

El camino a seguir para los Family Office



Índice

5 Resumen

7 Nociones básicas de los Family Office

8 Evolución
10 Tres modelos de Family Office
11 Una oferta de servicios integral

17 Crear un Family Office

18 Por qué tiene sentido
20 Consideraciones
22 Impacto de la jurisdicción
24 Servicios internos vs. servicios externos
28 Selección de los proveedores de servicios

33 Gestionar un Family Office

34 Estructura de gobierno
36 Dotación de personal
38 Estructura de costes
40 Planificación estratégica
42 Proceso de inversión
46 Cómo ven el futuro los Single Family Office

49 Principales tendencias

50 Mercados privados
54 Inversión tipo endowment
56 Enfoque en la inversión sostenible
60 Planificación de la sucesión con un propósito
64 La tecnología en primera línea
67 Gestión de riesgos integrada

70 Autores y colaboradores

71 Referencias

72 Información importante

Resumen

En vista del aumento significativo del número de familias adineradas en todo el mundo, no sorprende que los Family Office estén cobrando protagonismo. El crecimiento exponencial de los Family Office no ha hecho más que aumentar la necesidad de información contrastada sobre el tema y las buenas prácticas. Para responder a esta cuestión, hemos actualizado nuestro libro blanco de 2016 con el fin de reflejar los diversos retos y las oportunidades a los que se enfrentan actualmente los Family Office.

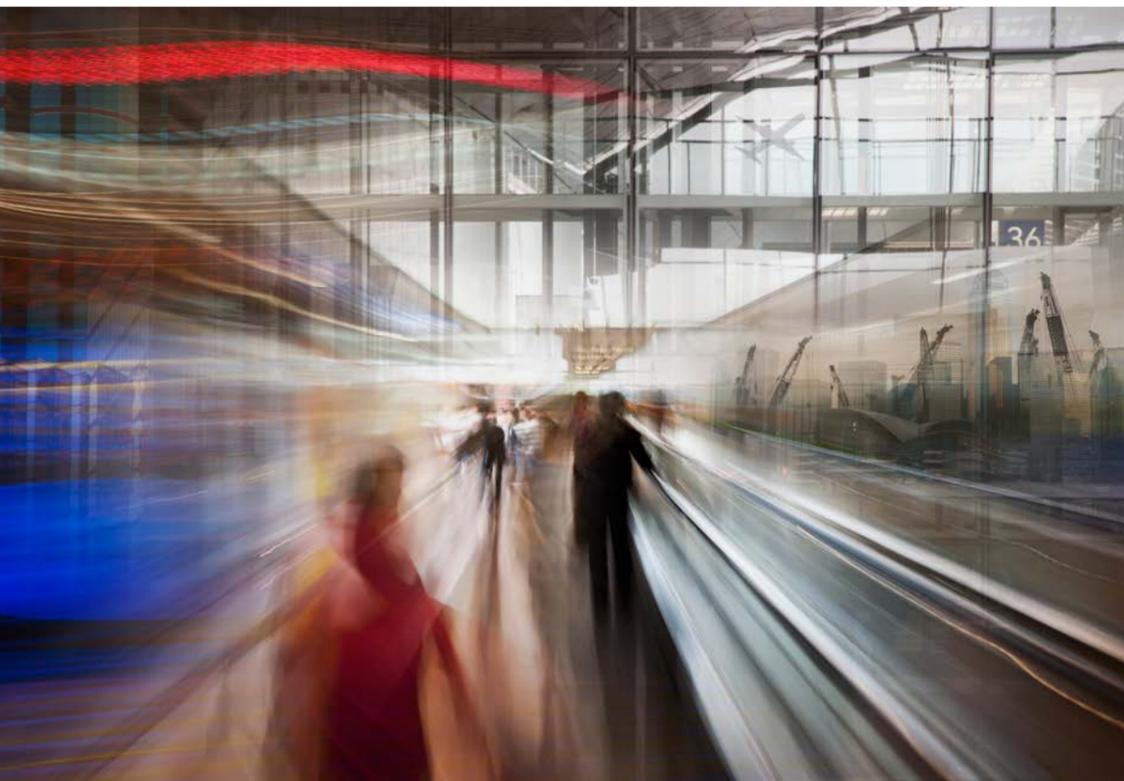
El camino a seguir para los Family Office ofrece un cuadro conciso y a la vez completo con el fin de proveer una fuente útil de información tanto para los Family Office ya establecidos como para las familias interesadas en crear uno. Este trabajo abarca todo el camino que recorre un Family Office: desde la visión inicial y la puesta en marcha hasta el funcionamiento y la planificación a largo plazo que considera las tendencias clave.

A partir de los análisis, la información y los nuevos datos y resultados de una encuesta global de Credit Suisse realizada en 2021 sobre los Family Office, este documento ofrece respuestas a las siguientes preguntas:

- ¿Cuáles son los principales tipos de Family Office?
- ¿Qué gama de servicios puede prestar un Family Office?
- ¿Cuáles son los posibles beneficios e inconvenientes de crear un Family Office?
- ¿Qué decisiones son esenciales en la fase de constitución?
- ¿Cuánto cuesta dirigir y dotar de personal a un Family Office?
- ¿Cómo planifica un Family Office el futuro?
- ¿Qué estrategias de inversión se consideran o pueden considerarse para una planificación a largo plazo y un impacto social positivo?
- ¿Qué prioridades tienen hoy los Family Office?
- ¿Qué factores externos determinarán el Family Office en el futuro?

Y lo más importante, cada Family Office es tan singular como lo es la familia a la que sirve. Con este trabajo, hemos querido presentar las diversas consideraciones y opciones de las que disponen los Family Office en la actualidad.

Esperamos que este informe sea de interés y utilidad para nuestros lectores.





Nociones básicas de los Family Office

El family office, antaño un dominio reservado a la gestión de las fortunas de la realeza, ha evolucionado hasta convertirse en una oferta polifacética que presta valiosos e incluso vitales servicios a las familias adineradas de todo el mundo.

Evolución

Los Family Office se remontan al siglo VI, cuando la responsabilidad de administrar el patrimonio real recaía en el mayordomo del rey. En el mundo moderno, el concepto de administración evolucionó hasta convertirse en el Family Office tal como la conocemos actualmente. En 1882, John D. Rockefeller Sr. fundó el Rockefeller Family Office, el primer Family Office en EE.UU. que sigue existiendo a día de hoy y que además se ha abierto a otras familias.

Un Family Office suele prestar servicios adaptados a las necesidades y los objetivos de la familia para la que se crea. Si bien existen diferentes tipos de Family Office, suelen ser organizaciones de propiedad familiar que gestionan el patrimonio y los asuntos privados de la familia. Al extenderse progresivamente el árbol familiar –con el nacimiento de hijos y nietos y la incorporación de

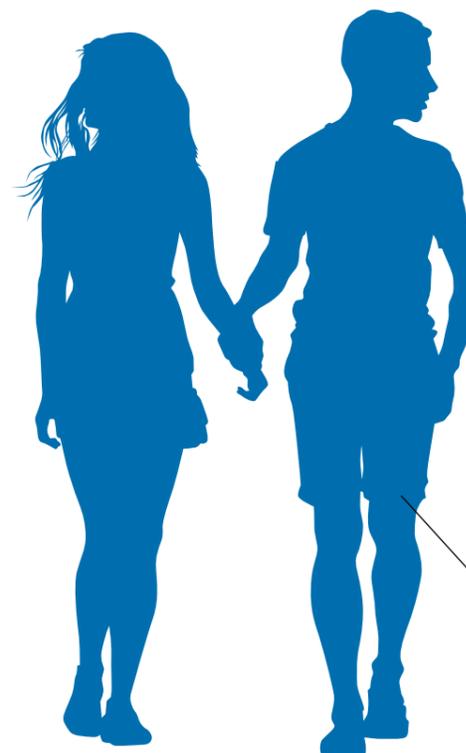
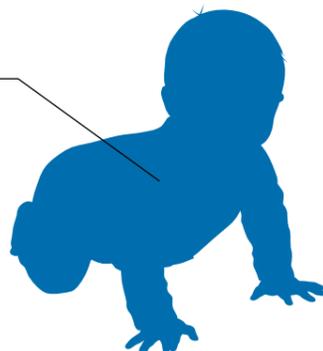
la familia política–, y aumentar la complejidad de la base patrimonial de la familia, ésta suele profesionalizar la gestión de su patrimonio privado mediante la creación de una Single Family Office (SFO).

A medida que crecen las generaciones siguientes, aumenta el número de miembros de la familia a los que el SFO presta sus servicios. De esta forma, pueden surgir problemas a la hora de cubrir la variedad de los servicios requeridos y que, finalmente, se cree otro SFO para determinados miembros de la familia. Por el contrario, el Multi Family Office (MFO) nace normalmente como un concepto comercial con el objetivo de apoyar a varias familias que probablemente no estarán emparentadas. Suelen ofrecer servicios combinados a los clientes y operan como proveedores de servicios financieros con ánimo de lucro.



2

Número medio de generaciones de la familia apoyadas por un SFO



6

Número medio de miembros de la familia apoyados por un SFO

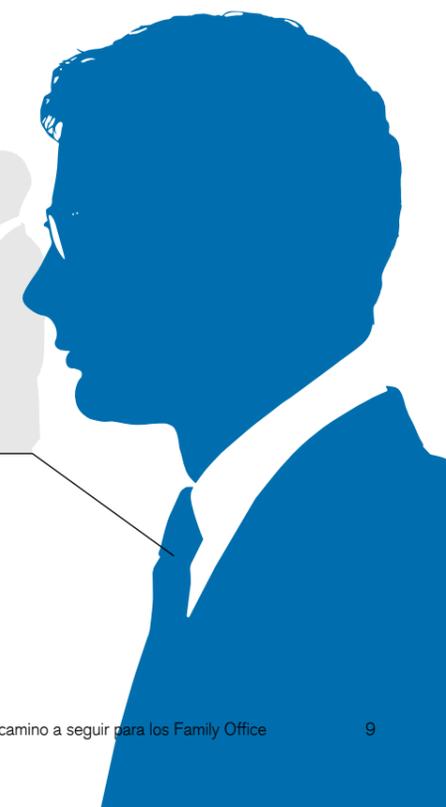


Si bien no se dispone actualmente de una cifra global exacta sobre la prevalencia de los Family Office, se estimó que solo el número de los SFO ya superaba los 7300 en 2019¹. El crecimiento exponencial de los últimos años puede atribuirse a una explosión de la riqueza global, concentrada cada vez más en manos de familias muy acaudaladas que necesitan planificar la transferencia de riqueza a la generación siguiente.



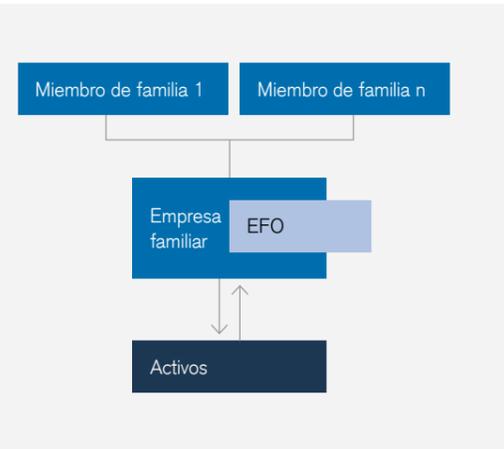
10

Número medio de personas que trabajan en un SFO



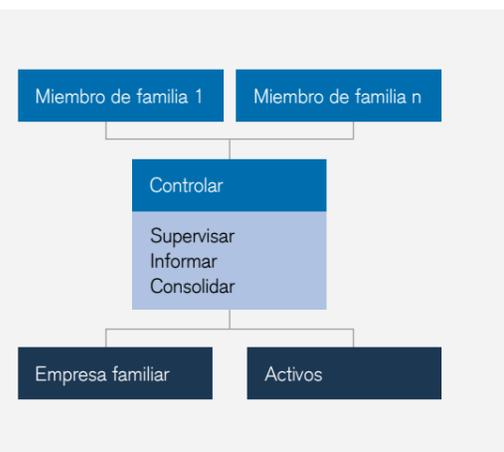
¹ UBS & Campden Research. (2019). The Global Family Office Report 2019.

