

# TuttoFondi

IN ASSOCIATION WITH  
**STANDARD & POOR'S**

NOVEMBRE - DICEMBRE 2006 - N. 7

8,00 €  
Abbonamento facoltativo con Bbg Borsa&Finanza e Bbg Finanza&Mercati7 di sabato 28 ottobre 2006 a € 2,50 in più

## CORSA AL TFR

La riforma delle liquidazioni apre la sfida tra banche, assicurazioni e Sgr  
Le strategie e i prodotti per conquistare un mercato da 13 miliardi l'anno

a pag. 14



32 Foà: l'Anima non si vende al total return  
61 Family office all'italiana per i Paperoni

**NUOVI MODELLI** | Sono sempre più numerose le strutture professionali dedicate alla gestione dei grandi patrimoni. Pochi servizi «soft» e molta consulenza finanziaria garantiscono forti risparmi sulle commissioni di fondi e ggf. Per alcuni sono loro i grandi concorrenti delle banche nella conquista dei super ricchi

di Maria Laura Sisti

# FAMILY OFFICE ALL'ITALIANA

# M

olta consulenza finanziaria indipendente e pochi servizi a valore aggiunto. È questo l'identikit più frequente dei family office all'italiana, che si stanno consolidando in un panorama in cui la domanda di consulenza indipendente da parte delle famiglie sembra prevalere sulle necessità organizzative e di servizio che caratterizzano invece l'offerta negli Stati Uniti. Oltreoceano i family office hanno ormai una storia centenaria e, al di là di occuparsi di barche e domestici - in un'immagine un po' folkloristica della professione - affiancano le famiglie-clienti anche nella sfera del governo dell'azienda, in particolare nella gestione dei patti di famiglia, quando gli eredi si fanno numerosi, e nella definizione dei patti di sindacato. Poche invece le strutture italiane che «sfiorano» dalla pura consulenza finanziaria.

Il panorama nostrano è costituito da un numero ristretto di multifamily office, ovvero uffici nati per servire una o più famiglie, che si sono successivamente aperti anche ad altri grandi clienti. Caratteristica di questi uffici è che le famiglie fondatrici fanno parte della compagine societaria. Si tratta di strutture a elevata professionalità dove i responsabili provengono sempre dal mondo dell'asset management. Esiste poi un numero imprecisato, ma modesto, di office a servizio del patrimonio di una singola famiglia che, in quanto tali, non vengono normalmente pubblicizzati e non offrono i loro servizi a terzi. Spesso a essere responsabili di queste strutture interne sono il direttore finanziario dell'azienda di famiglia, l'avvocato o il commercialista di fiducia. Ci sono poi uffici di commercialisti,



consulenti indipendenti e professionisti che utilizzano il termine family office per definirsi, ma non possono propriamente essere considerati tali, mancando il rapporto di proprietà con una o più famiglie. «Sono in tanti a chiamarsi family office, ma se manca la famiglia azionista, il termine è utilizzato a sproposito», afferma Manuela Mezzetti, fondatrice con Elena Zambon di Secofind, un multifamily office che ha alle spalle proprio la famiglia di industriali farmaceutici. Infine, in alcuni casi il sistema bancario ha utilizzato questa etichetta per pubblicizzare strutture dedicate al wealth management, ma sono guardati con scetticismo dagli addetti ai lavori. Per Alberto Lanzavecchia, docente del dipartimento di Economia dell'Università di Parma, la distinzione è

importante: «Il family office nasce proprio per contrastare i conflitti di interesse che nascono da un wealth management di estrazione bancaria, dove manca trasparenza nella separazione dei costi di distribuzione e gestione. In termini economici, i family office nascono da un'inefficienza del sistema bancario».

### Obiettivo 50 milioni

Per gli operatori il mercato in cui competere - anche se in modo molto discreto aiutandosi con il passaparola - è quello costituito da famiglie con patrimoni superiori ai 10 milioni di euro; per i più importanti il target è conquistare una o più delle 855 famiglie italiane che posseggono oltre 50 milioni (dati 2006 dell'Associazione italiana private banking).

Ma cosa offre esattamente il family office? «È il luogo in cui le esigenze della famiglia vengono accentrate e rese professionali», risponde Andrea Caraceni, fondatore di Cfo Sim, che si occupa del patrimonio di una ventina di famiglie per una massa «gestita» di circa 700 milioni. Le virgolette sono di rigore, poiché i fondi in questo caso non transitano per le mani del family office, ma sono solo monitorati. La struttura si interpone tra la famiglia e i fornitori di prodotti e servizi finanziari, si occupa di fare l'asset allocation del patrimonio, di scegliere i gestori o i fondi, trattare per le migliori condizioni e di fare un monitoring continuo sui rendimenti. Anche per Secofind - una ventina di clienti, tra cui due fondazioni, e 700 milioni di massa gestita - la filosofia è questa. Anzi, fa notare Manuela Mezzetti: «Facciamo esclusivamente consulenza finanziaria, perché in quello siamo bravi. Ogni mese - continua la professionista - redigiamo un report della situazione patrimoniale consolidata, con un nostro commento, e poi abbiamo colloqui continui con i gestori, con cui possiamo parlare alla pari grazie alla nostra forte esperienza di gestione di portafogli maturata precedentemente nel mondo bancario».

