

## Actualité

## PROFESSION

## Les family offices italiens vus par l'AFFO

Deux ans après les Etats-Unis, l'AFFO est partie à la rencontre des family offices italiens : quelles sont les différences ou les ressemblances avec leurs homologues français ? Bernard Camblain, président d'honneur, François Mollat du Jourdin, secrétaire général et Évelyne Brugère, administratrice, nous livrent le récit de ce voyage d'études à Milan en novembre dernier.

Bernard Camblain, président d'honneur de l'AFFO,  
François Mollat du Jourdin, secrétaire général et Évelyne Brugère, administratrice

**E**mmenés par leur président, Jean-Marie Paluel-Marmont, 23 membres de l'Association française du family office (AFFO) ont effectué en novembre 2019 un voyage d'étude à Milan en Italie. Dans la lignée de ceux déjà effectués à New York (en 2007 et 2017), Singapour, Hong Kong, Londres, Francfort et Hambourg, l'objectif était de rencontrer les mono et multi-family offices italiens pour mieux comprendre leurs modes de fonctionnement et leurs spécificités, et si possible, en tirer des enseignements.

### Une rencontre avec l'Association des family offices italiens, l'AIFO

La rencontre avec quinze family offices italiens a été organisée grâce à des contacts existants entre nos membres et leurs homologues italiens, mais aussi grâce à l'Association italienne des family officers (AIFO), présidée par Patrizia Mischiattelli Ripe. A cette occasion, nous avons constaté combien nos deux associations étaient proches.

En préalable, Olivier Mellerio et Fabrizio Maria Romano, président et vice-président de l'Institut pour les relations économiques France-Italie (IREFI), ont analysé les différences culturelles entre nos deux pays, ce

qu'ils appellent « le paradoxe de la proximité ». Selon eux, les Français aiment beaucoup les Italiens. Quant aux Italiens, ils apprécient certes les Français mais sont plus réservés à notre égard, nous trouvant parfois arrogants. Par ailleurs, ils accordent une grande importance à l'« émotion » (terme souvent entendu) dans tous les domaines d'activité professionnelle. Conséquence : en Italie, avant de parler business, il faut savoir prendre le temps pour se connaître, se comprendre et établir la confiance.

#### Nos points communs : le client et l'humain

Nous avons trouvé chez nos homologues italiens plus de points communs qu'avec nos confrères américains rencontrés lors du précédent voyage à New York fin 2017. D'abord sur l'importance accordée au client et à l'humain. Comme chez les family offices français, elle est au centre des réflexions et des pratiques comme l'illustrent ces propos de deux multi-family offices italiens : « Nous essayons de faire ce que le client ferait s'il avait les connaissances, le temps et l'intérêt nécessaires » et « nous ne sommes pas là pour gagner de l'argent mais pour que la famille soit heureuse et confortable (« happy and safe »).

Dans le même registre, est souvent revenue la priorité accordée aux jeunes générations et à la transmission. Nous avons retrouvé les valeurs de l'AFFO autour des notions de long terme et d'intergénérationnel lors de ces entretiens avec nos homologues italiens. Ainsi, l'un des multi-family offices rencontrés détache trois family offi-



Bernard Camblain  
Président d'honneur de l'AFFO

cers auprès des familles importantes, chacun étant l'interlocuteur d'une génération spécifique : celui de 70 ans s'occupe des membres de la génération la plus âgée ; celui de 55 ans d'une génération intermédiaire et celui de 40 ans de la jeune génération. Afin de bâtir la confiance, il est indispensable de passer du temps avec chacun, notamment les plus jeunes, y compris le week-end et idéalement à leur domicile. Par exemple, le family officer rassemble les fratries et les cousins de 6 à 12 ans pour leur parler en termes simples. Il explique aux 12-20 ans les valeurs familiales comme par exemple la méritocratie. Quant aux 20-25 ans, il constitue avec eux

des groupes de travail sur des sujets innovants, la philanthropie, la durabilité, l'impact investing... Comme en France, ces sujets sont poussés par les plus jeunes, dont certains ont fréquenté des universités américaines et baigné dans un environnement favorable. Il faut savoir accentuer ce mouvement dans le cadre des investissements et actions philanthropiques de la famille : ceci permettra de mieux développer chez cette génération l'« affectio familiae » et l'« affectio societatis ». Comme chez nous, une majeure partie des familles suivies par les family offices sont des familles entrepreneuriales (ou ex). Au sud de Florence, subsistent les fortunes héritées. Au nord, c'est le « new money » d'origine entrepreneuriale qui domine. Ceci est spécialement vrai pour les clients des multi-family offices récemment créés, souvent des financiers âgés de 30 à 40 ans attirés par nos métiers.