Tres modelos de Family Office



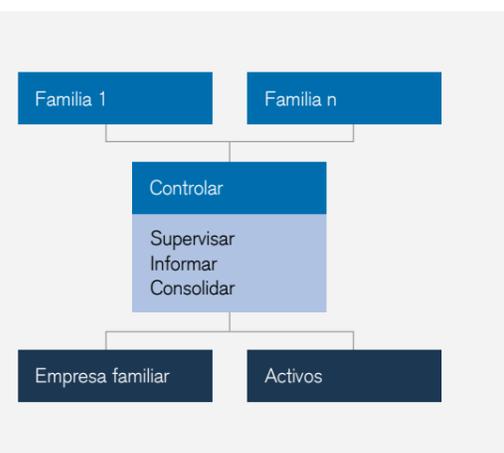
Embedded Family Office (EFO)

Un EFO suele ser una estructura informal integrado en la empresa familiar. Cuando la familia considera que los activos privados forman parte de la empresa familiar, confía la gestión de su patrimonio privado a empleados fieles y leales de la empresa familiar. En muchos casos, las actividades del Family Office se gestionan por el director financiero (CFO) de la empresa familiar y otros miembros del equipo financiero. Éstos, a su vez, dan cuenta al director general (CEO) que gestiona la empresa familiar y a los propietarios familiares de los activos privados.



Single Family Office (SFO)

Un SFO es una entidad jurídica independiente que sirve a una sola familia. La familia es propietaria y ejerce el control del SFO, y éste ofrece servicios específicos y adaptados a las necesidades de los miembros de la familia. Normalmente, un SFO plenamente funcional interviene en la gestión total o parcial de las inversiones, de los fideicomisos y del patrimonio de una familia. Además, muchos de ellos ofrecen una función de conserjería para atender las necesidades privadas de la familia, como la mediación en conflictos, la educación y la filantropía.



Multi-Family Office (MFO)

Un MFO gestiona los temas financieros de varias familias que normalmente no están relacionadas entre sí. Al igual que un Single Family Office, un MFO también puede gestionar fideicomisos, inmuebles e inversiones de varias familias. Algunos también prestan servicios de conserjería. La mayoría de los MFO son de carácter comercial, ya que venden sus servicios a otras familias. Sólo unos pocos son MFO privados, es decir, exclusivos de unas pocas familias y no abiertos a otras. Y aunque no hay regla sin excepción, suele ocurrir muy rara vez que un SFO se convierta con el tiempo en un MFO. La razón radica en sus distintos objetivos fundamentales: prestar servicios completamente individualizados exclusivamente a una familia (como un SFO) u ofrecer un conjunto de servicios a varias familias de forma escalable y con fines comerciales (como un MFO). En las páginas siguientes, y salvo que se indique otra cosa, nos dedicaremos a los SFO.

Una oferta de servicios integral

Si bien el servicio fundamental que caracteriza a muchos Family Office es la gestión de inversiones, un Family Office plenamente desarrollado puede prestar una serie de otros servicios que abarcan desde la educación y formación de los miembros de la familia hasta garantizar las buenas prácticas del gobierno familiar.

En este capítulo repasamos toda la gama de servicios que podría prestar un Family Office maduro, y que incluyen los siguientes:



Planificación financiera

- Servicios de gestión de inversiones
- Servicios de gestión de carteras
- Asignación estratégica de activos y directrices de inversión
- Impactos ambientales, sociales y de gobierno (ESG) y filantropía
- Gestión de vida y de presupuesto



Estrategia

- Formación y educación
- Transferencia de la herencia y del patrimonio a la generación siguiente
- Asesoramiento empresarial y financiero



Gobierno

- Gobierno familiar
- Servicios administrativos
- Informes y registros
- Planificación de la sucesión



Asesoramiento

- Gestión de riesgos
- Asistencia en cumplimiento normativo y regulatorio
- Asesoramiento fiscal y jurídico
- Soluciones de seguros y sanidad



Planificación financiera

Servicios de gestión de inversiones

La gestión de las inversiones sigue siendo la razón principal para crear un Family Office dado su papel fundamental en la preservación del patrimonio. Estos servicios pueden incluir:

- la evaluación de la situación financiera conjunta;
- la determinación de los objetivos de inversión y la filosofía de la familia;
- servir de apoyo a las relaciones con los bancos;
- la gestión de la liquidez para la familia;
- el proceso de due diligence en inversiones.

Servicios de gestión de carteras

Estos servicios pueden incluir:

- la prestación de apoyo práctico en la gestión de una cartera de inversiones amplia y compleja para hacer crecer el patrimonio de la familia (por ejemplo, buscar diversos objetivos de inversión);
- la evaluación periódica del rendimiento de cada inversión;
- la optimización de la tasa de rendimiento de la cartera de inversiones global aumentando o reduciendo las inversiones en determinadas clases de activos.

Servicios de asignación estratégica de activos y directrices de inversión

Al gestionar el patrimonio familiar, los responsables del Family Office también pueden proponer directrices para invertir en diferentes activos estratégicos que aseguren un crecimiento constante a lo largo del tiempo. Estos servicios pueden incluir:

- la definición de perfiles de riesgo (por ejemplo, requisitos de liquidez), de objetivos de inversión y de horizontes temporales;
- la asignación de activos combinando las inversiones en el mercado de capitales y en otros mercados;
- la evaluación de la ponderación de las diferentes clases de activos como la renta variable, renta fija, inversiones alternativas liquidez.

Impactos ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) y filantropía

Una de las funciones cada vez más importantes del Family Office es apoyar los objetivos de sostenibilidad de la familia. Entre ellas cabe citar los esfuerzos de la familia por abordar los temas de ESG, generar un impacto social positivo y participar en actividades filantrópicas. Estos servicios pueden incluir:

- Evaluar los riesgos ESG que pueden afectar al patrimonio familiar.
- Incorporar los criterios ESG a las decisiones de inversión.
- Invertir en objetivos que tengan un impacto social directo y medible.
- Planificación filantrópica.
- Asistencia en la creación y administración de entidades benéficas (por ejemplo, fundaciones y fideicomisos).
- Orientación para planificar una estrategia de donaciones.
- Planificación de la inversión ESG, sostenible y de impacto, así como de las actividades benéficas (incluida la due diligence).

Gestión de vida y de presupuesto

Si bien algunas de estas funciones se corresponden con los típicos servicios de conserjería, tienden a tener un alcance más amplio y pueden incluir también servicios de planificación financiera, como por ejemplo:

- Gestión de las afiliaciones a clubes (p. ej., de golf, privados).
- Gestión de propiedades vacacionales, jets privados y yates.
- Servicios presupuestarios, incluyendo revisiones del patrimonio, análisis de las necesidades de liquidez a corto y medio plazo y objetivos a largo plazo



Estrategia

Formación y educación

Este ámbito versa en gran parte sobre la educación de la próxima generación en materia de gestión del patrimonio, educación financiera y temas económicos más amplios. Estos servicios pueden incluir:

- Garantizar los compromisos de la familia en materia de educación.
- Coordinar los programas educativos y de formación con asesores externos.

Transferencia de la herencia y del patrimonio a la generación siguiente

Los Family Office intervienen a menudo en la planificación de la sucesión empresarial y del legado para permitir la transferencia del patrimonio a la generación siguiente. Estos servicios pueden incluir:

- Protección del patrimonio, análisis de la transferencia y planificación relacionada con la gestión de todos los activos y fuentes de ingresos.

- Servicios personalizados para la liquidación y administración de la sucesión.
- Orientación profesional sobre la transferencia de patrimonio a las generaciones futuras.

Asesoramiento empresarial y financiero

Más allá del asesoramiento en la gestión de activos, los Family Office también prestan servicios de asesoramiento en la financiación y promoción de la empresa familiar. Estos servicios pueden incluir:

- Sindicación de deuda.
- Financiación de promotores.
- Financiación puente.
- Financiación estructurada.
- Private equity.
- Fusiones y adquisiciones.
- Management buyouts.
- Desarrollo empresarial.



Gobierno

Gobierno familiar

Los Family Office han de asumir con frecuencia el papel de mediadores en las relaciones familiares y asegurar la cohesión entre las distintas ramas de la familia. Estos servicios pueden incluir:

- Planificación de la continuidad en caso de producirse interrupciones imprevistas en el liderazgo de la familia.
- Evaluación de las debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades (análisis DAFO) en relación con los principales decisores, tanto dentro como fuera de la familia.
- Coordinación del consejo de familia y de reuniones.
- Adopción de un protocolo o constitución familiar para:
 - i. Formalizar la estructura de toma de decisiones acordada y la misión de la familia.
 - ii. Definir las funciones y responsabilidades.
 - iii. Desarrollar políticas y procedimientos acordes con los valores y objetivos de la familia.
 - iv. Determinar los procesos de resolución de posibles conflictos entre los miembros de la familia.

Servicios administrativos

Los servicios administrativos y de backoffice son esenciales para el buen funcionamiento de un Family Office. Estos servicios pueden incluir:

- Asistencia en temas jurídicos y de cumplimiento normativo.
- Gestión y beneficios para los empleados.
- Recomendaciones de relaciones públicas y gestión de empresas de relaciones públicas.
- Recomendaciones de sistemas tecnológicos y gestión de proveedores.

Informes y registros

Otro servicio esencial que prestan los SFO es la gestión y el mantenimiento de registros y garantizar una comunicación transparente. Estos servicios pueden incluir:

- Consolidación e información sobre todos los activos de la familia.
- Consolidación de informes de rendimiento y análisis comparativos.
- Mantenimiento de un sistema de información online.
- Preparación y presentación de informes fiscales.
- Coordinación de contactos con los socios bancarios.

Planificación de la sucesión²

Este es uno de los servicios más importantes. Los Family Office pueden ayudar a la familia a prepararse para la transferencia no sólo del patrimonio familiar, sino también de los valores de la familia a la siguiente generación que dirigirá la familia y la empresa familiar (si la hay) en las próximas décadas. Estos servicios pueden incluir:

- Establecer los criterios de selección de los sucesores.
- Proporcionar formación a los candidatos a la sucesión.
- Asistir en la transferencia de riqueza, propiedad, conocimientos y responsabilidades entre los titulares y sus sucesores.
- Adecuar el papel de los miembros retirados de la familia y definir el papel de la siguiente generación.
- Mediar en las relaciones entre sucesores y no sucesores



Asesoramiento

Gestión de riesgos

Esta área también ha resultado ser fundamental para ayudar a los Family Office a proteger el patrimonio familiar frente a posibles riesgos. Estos servicios pueden incluir:

- Análisis, medición e informes de riesgos.
- Evaluación de las opciones de seguridad para los clientes y propiedades.
- Formulación de opciones y planes de recuperación de desastres.
- Protección de activos y seguridad de los datos.
- Revisión de las políticas relativas a las redes sociales y apoyo a la gestión de la reputación.