### Chi pensa ai patti di famiglia

Chi invece ha ampliato la propria offerta ben al di là della pura gestione finanziaria è Gwm (Global Wealth Management), il primo family office italiano per dimensione (1,5 miliardi di gestito), che raccoglie i patrimoni di una ventina di grandi famiglie. Anche qui il fondatore, Sigieri Diaz della Vittoria Pallavicini, viene da un'esperienza bancaria importante, dopo aver aggregato le esigenze di alcune famiglie con grandi patrimoni. Spiega il managing partner Peter Sartogo: «Ci distinguiamo perché, oltre alla gestione finanziaria del patrimonio familiare, affianchiamo i clienti, che sono per lo più imprenditori, anche su aspetti aziendali. Così capita di occuparsi della gestione della cassa aziendale, di essere membri di un cda o di delineare patti di sindacato o di famiglia». Gwm si distingue anche perché gestisce in house una parte dei patrimoni - circa il 30% - mentre la quota rimanente è affidata a manager esterni scelti con la società americana Sei Investments, specializzata nella selezione multimanager. «Abbiamo appena creato per i nostri clienti cinque fondi multimanager, Global bond, Global equity, Us equity, Pan-Europe equity, Asia ed emerging markets equity», aggiunge Sartogo. Inoltre questo family office, con la recente apertura dell'ufficio di Londra, cerca di intercettare anche la domanda di consulenza da parte delle

ricche famiglie mediorientali, per le quali la piazza londinese è un passaggio obbligato.

### Così si coltivano le giovani leve

Mfo punta sulle nuove leve con un servizio di tutoring per i giovani esponenti dei nuclei familiari clienti. «Offriamo - spiega l'amministratore delegato Francesco Acerbi - una serie di attività che spaziano dalla comprensione dei valori e del patrimonio familiare alla scelta della formazione economica, manageriale e finanziaria più adeguata come pure la pianificazione di stage presso rinomate banche, imprese, organizzazioni e studi professionali». La società, fondata nel 2004 da Acerbi con altri soci, tra cui Giovanni Burani, conta attualmente 170 milioni di euro di patrimonio mobiliare e ha deciso di differenziarsi puntando sulla corporate social responsibility. «Abbiamo riscontrato dalla nostra clientela - continua Acerbi - un vivo interesse per quel settore della finanza definito etico e quindi abbiamo lanciato un fondo specializzato, gestito da Corner Banca di Lugano per la parte obbligazionaria e dal gestore indipendente Carlo Gentili di Nextam Partner per l'azionario». Gli investimenti si concentrano su società che rispettano tematiche ambientali e sociali ed evitano aziende con un core business contrario ai «principi morali».

### Quanto costano

Il capitolo della tariffazione è estremamente vario, nel senso che le strutture interpellate da TuttoFondi S&P hanno approcci sensibilmente diversi. C'è chi, come Cfo, richiede una percentuale in base al patrimonio gestito. «La percentuale si applica al patrimonio, e quindi c'è una relazione diretta tra dimensione del patrimonio e fee - spiega Caraceni - Il costo di gestione di un grande patrimonio è maggiore perché aumenta anche la complessità». Anche per Secofind la scelta è di applicare una percentuale alla massa gestita. Gli operatori mantengono il riserbo sulle fee richieste, ma secondo alcuni clienti si tratta di una percentuale che, nel caso per esempio di un patrimonio attorno a 20 milioni di euro, va dallo 0,5 allo 0,8 per cento. Cifre che, se il family office è abbastanza bravo, il cliente può recuperare sotto forma di risparmio sulle commissioni applicate da fondi e gestioni patrimoniali che, qualcuno promette, vengono dimezzate dall'intervento del family officer. Ma c'è chi ritiene che il pricing ideale per un family office non sia a percentuale. «I migliori clienti, quelli con un patrimonio più elevato, preferi-