Autre point commun avec nos homologues italiens : la consolidation des actifs au sein du family office et la gestion du risque ainsi permise. Par ailleurs, on note le

poinds croissant des investissements alternatifs dans les actifs suivis par les family offices dont certains ont d'ailleurs eu une expérience dans la sélection de hedge funds, expertises qu'ils mettent au service des familles.

Le private equity revêt une importance croissante dans les allocations d'actifs et devient une raison supplémentaire pour les membres des familles de ne pas se diviser – c'est-à-dire de ne pas diviser leurs avoirs –, pour bénéficier d'un poids plus important dans les club deals. L'un des intervenants, devenu son propre family officer après avoir vendu l'entreprise familiale à la suite du décès du pater familias, a décidé de consacrer 50 % de l'actif familial à des investissements en private equity (avec un succès remarquable).

## L'Italie : un pays devenu très attractif fiscalement

Par Jérôme Barré, avocat associé,  
et Nicolas Bourgeois, avocat, cabinet Franklin

Depuis 2017, le pays de Dante se mue progressivement en une sorte de « paradis fiscal » grâce à l'introduction de nouveaux régimes fiscaux, visant à attirer des employés qualifiés, des retraités et aussi des personnes fortunées. La loi de finances italienne pour 2017 a ainsi introduit, en faveur des individus qui transfèrent leur résidence fiscale en Italie, un régime de faveur optionnel permettant, notamment, de payer un impôt dit de « substitution » égal à 100 000 € sur l'ensemble de leurs revenus et gains de source étrangère. Cet impôt s'applique en lieu et place de l'impôt sur le revenu de droit commun, quel que soit le montant de ces revenus étrangers, pendant une durée maximale de quinze ans.

Ce régime de faveur prévoit également que les biens situés à l'étranger ne soient soumis ni aux droits de succession ni aux droits de donation italiens. Ce nouvel avantage renforce ainsi l'attractivité de l'Italie en matière de planification successorale, où les transmissions en ligne directe étaient déjà soumises à un taux de 4 % seulement au-delà de 1 000 000 € par héritier ou donataire. Il s'agit d'une véritable alternative par exemple pour les résidents fiscaux français ayant vendu leur entreprise et dont les héritiers ne seraient alors plus protégés par le pacte « Dutreuil transmission », lequel rend possible la réduction du taux marginal des droits de donation et de succession français de 45 % à 6 % environ.

Enfin, les impatriés peuvent également bénéficier d'une exonération de 50 % sur leurs revenus provenant d'une activité salariée ou indépendante pendant une durée de cinq ans et, depuis 2019, les retraités européens s'installant dans certaines régions du sud du pays bénéficient d'une imposition forfaitaire limitée à 7 % sur leurs pensions de retraite et leurs revenus de source étrangère.

## Des points de différence... mais pas de divergence

En ce qui concerne la formation, nos amis de l'AIFO sont en avance. Si l'AFFO a lancé en janvier 2019 avec l'Aurep la première formation de family officer en France, l'AIFO avait lancé son Academia il y a déjà cinq ans et formé 165 personnes dans le cadre de sessions de 128 heures d'enseignement.

D'ailleurs, en 2019, l'AIFO a été agréée par le ministère du Développement économique italien pour donner à des personnes ayant suivi cette formation ou, en application de la clause du grand-père, aux professionnels justifiant de trois ans d'ancienneté, le titre de « qualified family officers ». Nous avons également noté un héritage du passé plus fort qu'en France. L'une des intervenantes parlait des 29<sup>e</sup>, 30<sup>e</sup> et 31<sup>e</sup> générations d'une famille qui avait fait construire à Florence un pont voisin

du Ponte Vecchio... au Moyen-Age! Les valeurs « héritées de l'histoire de la famille », dont l'esprit de sacrifice et l'esprit entrepreneurial, sont transmises de génération en génération.