Asistencia en cumplimiento normativo y regulatorio

Los Family Office deben asegurarse de que cumplen escrupulosamente las normativas relacionadas con las inversiones, los activos y las operaciones comerciales. Estos servicios pueden incluir:

- Establecer un mecanismo de gobierno corporativo, como la constitución de un consejo asesor independiente.
- Seguimiento de rendimientos y prestación de servicios de auditoría interna.
- Reforzar el proceso de inversión reglamentaria.

Asesoramiento fiscal y jurídico

Esta es una de las principales funciones de un Family Office. Normalmente, estos servicios requieren contar con un secretario general y/o un experto contable o con varios contables y expertos fiscales. Estos servicios pueden incluir:

- Elaborar el plan fiscal que mejor se adapte a la familia.
- Diseñar estrategias de inversión y planificación patrimonial que tienen en cuenta las fuentes de ingresos, tanto de inversión como de otro tipo, y sus efectos fiscales.
- Garantizar que todas las partes del Family Office cumplen con la normativa fiscal.

Soluciones de seguros y sanidad

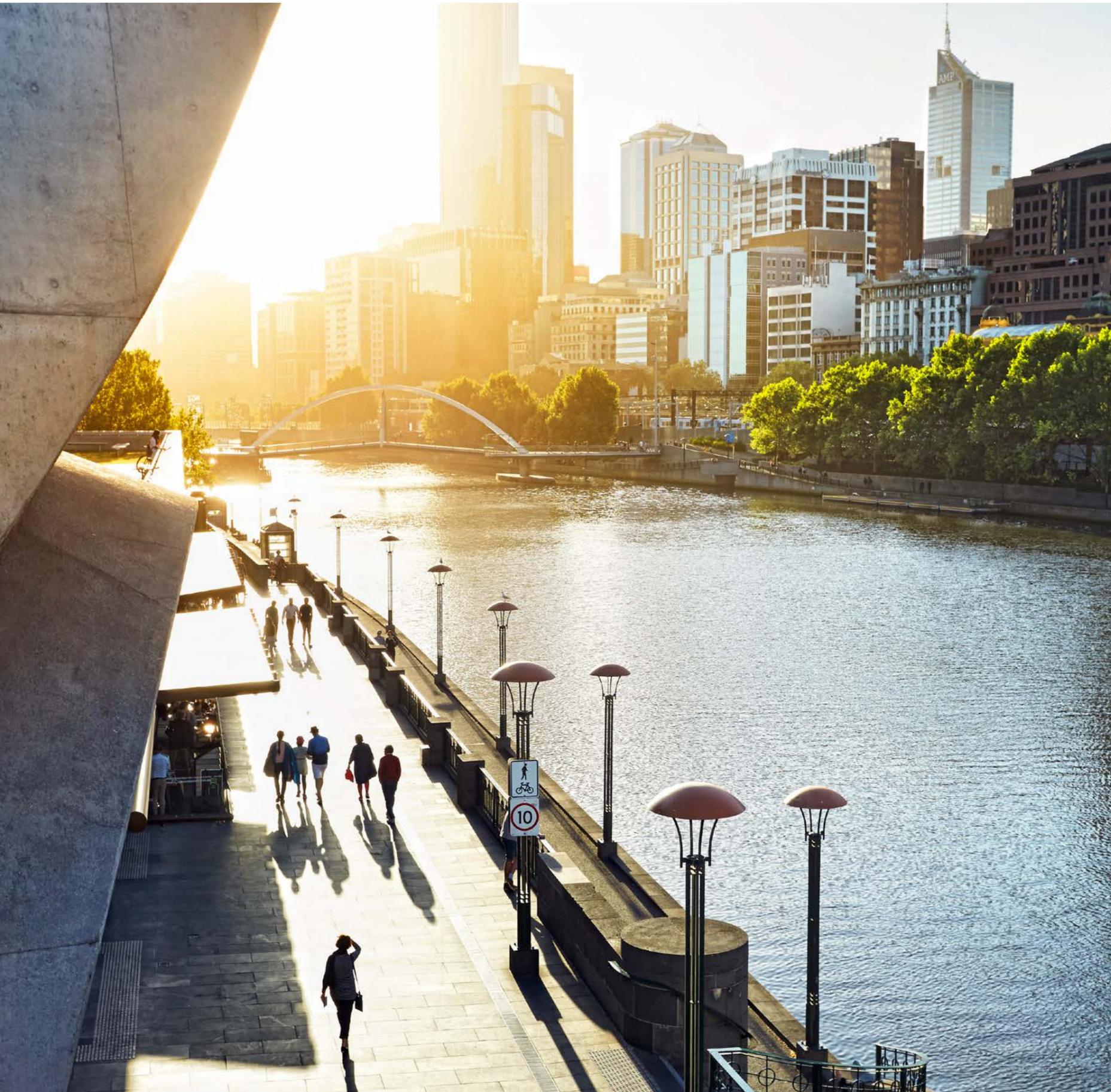
Los encargados del Family Office también pueden prestar asesoramiento a los miembros de la familia sobre cuestiones relacionadas con la salud, tanto física como psicológica, y los costes correspondientes. Estos servicios pueden incluir:

- Organizar revisiones médicas periódicas para los miembros de la familia.
- Evaluar y supervisar las necesidades de cobertura y pólizas de seguros.

² Le Breton-Miller, I., Miller, D., & Steier, L. P. (2004). Toward an Integrative Model of Effective FOB Succession. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28(4), 305–328.

Crear un Family Office

El paso de la planificación a la puesta en marcha requiere una mirada atenta a las necesidades de los Family Office. Un marco claro y funcional del proceso de toma de decisiones puede facilitar la creación del Family Office y servir para reforzarlo de cara al futuro.



Por qué tiene sentido

Después de conocer los tres modelos principales de Family Office y sus posibles servicios, podemos empezar a pensar en las razones por las que la creación de un Family Office podría ser una decisión acertada.

La siguiente lista expone nueve razones por las que tiene sentido crear un Family Office.

1 Transmisión intergeneracional del patrimonio

La principal razón es el deseo de garantizar una transferencia intergeneracional fluida de la riqueza y reducir las disputas intrafamiliares. Este deseo aumenta inevitablemente de una generación a la siguiente, a medida que crece la complejidad de administrar la riqueza de la familia.

2 Separación de los negocios, la familia y las inversiones

Los Family Office permiten separar, o al menos hacer una distinción, entre la empresa familiar y el patrimonio o bienes excedentes de la familia.

3 Privacidad y confidencialidad

Para determinadas actividades, es posible que las familias prefieran utilizar un vehículo de inversión, como una sociedad vehículo con propósito especial o su propio fondo de inversión (también denominado fondo privado). De este modo, los miembros de la familia no necesitan realizar todas las actividades de inversión en calidad de personas físicas y pueden delegar estas actividades en el vehículo y sus directores, obteniendo así un mayor grado de privacidad y confidencialidad. Al igual que todos los inversores, los Family Office deben documentar la titularidad efectiva frente a sus socios bancarios. Tener un Family Office aumenta por tanto la visibilidad y no es una forma de ocultar la identidad de los inversores.

4 Estructura de gobierno y gestión

Un Family Office independiente puede proporcionar estructuras de gobierno y gestión que aborden las complejidades del patrimonio familiar, ayudando a la familia a mitigar o incluso evitar futuros conflictos.

5 Alineación de intereses y misión

Una estructura de Family Office también asegura una mayor alineación de intereses entre los miembros de la familia y entre los asesores financieros y la familia. En una estructura distinta a la de un Family Office, en la que hay diferentes asesores que trabajan con distintos miembros de la familia, es difícil que se produzca ese tipo de alineación.

6 Centralización de otros servicios

Los Family Office pueden coordinar diferentes servicios profesionales relacionados con el ESG, la sostenibilidad y la inversión de impacto, así como la filantropía, la planificación fiscal y patrimonial, la gobernanza familiar, las comunicaciones y la educación, todo ello con el objetivo de materializar bajo un solo techo la misión y los objetivos de la familia.

7 Potencial de mayores rentabilidades

Al agrupar y profesionalizar las actividades de gestión de activos, es más probable que los Family Office logren una mayor rentabilidad con un menor riesgo en sus decisiones de inversión. Además, los Family Office pueden ayudar a formalizar y optimizar el proceso de inversión.

8 Gestión de riesgos

Los Family Office permiten consolidar la operativa del riesgo, la gestión del rendimiento y la elaboración de informes, ayudando al asesor y a los directores a poder tomar decisiones más eficaces para cumplir los objetivos de inversión de la familia.

9 Punto de encuentro para la familia

Si se ha vendido el principal negocio familiar, el Family Office puede servir como nuevo punto de encuentro para los miembros de la familia. A modo de ejemplo puede citarse el uso del Family Office para gestionar las inversiones financieras y las propiedades inmobiliarias o las actividades filantrópicas de la familia.

Consideraciones

A pesar de estas posibles razones alentadoras, la creación de un Family Office es una empresa de gran envergadura que puede no llegar a satisfacer las expectativas de la familia. Por ello, es importante tener en cuenta las posibles dudas e interrogantes de carácter general.

1

Coste

El coste de funcionamiento y de realización de los informes reglamentarios y de cumplimiento de un Family Office sigue siendo elevado, lo que significa que es necesario un volumen de activos gestionados lo suficientemente grande para que un Family Office pueda compensar de forma viable sus costes fijos.

3

Expectativas en torno a los rendimientos

En última instancia, la longevidad del Family Office es un factor esencial para garantizar la conservación del patrimonio. Pueden surgir dudas sobre la capacidad del Family Office para gestionar el patrimonio «mejor» que otros proveedores del sector de la gestión de patrimonios y activos.

2

Confianza en gestores externos

Para crear un Family Office, una familia debe tener un cierto nivel de confianza para trabajar con gestores y asesores de activos no familiares. Dado que la confianza se forja normalmente a través de una relación prolongada en el tiempo, la siguiente generación de los miembros de la familia puede necesitar tiempo para desarrollar el mismo nivel de confianza. Cuando se incorporen nuevos asesores, será necesario crear una base de confianza con los antiguos y con los nuevos miembros de la organización, así como con los empleados no familiares.

4

Infraestructura de mercado, jurídica y fiscal

Los Family Office tienden a funcionar mejor cuando operan en mercados líquidos y sofisticados dentro de sistemas legales y fiscales estables. La ausencia de este tipo de sistemas en muchos mercados emergentes puede haber frenado el desarrollo de los Family Office y propiciado el crecimiento de los mismos en los mercados cercanos. Ello podría explicar por qué el inmenso nivel de riqueza que existe en algunos mercados emergentes no siempre se corresponde con el número de Family Office presentes en el mercado.

Una vez sopesadas las posibles ventajas e inconvenientes de crear un Family Office, la familia puede empezar a preparar el plan estratégico del Family Office para evitar que opere con pérdidas a largo plazo, es decir, como mero centro de costes. Un plan estratégico requiere una gran diligencia y una clara visión de ejecución para establecer los cimientos de un futuro de éxito del Family Office.

Impacto de la jurisdicción

Marco jurídico

Es esencial comprender cómo la jurisdicción puede condicionar el entorno empresarial. Las familias activas en el ámbito internacional deben considerar no sólo el país en el que se establecerá el FO, sino también el emplazamiento exacto. Ello se debe a que en algunos países, como los EE.UU. y Suiza, las estructuras fiscales, legales y judiciales pueden variar mucho de un estado (o cantón) a otro.

Para empezar conviene establecer si el Family Office:

- será el propietario del patrimonio familiar;
- administrará el patrimonio familiar actuando en nombre de los miembros de la familia; o
- sólo asesorará a los miembros de la familia en sus inversiones conjuntas y tal vez en otras áreas.