scono avere un costo fisso per il family office, e non variabile - osserva Lanzavecchia - Negli Stati Uniti, mercato nettamente più evoluto del nostro, le gestioni patrimoniali superiori a 5 milioni di dollari, per esempio, non sono remunerate a commissione variabile, ma con un fisso. I grandi ricchi vogliono una consulenza finanziaria a costi fissi, magari a scaglioni, ma non a percentuale». E in qualche modo il mercato sembra dare ragione a questa idea, dato che i due family office in Italia con il maggior patrimonio in gestione, Gwm (1,5 miliardi) e Istifid (2 miliardi), non hanno abbracciato il pricing a commissione. Spiega Sartogo di Gwm: «Ci consideriamo noi stessi imprenditori e quindi condividiamo il rischio con i nostri clienti: la nostra remunerazione è basata sulle performance, quindi siamo remunerati se il patrimonio si accresce, al netto dei costi. In questo modo la riduzione dei costi diventa l'obiettivo condiviso da noi e dai nostri clienti».

Per Daniele Piccolo, amministratore delegato di Istifid, fiduciaria di emanazione bancaria che conta tra i suoi soci il Credito Emiliano (30%), la Finanziaria Canova (30%), la Cassa Lombarda e il Banco di Desio, l'approccio è addirittura a parcella. «Emettiamo delle fatture per le nostre prestazioni professionali - dichiara Piccolo - che si basano sulla quantità e complessità del lavoro prestato per il cliente».

### Quale struttura societaria

In tema di struttura societaria i multifamily office hanno due alternative: la Sim o la fiduciaria. La prima permette di avere piena operatività anche nell'esecuzione delle operazioni. Così ha scelto Cfo. «Da sempre riteniamo la Sim il veicolo corretto per un family office - spiega Caraceni - anche perché così possiamo seguire i nostri clienti in tutto il processo di investimento, avere titoli in deposito, amministrare, gestire e immettere ordini, dato che siamo anche broker dell'Mta». L'esempio di Cfo è stato seguito anche da Secofind Srl, che si sta preparando per diventare Sim, e da Mfo, anche in ossequio alla direttiva europea Mifid, che richiede la forma della Sim a chi svolge attività di intermediazione, sia essa di tipo consulenziale o a sfondo distributivo. Non tutti gli operatori hanno però intenzione di sostenere costi, complicazioni e controlli necessari per acquisire lo status di Sim: Istifid, per esempio, non ritiene di dover mutare la propria struttura societaria e intende rimanere una semplice fiduciaria.

### I principali multi family office italiani

Fonte: TuttoFondi S&P

Nome	Riferimento	Telefono	Sito internet	Gestito (in milioni)	N° Clienti
Istifid	Daniele Piccolo (ad)	02.607987	www.istifid.it	2.000	15
GWM (Global Wealth Management)	Sigieri Diaz Pallavicini (ad)	-	www.gwmholding.com	1.500	20
Tosetti Value Partners	Dario Tosetti (presidente)	011.8120643	www.tosettivalue.it	1.300	23
Cfo Sim	Andrea Caraceni (ad)	02.303431	www.cfosim.com	700	20
Secofind	Elena Zambon, Manuela Mezzetti	02.66524909	-	700	20
Cofib	Carlo Nalli (ad)	06.8541251	www.cofibfiduciaria.com	nd	nd
MFO	Francesco Acerbi (ad)	-	-	170	nd
Mamy's	Patrizia Misciattelli (ad)	02.45473004	www.mamys.it	nd	nd

## «Con umanità e diplomazia si sbaragliano le banche»

Secondo Christian Sulger-Buel, presidente della società che porta il suo nome e uno dei più accreditati head hunter per family office d'Europa, per fare questo lavoro non bastano le capacità tecniche di gestione. Ci vogliono anche le «soft skills», e cioè umanità, diplomazia, capacità di trattare con i diversi eredi dei patrimoni. E la consapevolezza che, alla fine, a decidere è sempre e solo la famiglia.

### Qual è il profilo ideale per lavorare in un family office?

Ci sono tre ruoli in una struttura di questo tipo: il general manager, l'executive officer e la persona addetta all'investimento, la più importante. Quest'ultima deve essere competente in asset allocation e, soprattutto, nella selezione dei gestori.

### Quante persone lavorano in un single family office?

Da un minimo di tre-cinque persone a un massimo di venti.

### Quanto può guadagnare chi si occupa di investimenti?

Il compenso, sempre parlando di single family office, va dai

200mila ai 500mila euro l'anno. Se invece si tratta di un multifamily office la situazione cambia, perché in genere i responsabili degli investimenti hanno anche una partecipazione nella società.

### Ha registrato un incremento di richieste per addetti ai family office in Italia?

Sì, sicuramente. Non tanto per quelli singoli, perché le grandi famiglie ormai sono già tutte attrezzate, ma per i multifamily office c'è stata un'esplosione. Sono loro i veri concorrenti delle banche per i grandi patrimoni. **M.L.S.**



Christian Sulger-Buel