Par ailleurs, certains family offices italiens sont toujours basés à Lugano en Suisse, vestige d'une époque d'insécurité et d'une recherche de confidentialité. Cette implantation perdure alors que le point principal devrait être désormais la cyber sécurité qui ne dépend pas de la localisation



## Des family offices tournés vers l'international

Peut-être encore plus que chez nous, les family offices italiens sont tournés vers l'international : recherche des placements les plus diversifiés, des meilleurs gestionnaires ou produits dans le monde ou des meilleurs investissements en private equity. L'un des family offices italiens nous confie que c'est cette volonté de se tourner vers l'international qui a justifié sa prise de contrôle par un grand acteur mondial de la gestion de fortune : celui-ci lui apporte, grâce à ses nombreuses implantations dans le monde, une expertise encore plus

### Family offices en Italie : chiffres clés

- Selon le cabinet de conseil italien Magstat et l'AIFO, en Italie, on compte **139 family offices** (pour 729 family officers) qui gèrent un encours total de 79 Md€, soit 8,4% du marché de la banque privée en Italie, appartenant à 27 021 clients.
- Selon le Credit Suisse Wealth Report 2019, en Italie, **1,5 million de familles disposent d'un patrimoine supérieur à 1 M\$**. Leur nombre devrait grimper à 2 millions d'ici 2024.



De gauche à droite : Patrizia Mischiatelli delle Ripe, fondatrice et présidente de l'AIFO, Fadrique de Vargas Machuca, vice-présidente et Jean-Marie-Paluel-Marmont, président de l'AFFO

forte : « Par exemple, une idée d'investissement dans une société chinoise envisagée depuis le siège en Europe sera analysée et validée par le bureau de Hong-Kong », explique-t-il.

Lié à ce biais international, le recours à des trusts n'est, quant à lui, pas seulement une histoire du passé. Il demeure important, avec parfois des sociétés de trusts filiales établies à Jersey ou Guernesey mais aussi à Singapour et aux Iles Caïmans. Les family officers italiens y voient non pas un instrument d'optimisation fiscale mais plutôt un moyen de renforcer la pérennité de l'entreprise familiale et de maintenir l'unité de sa détention par les membres de la famille ainsi réunis dans le trust.

### Des mono qui se transforment en multi-family offices

En Italie, la transformation de mono-family office en multi-family office est une réalité que l'on ne connaît pas en France. L'ouverture à d'autres familles d'un mono-family office créé à l'origine par une famille pour ses propres besoins suscite dans notre pays de nombreuses réticences en termes de confidentialité, de priorité et d'exclusivité. L'un des intervenants raconte comment il a débuté comme mono-family office, s'est ouvert à d'autres grandes familles italiennes bien connues, pour devenir un véritable multi-family office. Il a même adopté depuis le statut de banque, suivant le même parcours qu'un family de Dallas rencontré l'an dernier.

Lorsqu'une famille ne détient pas à elle seule la puissance de feu nécessaire, le rapprochement avec d'autres familles au sein d'un multi-family office permet d'accéder à des opérations de private equity de

taille plus importante ou d'approcher des gestionnaires des hedge funds sophistiqués les plus performants, qui exigent souvent des montants minimum d'investissement très élevés.

Autre constat : pour certains acteurs, peut se poser la question de savoir s'ils sont de « purs » family offices ou des « investment managers ». La frontière est parfois difficile à tracer. L'un des family offices, travaillant pour plusieurs familles, insiste sur l'importance des « émotions » et de l'humain, « plus importants que les statistiques » dans le cadre d'une allocation d'actifs. Ces choix d'investissement dépendent de la famille, de ses spécificités et une forte personnalisation plutôt qu'une gestion standardisée est indispensable.

À l'issue de cette quinzaine de rendez-vous, notre impression est, comme prévu, que nos voisins transalpins ont une conception proche de la nôtre de l'activité de family office. Nous avons décelé moins de différences que lors de notre précédent voyage à New York par exemple.

Si nous possédons une longueur d'avance dans certains domaines (l'AFFO a été créée en 2001 et l'AIFO en 2005), sur d'autres points, les Italiens sont plus avancés que nous. Une collaboration paraît ainsi possible et utile. Par exemple, il existe déjà des club deals réunissant des gros family offices français et italiens. Mais au-delà, l'internationalisation des familles, avec des membres habitant dans des pays différents possédant chacun leur propre fiscalité, leur propre droit civil, leur propre mentalité incite, à des regroupements multinationaux de family offices. Autant d'enjeux que ces voyages d'études de l'AFFO contribuent à comprendre. ■