Dependiendo del marco que establezca la jurisdicción deben considerarse otros aspectos para optimizar la situación individual dentro del marco legal, fiscal y reglamentario existente. La evolución de la legislación fiscal internacional ya es un motivo de preocupación, según una encuesta realizada por Credit Suisse en 2021 entre los Family Office: el 29% de sus representantes la citan como un reto importante para el próximo año.

Estructura

La estructura se refiere al tipo de entidad en que se encuadrará el Family Office y la titularidad, tanto para la generación actual como para las futuras (si el FO prevé apoyar a más de la primera generación). Si el Family Office está ligado a una empresa familiar, habrá que determinar con exactitud si va a apoyar a la empresa, lo que permitirá deducir ciertos gastos de los ingresos de la empresa. Dado que las diferentes estructuras están sujetas a diferentes impuestos y normativas, es esencial que la familia comprenda las posibles consecuencias de esta decisión.

Dada la orientación más global que tienen las familias y las inversiones hoy en día, la ubicación y la estructura elegidas deben ser flexibles y, al mismo tiempo, mantener las ventajas de un Family Office tradicional y centralizada. Es conveniente que la familia reúna la siguiente información:

- Ubicación de cada miembro de la familia y su presencia en varias jurisdicciones.
- Futuras mudanzas y planes de viaje.
- Lugar del patrimonio importante de la familia.
- Planes y objetivos de inversión futuros en otras jurisdicciones.
- Lugares en los que los miembros de la familia están sujetos a varios impuestos.

Criterios

En función de los diversos intereses globales de la familia, el siguiente paso sería estudiar y evaluar las ventajas e inconvenientes particulares de las distintas estructuras y jurisdicciones. Aunque el análisis será distinto para cada familia, deberían revisarse los siguientes puntos en cada jurisdicción potencial:

- Estructuras legales disponibles.
- Fiscalidad de la estructura.
- Facilidad para contratar y retener a empleados.
- Coste de funcionamiento frente al valor recibido.
- Facilidad para invertir y gestionar los activos de una familia global.
- Riesgos, reputación y volatilidad en función del entorno económico y político.
- Requisitos reglamentarios y de información.
- Requisitos de inmigración/visado para los miembros de la familia.
- Facilidad para coordinarse de forma eficaz con asesores de otras jurisdicciones.
- Calidad de la comunicación y relaciones con las autoridades fiscales y reguladoras.
- Intercambio ágil y eficaz de información.
- Flexibilidad para realizar reestructuraciones en el futuro, incluida la movilidad.
- Posibilidades de sucesión.

Hacer las preguntas adecuadas sobre la ubicación

En definitiva, al elegir la ubicación de un Family Office, no sólo importan entorno legal y fiscal, sino también las jurisdicciones (en función de los desplazamientos de los miembros de la familia). Encontrar la ubicación más adecuada dependerá de un análisis exhaustivo de las necesidades y las posibilidades.

Servicios internos vs. servicios externos

Dada la amplia gama de servicios posibles, los Family Office tienen que considerar a menudo si quieren delegar los servicios en cargos internos o socios externos.

La decisión de «hacer o comprar» servicios puede guiarse por las siguientes preguntas, que pueden ayudar a priorizar los servicios que ofrecerá el Family Office:

- ¿Quiénes serán los beneficiarios del Family Office?
- ¿Cuál es la estrategia general de la familia para preservar y acrecentar su patrimonio a lo largo de las generaciones?
- ¿Cuál es la prioridad de la familia, la gestión de activos tradicional de fondos líquidos, con o sin una cartera de inversiones empresariales directas? ¿Dónde y cómo encajan en este mix las inversiones ESG, sostenibles y de impacto y la filantropía?

- ¿Actuará el Family Office como gestor de activos para todos los miembros de la familia o en calidad de asesor de servicios específicos para determinados miembros de la familia?
- ¿Cuál(es) será(n) la(s) función(es) principal(es) del Family Office, por ejemplo, asesor financiero, gestor de riesgos y cumplimiento, asesor fiscal y jurídico, facilitador educativo para la siguiente generación, mediador para posibles conflictos familiares?

Una vez que la familia haya definido sus expectativas con respecto al Family Office, conviene considerar los posibles criterios de decisión y el alcance potencial de los servicios internos y externos basándose en un análisis de mercado (véanse los cuadros 1 y 2).

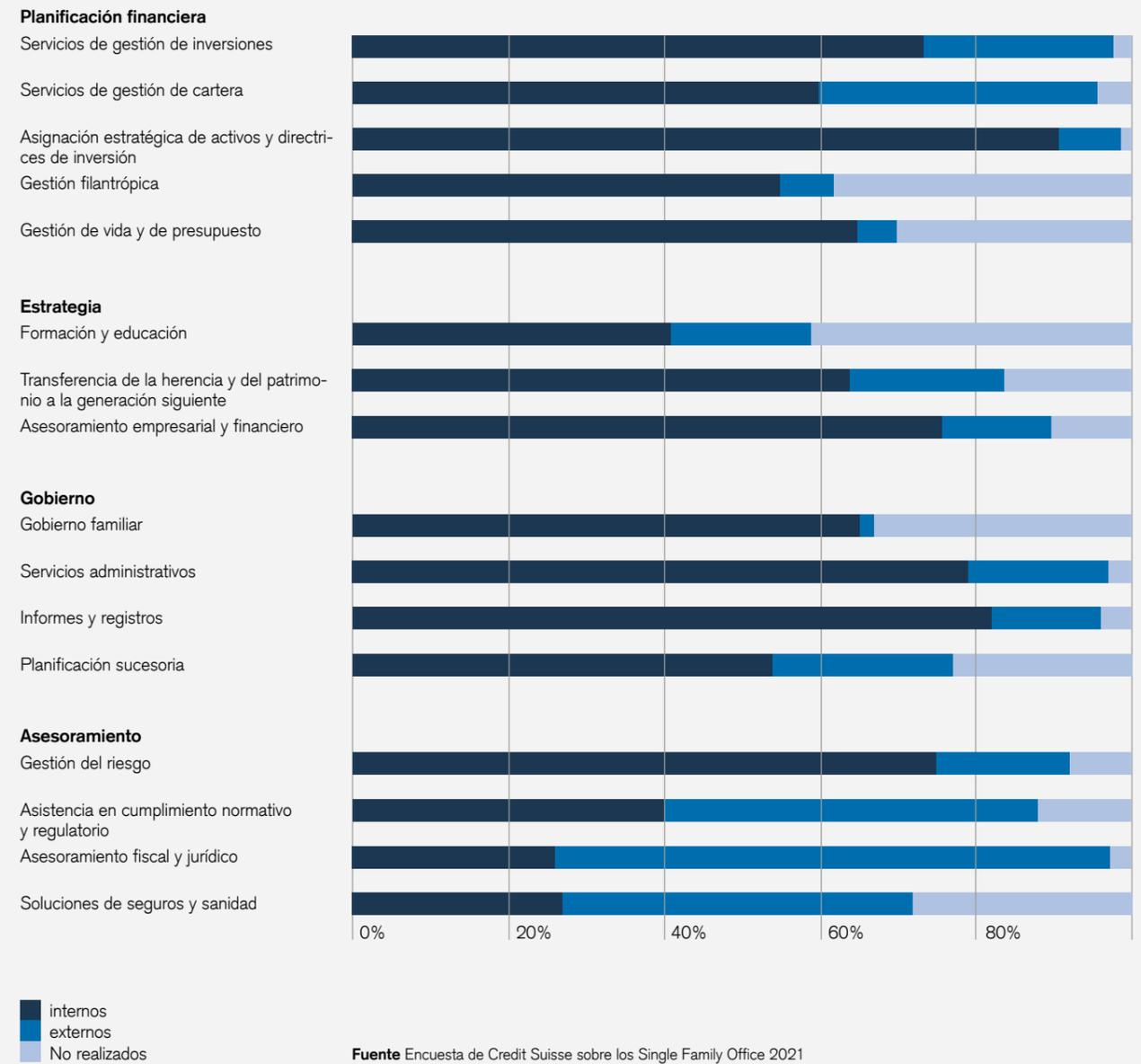
Cuadro 1. Posibles criterios: servicios internos vs. servicios externos

Coste y presupuesto	Experiencia	Complejidad	Restricciones regulatorias	Tecnología, infraestructura y confidencialidad de los datos
Posible reducción de costes y gastos generales	Asesoramiento independiente y de confianza	Número y extensión geográfica de las conexiones empresariales de los miembros de la familia	Las SFO están mucho menos reguladas (centradas en cuestiones familiares)	Confidencialidad y privacidad de los servicios internos
Productividad de los empleados	Conocimientos específicos dentro de la familia	Escala y complejidad del patrimonio familiar	Las MFO suelen estar sujetas a marcos normativos distintos	Sistemas e infraestructuras tecnológicas no críticas potencialmente externalizadas
Economías de escala	Profesionales experimentados con competencias especializadas de las que carecen los miembros de la familia	Proceso de toma de decisiones y posibles conflictos de interés	Due diligence interno y seguimiento continuo del rendimiento y la seguridad frente a los riesgos	
Centro de costes vs. centro de beneficios			Servicio externo que defiende la independencia normativa del Family Office en caso de graves consecuencias de una publicidad negativa	

Cuadro 2. Posible alcance: servicios internos vs. servicios externos

Servicios	internos	externos
Gestión de inversiones	Planificación financiera básica y decisiones de asignación de activos	Para activos más complejos, especializados y diversos
Gestión de cartera	Cartera de inversión sencilla centrada en unas pocas clases de activos específicos	Cartera más compleja y optimización avanzada con ajuste frecuente de los objetivos de inversión
Asignación estratégica de activos	Preferencias y directrices de inversión claras y estables	Consideración de clases de activos más diversas pero volátiles
Inversión ESG, sostenible y de impacto y filantropía	Experiencia y asistencia internas	Creación de fundación y actividades conexas
Gestión de vida y de presupuesto	Todo interno si la confidencialidad es un factor primordial	Servicios menos especializados
Formación y educación	Identificación y evaluación de las opciones adecuadas	Aportación de expertos sobre las necesidades de formación y desarrollo de los miembros de la familia de la siguiente generación para entrar en la empresa familiar
Planificación patrimonial y transferencia del patrimonio	Requiere experiencia y depende de la necesidad de confidencialidad de los datos	Asesoramiento jurídico sobre cuestiones procesales y legales
Asesoramiento empresarial y financiero	Creación de un SFO con secretario general o CFO de la empresa familiar	Experiencia externa para la ventaja competitiva
Gobierno familiar	Mediación y resolución de conflictos con un asesor familiar de confianza (relación estrecha y duradera con los miembros de la familia)	Consejeros familiares profesionales para aportar una perspectiva objetiva y experiencia
Servicios administrativos	Seguimiento diario	Externalización de tareas administrativas no necesarias y repetitivas
Informes y registros	Interno para las necesidades básicas	Herramientas y programas informáticos especializados para la elaboración de informes más avanzados y un mayor grado de automatización
Planificación de la sucesión	Dedicación y relaciones a largo plazo con los miembros de la familia para facilitar la transferencia	Perspectiva objetiva para mediar en la transferencia y formación especializada de los candidatos a la sucesión
Gestión de riesgos	Algunas competencias internas para mayor tranquilidad	Asesoramiento de expertos
Asistencia en cumplimiento normativo y regulatorio	Experiencia legal y contable a tiempo completo (si la oficina familiar es grande)	Si la oficina familiar no es lo suficientemente grande para justificar el coste del personal jurídico a tiempo completo
Asesoramiento fiscal y jurídico	Interno (de forma selectiva)	Se delega a menudo en un asesor externo de confianza para garantizar un servicio óptimo
Servicios de seguros	Recordatorios sobre las revisiones médicas y la gestión de los diferentes seguros	Asistencia sanitaria y cobertura de pólizas más amplia

Figura 1. Servicios internos vs. servicios externos



Fuente Encuesta de Credit Suisse sobre los Single Family Office 2021

Selección de los proveedores de servicios

Para implementar el plan estratégico de un Family Office, la familia deseará seleccionar a los proveedores de servicios que prestarán apoyo a la creación y al funcionamiento.

