CLEARY GOTTLIEB





Gianluca Russo
Avvocato

Fabio Gassino
Avvocato

Family office e governance semi-permeabile: come proteggere il patrimonio senza frenare l'imprenditorialità

“ Sia che detenga ancora il business operativo, sia che rappresenti la cassaforte patrimoniale dopo un evento di liquidità, un family office deve spesso affrontare un duplice tema: conservare il patrimonio e gestire in modo ordinato il dinamismo familiare.

Ogni generazione porta con sé ambizioni, competenze e visioni diverse. Se il sistema di regole non è pensato per accoglierle con i giusti filtri, il rischio è che il patrimonio diventi fonte di tensione anziché di opportunità.

Una governance “semi-permeabile” può aiutare a gestire questo scenario: si tratta, in sostanza, di un insieme di regole statutarie, parasociali e organizzative pensate per garantire contemporaneamente la stabilità del patrimonio e lo spazio all'iniziativa imprenditoriale dei singoli membri della famiglia.

Nella nostra esperienza, una governance equilibrata poggia su alcune linee fondamentali.

Anzitutto, l'iniziativa imprenditoriale dei singoli membri della famiglia si deve confrontare necessariamente con la stabilità del patrimonio familiare. Il patrimonio strategico deve restare compatto, mentre l'iniziativa individuale può svilupparsi in spazi separati ma regolati, evitando che scelte personali frammentino eccessivamente il patrimonio.

Da un punto di vista tecnico, questo obiettivo si realizza, ad esempio, attraverso la costituzione di holding o veicoli familiari con restrizioni alla circolazione delle partecipazioni, patti parasociali di lungo periodo, clausole di prelazione e gradimento e divieti di trasferimento infra-generazionale non coordinati.

E' opportuno separare il concetto di proprietà da quello di gestione. Non tutti i soci possono o vogliono sedere nei board operativi e non tutti i membri della famiglia possono o vogliono diventare manager. Nelle strutture più virtuose, l'ingresso della nuova generazione segue un percorso strutturato, non più automatico o “dinastico”.

A tal proposito, i parametri possono includere requisiti minimi di formazione, esperienze obbligatorie presso competitor, processi di selezione trasparenti, periodi di valutazione e coinvolgimento di consiglieri indipendenti nei relativi processi decisionali.

Inoltre, poiché non tutti i membri della famiglia vorranno o potranno svolgere un ruolo operativo, alcuni vorranno disimpegnarsi e, magari, intraprendere percorsi autonomi.

In questi casi, gli strumenti per regolare l'uscita comprendono clausole di liquidity management (ad esempio, finestre di uscita), meccanismi di buy-back delle partecipazioni e diritti di prelazione.

Parallelamente, è opportuno disciplinare le iniziative imprenditoriali dei familiari, prevedendo un vero e proprio meccanismo di selezione dei progetti: budget dedicati, soglie autorizzative graduate, condizioni di co-investimento e criteri di valutazione predefiniti. Nei gruppi che mantengono un'azienda operativa, occorre inoltre presidiare la reputazione del brand familiare, i rapporti con clienti e fornitori e il rischio di concorrenza indiretta da parte del familiare che intraprenda un'iniziativa autonoma. Questi aspetti trovano tipicamente sede nei patti parasociali, nelle costituzioni di famiglia e nelle policy sulle operazioni con parti correlate.

Resta, naturalmente, la questione centrale: calibrare il giusto bilanciamento tra protezione e apertura.

Una governance troppo rigida, che non lasci margini all'iniziativa individuale o conceda risorse puramente simboliche, rischia di allontanare i talenti migliori o di generare un conflitto interno che erode la coesione familiare. Per prevenire questo scenario, servono strumenti di flessibilità regolata.

D'altra parte, una governance troppo “liberale” è altrettanto insidiosa: senza filtri adeguati, le iniziative individuali possono produrre frammentazione proprietaria, allocazione inefficiente delle risorse e conflitti di interesse non gestiti, fino alla dispersione del patrimonio comune.

Conciliare questi estremi non è impossibile: si pensi, ad esempio,

ad accordi che impegnino i soci a effettuare un accantonamento annuale, proporzionale al risultato d'esercizio, da destinarsi alle iniziative imprenditoriali dei familiari, a condizione che questi sottopongano un business plan vagliato da esperti indipendenti. È solo un esempio che, tuttavia, sintetizza adeguatamente l'approccio: creare spazio per l'iniziativa individuale, ma all'interno di un perimetro di regole condivise e verificabili.

Una governance semi-permeabile, costruita con gli strumenti giusti, può offrire esattamente questo equilibrio.”