si qualifica per la *SEC Family Office Rule* deve registrarsi come *investment adviser* presso la SEC, con conseguenti maggiori costi e obblighi regolamentari, ma con apertura verso soggetti terzi, diversi dai *family clients*. **Tra gli obblighi:**



— **Tavolo di discussione con i Partner della ricerca.  
Family Office: Un confronto internazionale**



Avv. Pietro Fioruzzi  
(Cleary Gottlieb)



Avv. Giulia Cipollini  
(Withersworldwide)



Dott. Giovanni Bandera  
(Pedersoli)

— **Q&A**

# — Sponsor e Partner della ricerca

Un ringraziamento alle società Sponsor, Partner e Patrocinatori che supportano il progetto di ricerca:

## Main Sponsors

---



## Partners

---

CLEARY GOTTLIEB



TAVECCHIO  
& ASSOCIATI

DI TANNO ASSOCIATI  
Studio Legale e Tributario

MAISTO E ASSOCIATI

TREMONTI  
ROMAGNOLI  
PICCARDI  
E ASSOCIATI  
STUDIO LEGALE E FISCALE

Legance  
AVVOCATI ASSOCIATI

PEDERSOLI  
STUDIO LEGALE

withersworldwide

## Con il patrocinio di

---



# — Prossimi appuntamenti

1

**Presentazione pubblica del progetto**  
(9 marzo 2021)

- Webinar “**La trasformazione del Family Office in Italia**”

2

**Workshop tematici**  
(marzo - maggio 2021)

- 1o workshop tematico “**La governance dei Family Office**” - 30 marzo 2021
- 2o workshop tematico “**Family Office e investimenti**” - 20 aprile 2021
- 3o workshop tematico “**Family Office: Un confronto internazionale**” - 11 maggio 2021

3

**Report e convegno finale**  
(settembre 2021)

- Pubblicazione Report Family Office Italia 2021
- Convegno di presentazione del report finale

— ***Grazie per l'attenzione!***

## Contatti

**PROF ALFREDO DE MASSIS**

[alfredo.demassis@unibz.it](mailto:alfredo.demassis@unibz.it)

**PROF JOSIP KOTLAR**

[josip.kotlar@polimi.it](mailto:josip.kotlar@polimi.it)