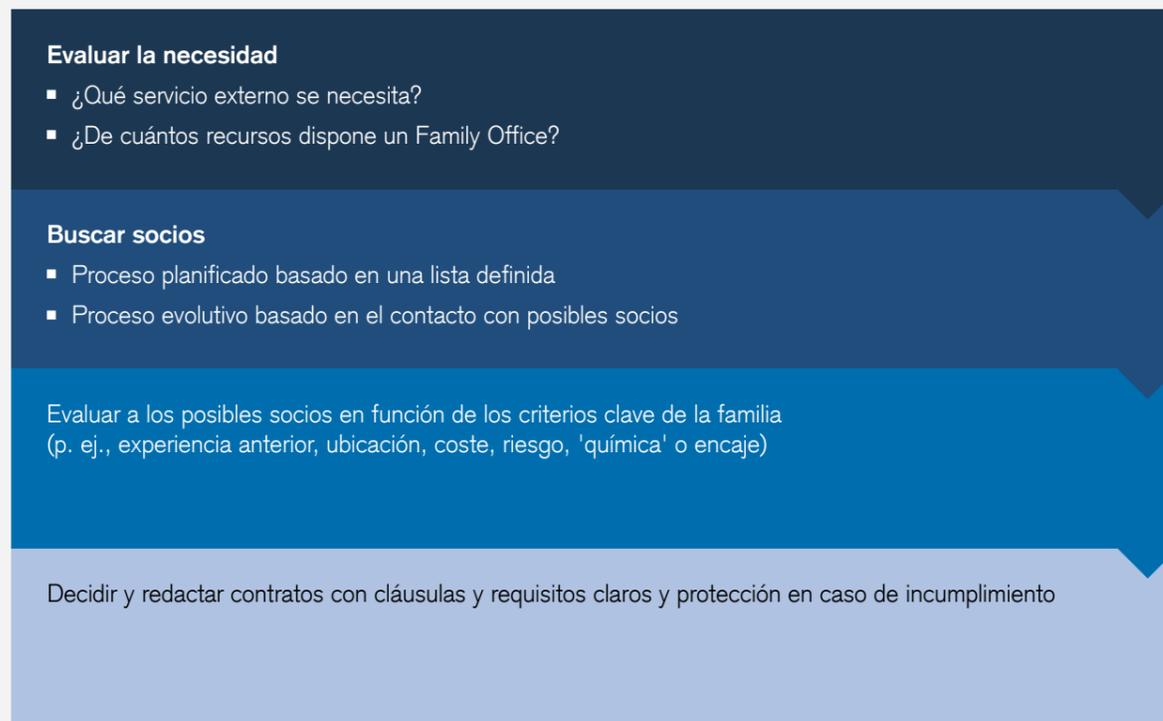
Una elección de importancia fundamental es la selección de los socios bancarios. Para la diversificación del riesgo o para atender a las necesidades específicas de la familia pueden seleccionarse de dos a tres entidades financieras. La gama de servicios (p. ej., la planificación del patrimonio, las operaciones de capital o la gestión de activos) suele depender del tamaño del banco, su modelo de negocio y su presencia internacional.

Otros posibles proveedores de servicios son los bufetes de abogados que ofrecen asesoramiento jurídico y ayudan en el proceso de creación, asesores contables que se encargan de la fiscalidad y la contabilidad y organizaciones sin ánimo de lucro centradas en actividades filantrópicas e inversiones en materia de ESG.

A la hora de seleccionar a un socio (véase la figura 2), la familia puede decidir primero qué necesita el Family Office teniendo en cuenta su tamaño y el tipo de servicios que quiere prestar. Si se llega a la conclusión de que el Family Office carece de determinados conocimientos o recursos, será un buen momento para iniciar la búsqueda de posibles socios. La búsqueda puede consistir en un proceso planificado basado en una lista de candidatos claramente definida o en un proceso evolutivo en el que los socios potenciales se determinan tras establecer contacto y conocerlos mejor³.

Una vez que la familia disponga de una lista de posibles socios, puede utilizar los siguientes criterios⁴ para decidir qué socio se ajusta mejor a las necesidades de la familia y del Family Office.

Figura 2. Proceso de selección de socios



Experiencia anterior	<ul style="list-style-type: none"> ¿Dispone el socio de las cualificaciones y credenciales profesionales necesarias para prestar el servicio requerido? ¿Quiénes son los clientes actuales y anteriores de ese socio?
Proximidad geográfica	<ul style="list-style-type: none"> ¿Está ubicado el socio en un lugar cercano a la familia y/o al Family Office? ¿Tiene el socio un punto de contacto en la región en la que la familia y/o el Family Office puedan iniciar sus actividades?
Relación coste-eficacia	<ul style="list-style-type: none"> ¿Cuál es la estructura de costes de los servicios del socio? ¿Qué incluye y qué excluye la estructura de costes propuesta?
Evaluación de riesgos	<ul style="list-style-type: none"> ¿Cumple el socio o incluso va más allá de los reglamentos y/o las normas del sector para prestar el servicio? ¿Se presta el servicio a través de una plataforma segura? ¿Dónde se almacenan los datos y cómo se protegen? ¿Podría afectar esta colaboración a la reputación de la familia?
Claridad de procedimiento	<ul style="list-style-type: none"> ¿En qué plazo de tiempo debe prestar el servicio el socio? ¿Tiene previsto el socio prestar servicios a largo plazo? ¿Ofrece el socio una documentación y comunicación exhaustiva sobre su servicio, como lo haría, por ejemplo, un socio bancario, explicando su estrategia de inversión para seleccionar los objetivos y fijar los límites?
'Química' personal	<ul style="list-style-type: none"> ¿Puede este socio entender los valores y las dinámicas de la familia? ¿Comparte este socio la visión de la familia y/o del Family Office? ¿Qué grado de fiabilidad y dedicación cree la familia que tendrá el socio?

³ Seitanidi, M. M., & Crane, A. (2009). Implementing CSR Through Partnerships: Understanding the Selection, Design and Institutionalisation of Nonprofit-Business Partnerships. *Journal of Business Ethics*, 85(2), 413–429.

⁴ Morgan Stanley. (2020). Single Family Office Best Practices Report.

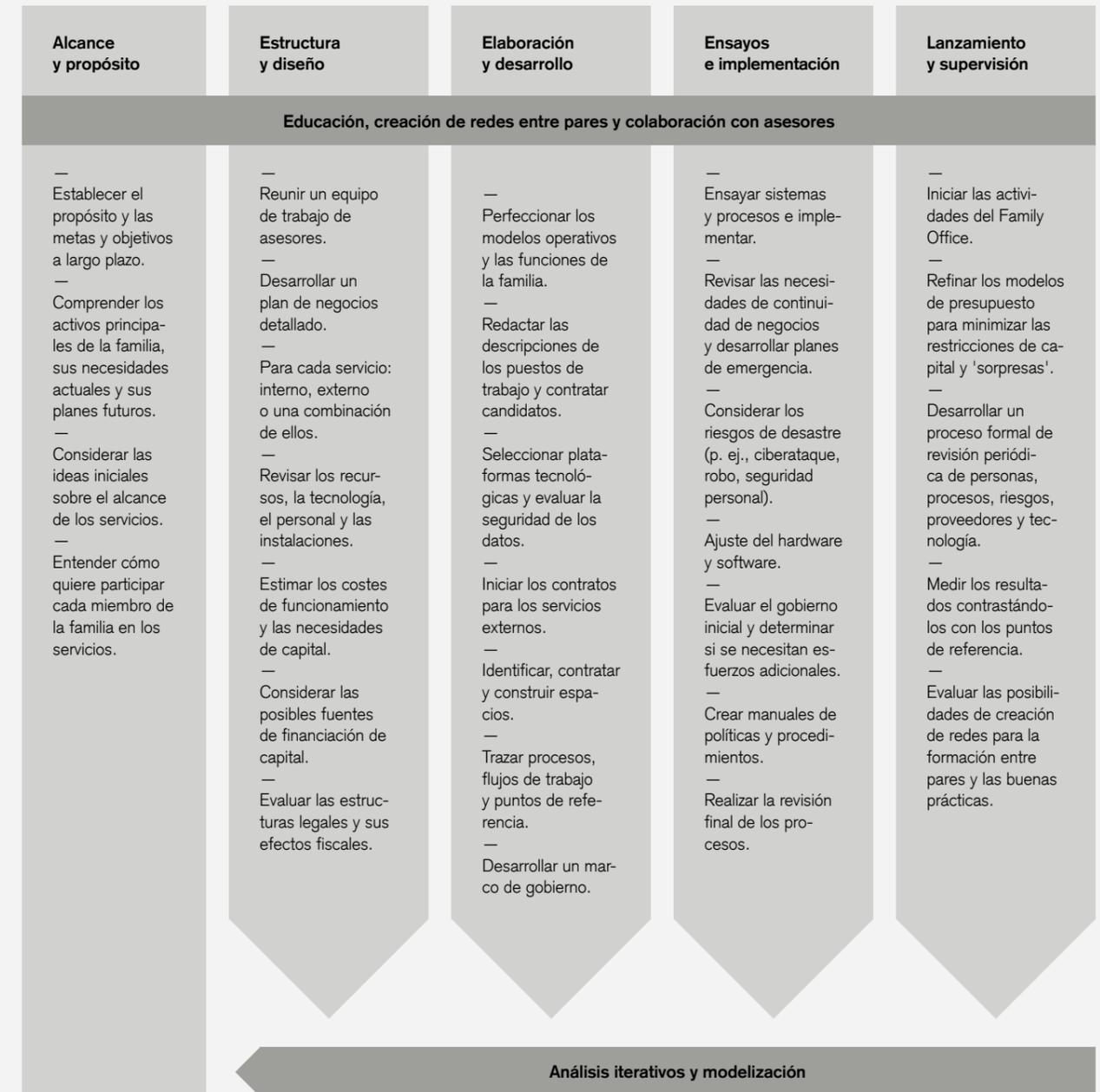
Tras una cuidadosa evaluación de los posibles candidatos basada en los criterios anteriores, la familia podrá realizar una selección final de lo(s) socio(s). A continuación, la familia y el Family Office podrán empezar a negociar los contratos, asegurándose de especificar los requisitos exigidos por ambas partes, así como la cláusula de protección en caso de incumplimiento.

Cuadro 3. Principales criterios del SFO en cuanto a los socios bancarios

Productos y servicios	Socios
Nivel de comisiones	Experiencia
Acceso directo a especialistas y mesas de operaciones	Pensamiento orientado a soluciones
Análisis e información de mercado	Capacidad de respuesta
Enfoque «one-stop shop» y acceso a los servicios de banca de inversión	Actitud resolutiva
Soluciones online y móviles que mejoran la conectividad	Fuerte relación personal
Acceso a la alta dirección	Confianza
Amplia gama de productos y servicios	Eficiencia
Due diligence y acceso a fondos de inversión alternativos (p. ej., private equity, deuda privada, hedge funds)	Enfoque proactivo
Acceso a otros SFO	Integridad
Acceso a oportunidades de inversión privada, incluyendo 'club deals/coinversiones (empresas individuales o activos individuales, como inmuebles)	Atención a las necesidades personales

Fuente Encuesta de Credit Suisse sobre los Single Family Office 2021

Figura 3. De la visión a la realidad: puesta en marcha y funcionamiento



La figura 3 ofrece un resumen de los pasos a seguir para crear un Family Office. Cabe señalar que algunos pasos pueden repetirse una vez que el Family Office esté en funcionamiento (véase el capítulo siguiente).

Gestionar un Family Office

El éxito del Family Office depende de su buena gestión. Tan importante como el proceso de inversión y la visión a largo plazo lo es dar con el personal, la estructura y el plan de negocio adecuados.

Estructura de gobierno

Tras la creación de un Family Office es fundamental seguir las prácticas de buen gobierno a fin de garantizar una gestión competente de los activos financieros y las inversiones de la familia.

Como ya se dijo antes, es de importancia fundamental desarrollar una visión y una estrategia a largo plazo para las generaciones futuras. En la fase inicial de planificación, sin embargo, el Family Office deberá considerar los aspectos prácticos del buen gobierno.

Consejo de administración

Dado que la creación de los Family Office suele nacer del deseo de los fundadores de preservar el patrimonio familiar y proteger a la próxima generación, éstos tienden a recurrir a asesores conocidos y de confianza que llevan trabajando desde hace al menos varios años para la familia. Sin embargo, cuando el patrimonio se transfiere a la próxima generación, puede resultar necesario elegir un consejo de administración sólido y activo que tenga en cuenta a todos los miembros de la familia, incluso a aquellos con intereses conflictivos.

Aunque es habitual que los miembros de la familia actúen como consejeros, los consejeros independientes no familiares pueden ofrecer experiencia y asesoramiento independiente para mejorar, fortalecer y diversificar las inversiones y actividades del Family Office. En muchos casos, especialmente en Oriente Medio, las familias son renuentes a incluir a consejeros independientes, o a abrir sus libros a personas ajenas, por cuestiones de privacidad. Esas familias pueden optar por designar un comité asesor provisional sin derecho a voto para ayudar a reforzar el consejo y asesorar sobre temas específicos. Un comité asesor puede ayudar a la familia a aceptar la perspectiva de incluir miembros independientes en el consejo y a crear un consejo totalmente funcional y más diverso en el futuro.

Responsabilidad y resolución de conflictos

Los miembros de la familia que asumen la responsabilidad de gobierno deben entender también que han de rendir cuentas al resto de la familia. Para administrar con éxito el patrimonio familiar, los Family Office deben ofrecer a los miembros de la familia las vías y posibilidades de crecer y desarrollar sus capacidades y su talento y de gestionar sus asuntos de forma responsable.

A medida que aumenta la familia en las generaciones posteriores, pueden surgir conflictos en los que existan diferentes percepciones de equidad dentro de la familia.

1

Equidad distributiva

La equidad distributiva se refiere al resultado ligado al reparto. No se trata sólo del resultado absoluto, sino también de la relación entre lo que aportan y lo que reciben los miembros de la familia. En una familia, el reparto puede no basarse necesariamente en el mérito o el rendimiento de cada miembro, sino en otros factores, como el principio de igualdad, con un reparto equitativo entre todos los miembros de la familia, o la evaluación subjetiva de algunos responsables basada en la lealtad y las relaciones personales.

2

Equidad procedimental

La equidad procedimental se refiere a la forma en que se sienten tratados los miembros de la familia durante un procedimiento y que da lugar a un determinado resultado. Por ejemplo, los miembros de la familia pueden preguntarse si se aplican de manera coherente los mismos criterios de decisión a las personas a lo largo del tiempo. Además, pueden surgir otras cuestiones, por ejemplo: ¿Está el proceso de toma de decisiones libre de sesgos de algunos miembros de la familia? ¿Se utiliza información correcta en la toma de decisiones? ¿Se ajusta la decisión a la norma ética vigente? ¿Tiene en cuenta el procedimiento la opinión de los distintos miembros de la familia afectados por la decisión?

3

Equidad interaccional

La equidad interaccional refleja el grado en que los responsables de la toma de decisiones son sensibles a los sentimientos de las personas ante un posible resultado desfavorable. ¿Se ofrece información fiable y una explicación oportuna de la decisión a los demás miembros de la familia por parte de los responsables de la toma de decisiones? ¿Se trata con dignidad y respeto a los demás miembros de la familia en el proceso de comunicación? Los conflictos derivados del reparto, del procedimiento y/o de las interacciones personales pueden llevar a enemistades

o incluso a la paralización de los negocios. Los Family Office pueden apoyar a la familia median-do en los posibles conflictos a través de diferentes servicios. Una de ellos sería ayudar a redactar una constitución familiar para establecer una estructura y un protocolo equitativo para la toma de decisiones. La celebración de reuniones del consejo de familia también puede favorecer las decisiones que garanticen un reparto justo. Además, la organización de reuniones familiares permite tomar en cuenta las opiniones de todos los miembros de la familia y facilita un proceso abierto de toma de decisiones.

Por último, los Family Office pueden ayudar a la familia a desarrollar un sistema eficaz para resolver los conflictos, en lugar de evitarlos o que unos pocos miembros de la familia puedan dominar la toma de decisiones. Los Family Office pueden ejercer de mediadores, ayudando a la familia a encontrar una forma de conciliar sus diferencias, llegar a un compromiso o incluso adoptar una solución integradora en la resolución de los conflictos familiares.

Dilema entre familiares y no familiares

Los conflictos pueden extenderse más allá de la familia e implicar a personas ajenas a ella, dependiendo de cómo esté dotado de personal el Family Office. Uno de los dilemas más comunes es la selección del empleado que trabajará en el Family Office. contratar a una persona ajena a la familia que sea experta en asuntos financieros o confiar en un miembro de la familia que quizá no tenga esa competencia concreta, pero que sea de confianza y que probablemente comparta el interés familiar.

Los miembros no familiares tienden a profesionalizar el funcionamiento de los Family Offices y aportan una visión objetiva a la hora de mediar en los conflictos. Sin embargo, esta delegación del control corre el riesgo de una pérdida de control por parte de la familia. Ante este dilema entre la gestión profesional y el control total, las familias se ven obligadas a buscar una forma de combinar lo mejor de ambos mundos.

Para ayudar a abordar de manera eficaz los retos y conflictos, los Family Office pueden recurrir a consejos de administración, comités asesores de inversión, la dedicación personal de otros miembros de la familia en determinados ámbitos, sistemas de incentivos para los gestores no familiares y/u otros sistemas de seguimiento.

Dotación de personal

Si bien más de la mitad de los Family Office están dirigidos por miembros de la familia⁵, un Family Office puede decidir profesionalizar su funcionamiento contratando a personal ajeno a la familia.

Según la encuesta de Credit Suisse sobre los Family Office realizada en 2021, éstos contratan una media de ocho empleados no familiares. Si bien la contratación, el desarrollo y la incenti- vación del personal son un elemento esencial para tener éxito, la identificación, atracción y retención de los mejores talentos suele ser un desafío aun mayor. Así lo confirma la encuesta, en la que el 29% de los encuestados señala que la captación y retención de talento será un reto en el próximo año, y el 51% en los próximos cinco años.

En este capítulo nos centraremos en la contrata- ción de profesionales no familiares y abordare- mos la estructuración del proceso de contrata- ción, la formulación de paquetes de incentivos y el mantenimiento de relaciones sólidas con los empleados no familiares. En las grandes empre- sas, estos procesos suelen llevarse a cabo por la unidad de recursos humanos, pero los family offices pueden no tener esa función. A menudo, la contratación se convierte, por defecto, en responsabilidad de los propietarios del patrimonio y de sus asesores de confianza, de los que ninguno puede estar preparado para gestionar estos procesos o tomar tales decisiones.

A pesar de esta falta de estructuras formales de contratación, las familias pueden tener una ventaja a la hora de atraer talento. Pueden ofrecer a menudo más flexibilidad en los paque- tes de compensación e incentivos para los contratos de alto nivel. Para los candidatos que buscan una alternativa a esta cultura de la gran empresa, un Family Office puede ofrecer un entorno de trabajo más atractivo. A continuación destacamos algunos elementos clave para el éxito de la gestión del talento.

1

Reclutamiento

Descripción del puesto

Su contenido puede variar, pero debe plasmar las principales responsabilidades y la función esencial del puesto. Dado que los ejecutivos de los Family Offices suelen trabajar en varios proyectos a la vez, este aspecto debe indicarse claramente a los posibles candidatos en la descripción del puesto. Además, la familia puede exponer su misión y sus valores para ayudar a atraer el tipo de talento adecuado.

Comité de reclutamiento

La responsabilidad de contratar cargos ejecu- tivos, como el CEO y el CIO, no debería recaer en una sola persona. Es aconsejable que se comparta el trabajo y los riesgos que conlleva. También es posible que los miembros de la familia formen parte del comité para asegurarse de que el nuevo empleado encaja con la misión y los valores de la familia.

Verificación de referencias

Si bien resulta valiosa la recomendación de un asesor de confianza o de un miembro de la familia, conviene realizar comprobaciones más exhaustivas. El proceso debe ser riguroso para garantizar la objetividad.

2

Incorporación y retención

Compensación

Es importante que el Family Office establezca un sistema de remuneración coherente. Además del salario base pueden ofrecerse incentivos en función del rendimiento e incluirse una remune- ración a largo plazo. Por ejemplo, entre las opciones pueden incluirse acciones fantasma (pago futuro en efectivo basado en el valor de mercado de las acciones), oportunidades de coinversión, bonificaciones por transacciones y, en algunos casos, la colaboración como socio empresarial. Dado que los incentivos suelen reflejar los estándares de la industria en la que la familia ha hecho fortuna, los paquetes de incentivos pueden variar.

Indicadores de referencia para la compen- sación

El salario base de un CEO puede variar en función del nivel de riqueza gestionada. En los EE.UU., puede oscilar entre 175 000 USD y 740 000 USD⁶. En comparación, el salario base de un CIO puede situarse entre 180 000 USD y 367 000 USD.

Retroalimentación sobre el rendimiento

Un Family Office puede no tener un sistema de medición de resultados tan estructurado como el de una gran empresa. Debido a la falta de una retroalimentación estructurada, los ejecutivos pueden sentirse inseguros acerca de su rendi- miento y de la satisfacción de la familia con su trabajo. Aunque los miembros de la familia quizá no estén acostumbrados a la necesidad de retroalimentación, deberían intentar, cuando sea posible, proporcionar una evaluación justa y exhaustiva del rendimiento de los ejecutivos. De lo contrario, los ejecutivos de los Family Office podrían percibir la falta de retroalimenta- ción como un trato injusto y sentirse inseguros respecto a su empleo a largo plazo.

Una cultura de apertura

Otro reto importante relacionado con el personal es la necesidad de que los ejecutivos del Family Office y los miembros de la familia mantengan un fuerte espíritu de colaboración sin que se vea comprometida la imparcialidad de los ejecutivos. Se recomienda que los Family Offices creen una cultura de franqueza y sinceridad que permita a los ejecutivos dar y recibir comentarios con total naturalidad. El grado de comunicación y compromiso franco también depende del compromiso a largo plazo de los ejecutivos con la familia, que a menudo se forma y cultiva median- te una adecuada planificación de incentivos y una química personal que no debe subestimarse.

⁵ Intercambio de Family Office. (2017). Estudio de Family Office 2017.

⁶ Citi Private Capital Group. (2018). A Guide to Establishing A Family Office. Rosplock, K. (2014). The Complete Family Office Handbook: A Guide for Affluent Families and The Advisers Who Serve Them. John Wiley & Sons, Inc.

Estructura de costes

Las estructuras de costes de los Family Offices varían considerablemente debido a que el tamaño de las oficinas puede oscilar entre uno y cincuenta o más empleados. Lo mismo puede decirse de los activos gestionados, que van desde varios millones hasta más de 1000 millones USD.

De hecho, la estructura de costes dependerá de los servicios prestados, del número de familiares atendidos y de la forma en que se presten los servicios. El 37% de los Family Office considera que la eficiencia de costes es uno de los principales retos a afrontar en el próximo año (encuesta de Credit Suisse sobre los Single Family Office 2021).

Aunque no se dispone de datos oficiales, los datos anecdóticos indican que un Family Office con todos los servicios en funcionamiento cuesta anualmente un mínimo de 1,5 millones USD, y en muchos casos bastante más⁷. Para crear un Family Office viable, una familia debería disponer de un patrimonio de entre 100 y 500 millones USD. Por supuesto, es posible crear un Family Office con menos dinero, pero la gama de servicios –relacionados con la administración, el control de los activos, la consolidación y la gestión de riesgos–, será probablemente limitada. Un Family Office totalmente integrado requerirá un mayor patrimonio para poder ser gestionado de forma rentable, tal como se detalla en la tabla 4.

Cuadro 4. Tipos de Family Office según activos y costes⁸

Tipo de Family Office	Activos	Empleados a tiempo completo	Coste anual
Administrativo	50 a 100 millones USD	2 a 4	0,75 a 2 millones USD
Mixto	100 a 1000 millones USD	4 a 11	1,5 a 20 millones USD
Totalmente integrado	> 1000 mill. USD	8 a 16	>15 millones USD

⁷ Citi Private Capital Group. (2018). A Guide to Establishing A Family Office.

⁸ Citi Private Capital Group. (2018). A Guide to Establishing A Family Office. Se estima que el ratio de costes se sitúa en torno al 1,5–2% del total de activos gestionados.

Costes internos

Un estudio de la consultora Family Office Exchange –que presta apoyo a más de 380 familias empresarias y financieras, oficinas familiares y asesores en 20 países–, reveló que el 55% los costes totales de Family Office se destinan a la operativa interna, en particular a la remuneración y los beneficios del personal.

Un Family Office totalmente integrado, que presta la mayor parte o todos los servicios mencionados en el capítulo anterior (si no se externalizan), tendría probablemente la estructura de personal que se muestra en la figura 5.

Costes de creación

El coste interno abarca los costes de creación, que pueden incluir la contratación de cazatalentos para el reclutamiento, especialistas en remuneraciones, costes de reubicación, costes de constitución legal y la búsqueda de infraestructuras como el espacio de oficinas y las soluciones tecnológicas.

Costes generales

Los Family Office suelen tener unos costes de funcionamiento de entre 150–200 puntos básicos (es decir, entre el 1,5–2%)¹¹. El estudio de Family Office Exchange antes citado analizó más de 100 Family Office de todo el mundo y realizó una comparación de la estructura de costes entre 2014 y 2017. Si bien el coste medio total se mantuvo estable, el coste interno de los FO aumentó un 6%, mientras que el coste de las inversiones externas disminuyó un 10%. De hecho, en los últimos años ha aumentado el coste de funcionamiento de un Family Office como porcentaje de los activos gestionados, en especial si el Family Office contrata más talento para ampliar los servicios internos. Las oficinas con los costes de funcionamiento más bajos son las que se centran principalmente en un número limitado de servicios de gestión patrimonial, como la gestión de las propiedades inmobiliarias.

Figura 4. Distribución de los costes de un Family Office (FO)⁹

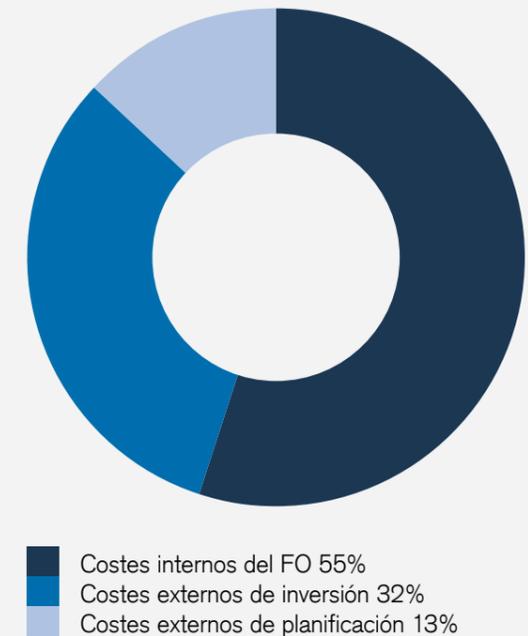


Figura 5. Personal del Family O¹⁰



⁹ Family Office Exchange Research, 2017

¹⁰ Rosplock, K. (2014). The Complete Family Office Handbook: A Guide for Affluent Families and The Advisers Who Serve Them. John Wiley & Sons, Inc.

¹¹ Rosplock, K. (2014). The Complete Family Office Handbook: A Guide for Affluent Families and The Advisers Who Serve Them. John Wiley & Sons, Inc.

Planificación estratégica

Una vez que el Family Office opere de acuerdo con el plan inicial (es decir, el protocolo familiar), puede ser necesario realizar una evaluación anual de la estrategia. Los Family Office que llevan existiendo desde hace varias generaciones también pueden crear planes estratégicos a cinco o diez años.

Dado que los Family Office deben responder a menudo a una gran variedad de exigencias por parte de los miembros de la familia, puede ocurrir fácilmente que la planificación quede relegada a un segundo plano. Por esta razón, los ejecutivos deberán tomar tal vez la iniciativa para garantizar la planificación continua de la estrategia del Family Office.

Plan estratégico a diez años

Los Family Office que llevan operando desde hace mucho tiempo y prestan apoyo a varias generaciones suelen formular un plan estratégico a cinco o diez años. Estos planes están diseñados para desarrollar los ejes fundamentales que serán necesarios para hacer realidad la visión definida en el protocolo familiar (a veces considerado un plan a 100 años). Al tomarse el tiempo de articular los objetivos de los próximos diez años, el Family Office puede pensar de forma muy diferente a como lo haría en la planificación anual, cuando la atención se centra en el horizonte a corto plazo. Para la familia puede ser útil contratar a un asesor externo que dirija y facilite los esfuerzos de planificación y aporte una nueva perspectiva. Hay tres elementos principales que se suelen tener en cuenta en un plan de este tipo.

1

Planificación de la sucesión

Preparar a los miembros de la familia para asumir cargos de liderazgo en el futuro, ya sea al frente de la empresa, de los comités de gobierno o del propio Family Office, es un proceso que lleva muchos años. Las familias pueden establecer un programa de desarrollo para toda una generación, que incluya programas de formación, tutoría y prácticas empresariales para dotar de experiencia de liderazgo a la siguiente generación.

2

Crecimiento de negocio o de inversiones

Las familias pueden considerar la puesta en marcha de un nuevo negocio o lanzar un plan de desarrollo inmobiliario de gran envergadura. También pueden pasar a invertir en private equity, lo cual, sin embargo, podría requerir años de maduración tanto como inversión como base para el nuevo negocio.

3

ESG, sostenibilidad, inversión de impacto y filantropía

Algunas familias establecen objetivos ESG orientados a evitar los sectores controvertidos. Otras buscan generar un impacto social más directo a través de, por ejemplo, el apoyo a una determinada comunidad para proporcionar una educación superior o resolver problemas de salud. Éstos serían más bien objetivos a largo plazo que pueden ser mejor atendidos a través de un plan a diez años.

Protocolo familiar

Visión de la familia en 100 años

Plan estratégico a diez años

Plan plurianual para alcanzar cada etapa de la visión de la familia

Plan estratégico anual

Plan para el próximo año

Planificación estratégica anual

A diferencia de otros tipos de planificación, la planificación anual implica evaluar las actividades del año anterior, fijar los objetivos para el próximo año y establecer un plan de acción para alcanzarlos. El proceso de planificación puede ser muy amplio y ofrece la oportunidad de abordar diferentes temas.

Reflexión

Una mirada crítica y constructiva al año pasado implica hacer algunas preguntas. ¿Cómo se han desempeñado la familia y el Family Office con respecto al plan anual en curso? ¿Cuáles son las fortalezas y debilidades del Family Office? ¿Qué cambios importantes se han producido desde la elaboración del último plan? ¿Está avanzando adecuadamente la familia hacia la visión a largo plazo formulada en el protocolo familiar y acorde con el plan decenal, o existen grandes diferencias entre los objetivos establecidos y las actividades reales?

Feedback para mejorar

Es muy importante conocer la opinión de los miembros de la familia sobre el Family Office, el personal y el apoyo prestado. Puede que la generación de más edad esté satisfecha con la oficina, mientras que la generación más joven preferiría hacer cambios.

Riesgos

La valoración de los riesgos permite reflexionar sobre la planificación de la sucesión, los riesgos relacionados con el personal o con las actividades y los posibles factores económicos, ESG, legales o tributarios. ¿Cómo pueden afectar estos riesgos de negocio a la familia, y cómo pueden afectar los riesgos familiares a los negocios? Las respuestas a estas preguntas pueden ayudar a identificar los principales riesgos a los que se enfrentan tanto la familia como el Family Office y a determinar cómo pueden mitigarse

Actividades del Family Office

La evaluación anual es un buen momento para valorar el Family Office y sus actividades en curso, dado que las prioridades suelen cambiar muy a menudo. Además, como algunos servicios pueden prestarse mejor por un proveedor externo, el proceso permite analizar las posibles opciones. Es posible que los Family Office necesiten más personal o deseen planificar las próximas jubilaciones y otros cambios.

Tecnología

Los Family Office pueden utilizar la evaluación anual para contrastar la oferta actual con la rápida evolución del mercado y analizar el funcionamiento conjunto de las distintas tecnologías para satisfacer sus necesidades. También es fundamental tener en cuenta la ciberseguridad por su posible impacto en las finanzas familiares y en la privacidad y seguridad física de la familia. Además, puede hacerse un seguimiento del comportamiento de los miembros de la familia en las redes sociales para evaluar la presencia digital de la familia.

Iniciativas de la familia

También pueden considerarse nuevas iniciativas y el posible papel que desempeñe el Family Office. Las iniciativas pueden abarcar desde empresas y desarrollos inmobiliarios hasta nuevas iniciativas filantrópicas, una próxima reunión familiar o incluso la planificación de un importante aniversario familiar.

Presupuesto

La evaluación de este aspecto ayudará a determinar el presupuesto para el próximo año y el plan para financiarlo. Si la familia está de acuerdo con el plan y con las futuras iniciativas, será mucho más probable que acepte la financiación necesaria.

Proceso de inversión

Habida cuenta de que el 91% de los Family Office mantienen la asignación estratégica de activos y las directrices de inversión dentro de la empresa (Credit Suisse Single Family Office Survey 2021), el proceso de inversión es sin duda un tema primordial para los Family Office.

El proceso de inversión describe los pasos necesarios para crear un conjunto de directrices para todas las partes implicadas en las decisiones de inversión del Family Office. Un sólido proceso de inversión puede permitir maximizar el rendimiento de las inversiones.



Creación de la hoja de ruta de las inversiones

El primer paso consiste en establecer con claridad los objetivos de inversión y perfiles de riesgo. Esta parte del proceso también puede ayudar a resolver cualquier problema relacionado con las participaciones empresariales y su distribución en la familia.

Es esencial establecer un entendimiento común sobre la finalidad que se quiere dar al patrimonio familiar. ¿Qué quiere conseguir la familia con su patrimonio a medio y largo plazo? Esta pregunta crucial admite una combinación de respuestas muy diferentes, por ejemplo:

- Asegurar la riqueza para las generaciones actuales y futuras.
- Financiar las nuevas ideas de negocio de los miembros de la familia.
- Asegurar el futuro de la empresa familiar (por ejemplo, como accionista mayoritario a largo plazo).
- Financiar ideas filantrópicas importantes para la familia.
- Invertir en innovación y desplegar capital en empresas que impulsen el cambio.

- Proporcionar financiación para un estilo de inversión muy activo y emprendedor; este aspecto es relevante cuando la inversión es la principal actividad profesional de algunos miembros de la familia.

En este proceso puede ser útil el uso de cuestionarios y el examen de los estilos de inversión anteriores. Las pruebas de escenarios también pueden ser una ayuda eficaz para dilucidar las dudas sobre el riesgo y sobre la posibilidad de sufrir pérdidas en la cartera. Si bien es el director financiero del Family Office quien suele dirigir las conversaciones, también es posible que participen los miembros de la familia, en especial si hay interés en crear una organización benéfica o en participar en iniciativas filantrópicas.

Conviene señalar que los Family Office suelen hacer uso con menor regularidad, pero en una mayor cuantía, de la cartera de inversiones. Así por ejemplo, puede haber casos en los que los miembros de la familia pidan fondos para participaciones empresariales o de private equity, para inversiones filantrópicas y de impacto o para los gastos corrientes. Por esta razón, es importante que las familias tengan en cuenta sus necesidades generales de liquidez en el proceso de construcción de la cartera.

También debe definirse un horizonte temporal de inversión. Los Family Office suelen pensar e invertir a largo plazo, dado que su objetivo principal es la conservación del patrimonio para transmitirlo a las siguientes generaciones¹².

Como paso final, el Family Office debería elegir un punto de referencia del rendimiento y medidas de riesgo.

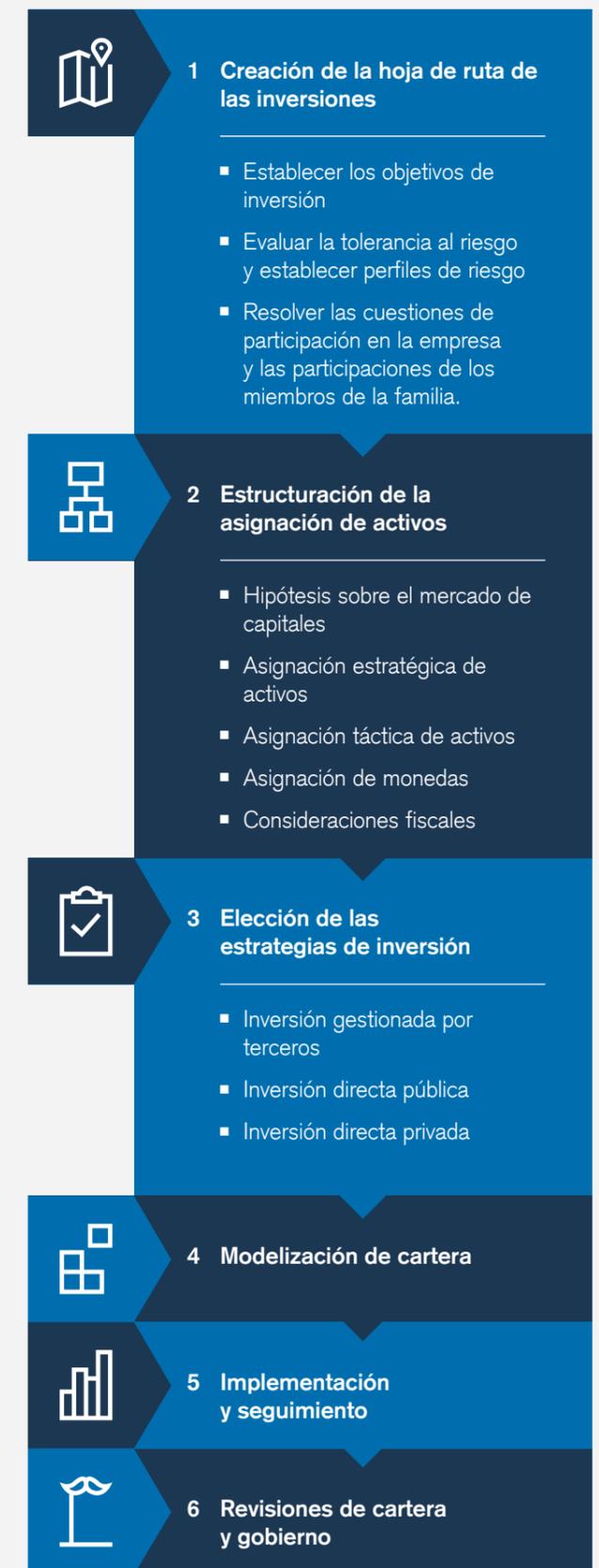


Estructuración de la asignación de activos

Una vez acordada la hoja de ruta, el siguiente paso es estructurar una cartera y determinar las herramientas de inversión adecuadas para avanzar. El proceso incluye:

- Hipótesis del mercado de capitales que ofrecen previsiones de rentabilidad y riesgo a largo plazo para un amplio conjunto de clases de activos, teniendo en cuenta criterios cuantitativos y cualitativos (y posiblemente cotejando las tendencias históricas a largo plazo para contextualizarlas).
- Asignación estratégica de activos para establecer un mix óptimo de clases de activos que cumpla el objetivo y respete la tolerancia al riesgo (derivada con un horizonte de inversión a largo plazo en mente).
- Asignación táctica de activos para anticipar los movimientos del mercado y la reacción a las perturbaciones del mercado y ofrecer pautas para sobreponderar o infraponer temporalmente las clases de activos y mercados que pudieran perjudicar la asignación estratégica de activos.
- Asignación de divisas para establecer una divisa de referencia a efectos de información y decidir las asignaciones de divisas y las estrategias de cobertura.
- Consideraciones fiscales para garantizar una visión realista del rendimiento esperado de la cartera o para realizar los ajustes necesarios.

Figura 6. Proceso de inversión





Elección de las estrategias de inversión

Una vez establecidas la hoja de ruta y las directrices de inversión, los Family Office pueden empezar a pensar en el despliegue y la gestión del capital. La estrategia de inversión seleccionada debe reflejar las capacidades de provisión, el grado de control deseado, las necesidades de liquidez, la experiencia inversora y la infraestructura del Family Office.

Las estrategias de inversión de los Family Office se dividen en tres grandes categorías: (i) gestionada por terceros, (ii) directa pública y (iii) directa privada. Los Family Office suelen utilizar una combinación de estas estrategias para diversificar la exposición inversora y mejorar los rendimientos ajustados al riesgo.

i. **Inversión gestionada por terceros:** con esta estrategia, el Family Office utiliza fondos de gestión de activos para invertir el capital. Ello permite a la familia tomar decisiones de alto nivel en torno a la asignación de capital por sector industrial y clase de activos a nivel de selección de fondos. Sin embargo, más allá del nivel de selección de fondos, la familia tendrá poca influencia en las decisiones de inversión.

En el caso de la inversión directa, pública o privada, el Family Office decide en qué activo o valor quiere invertir. Para ello es necesario un proceso de investigación y una due diligence.

ii. **Inversión directa pública:** esta estrategia se centra en deuda líquida, valores de renta variable y derivados que se negocian en una bolsa pública. Las inversiones se realizan utilizando información de carácter público y están sujetas a requisitos normativos. En términos generales, la inversión directa pública ofrece solo una influencia limitada sobre la gestión y las decisiones estratégicas relacionadas con el activo subyacente.

iii. **Inversión directa privada:** esta estrategia permite al inversor asumir un papel más activo en el proceso de negociación y la inversión subyacente. La inversión puede estructurarse como deuda, capital o como una compra de activos específicos (por ejemplo, inmuebles). En este caso, los requisitos normativos tienden a ser más flexibles.



Modelización de cartera

Una vez que la cartera haya tomado forma pueden realizarse las pruebas de estrés y la modelización, que son pasos difíciles pero esenciales para proyectar el comportamiento de la cartera en periodos de volatilidad. Lo más razonable al respecto es considerar todo el patrimonio familiar, no sólo la cartera de inversiones. Así por ejemplo, la principal participación empresarial de una familia podría modelizarse en forma de private equity o participación directa y después analizarse y optimizarse los demás componentes del patrimonio familiar.



Implementación y seguimiento

La puesta en práctica de la cartera debe ser coherente con los objetivos de inversión y la estructura de cartera establecidos en la declaración de política de inversión, y el Family Office será responsable del seguimiento del rendimiento de los activos y de la gestión diaria de la cartera.



Revisiones de cartera y gobierno

Además de revisar las metas y objetivos de la familia, es esencial revisar al menos una vez al año la asignación de activos de la cartera. El gobierno y la transparencia son igual de importantes, y las reuniones y llamadas periódicas entre los directores, el personal del Family Office y los asesores externos ayudarán a aclarar las divergencias de opiniones sobre la estrategia y su implementación.

Cuadro 5. Estrategia de inversión del Family Office

Ventajas	Consideraciones	Ejemplos
Gestionada por terceros		
<ul style="list-style-type: none"> Menores necesidades de infraestructura Fácil acceso a las inversiones, pero posibilidades limitadas de personalización La experiencia de terceros puede ser valiosa 	<ul style="list-style-type: none"> Comisiones de gestión Control limitado de la asignación de capital a nivel de fondos El nivel de transparencia puede ser limitado Posibles conflictos de interés Las condiciones de reembolso pueden afectar a la liquidez 	<p>"Inversión en fondos"</p> <ul style="list-style-type: none"> Fondos de inversión Fondos de private equity Fondos de infraestructura Hedge funds Fondos de fondos
Directa pública		
<ul style="list-style-type: none"> Clase de activos líquida Evita las comisiones de gestión Carteras altamente personalizables Amplio universo de inversión Capacidad para utilizar la experiencia del Family Office en la selección de inversiones 	<ul style="list-style-type: none"> Limitada a las oportunidades del mercado público La información debe ser pública En general con influencia limitada sobre la entidad o el activo subyacente Expuesta a la volatilidad del mercado público respecto a la valoración Exige poca infraestructura para la gestión de la cartera 	<p>"Inversión tradicional"</p> <ul style="list-style-type: none"> Mercados de dinero Renta fija Renta variable Materias primas Opciones
Directa privada		
<ul style="list-style-type: none"> Evita las comisiones de gestión Mayor potencial de generar "alfa" Flexibilidad de estructuración Capacidad para utilizar la experiencia del Family Office en la selección de inversiones Carteras altamente personalizables Mayor acceso a información, incluida la no pública Capacidad de influir en las decisiones sobre el activo subyacente 	<ul style="list-style-type: none"> La búsqueda de inversiones puede ser complicada Clase de activos ilíquida El proceso de inversión, incluida la due diligence y la documentación, puede resultar laborioso Altas exigencias de infraestructura 	<p>"Inversión alternativa"</p> <ul style="list-style-type: none"> Private equity Capital riesgo Deuda Mezzanine Inmuebles Proyectos de infraestructuras Recursos naturales Flujos de regalías

Fuente EY Family Office Services, 2015

Aspectos prácticos del proceso de inversión

El proceso de elaboración dependerá del nivel de implicación de la familia en la empresa, así como de la experiencia inversora del director de inversiones del Family Office. Estos factores pueden crear fuertes sesgos de actitud a la hora de tomar decisiones sobre la estrategia de inversión y la diversificación de la cartera. También puede influir el origen del propio Family Office, ya que una oficina creada por un empresario de la primera generación puede tener objetivos muy distintos a la creada por una familia de la cuarta generación.

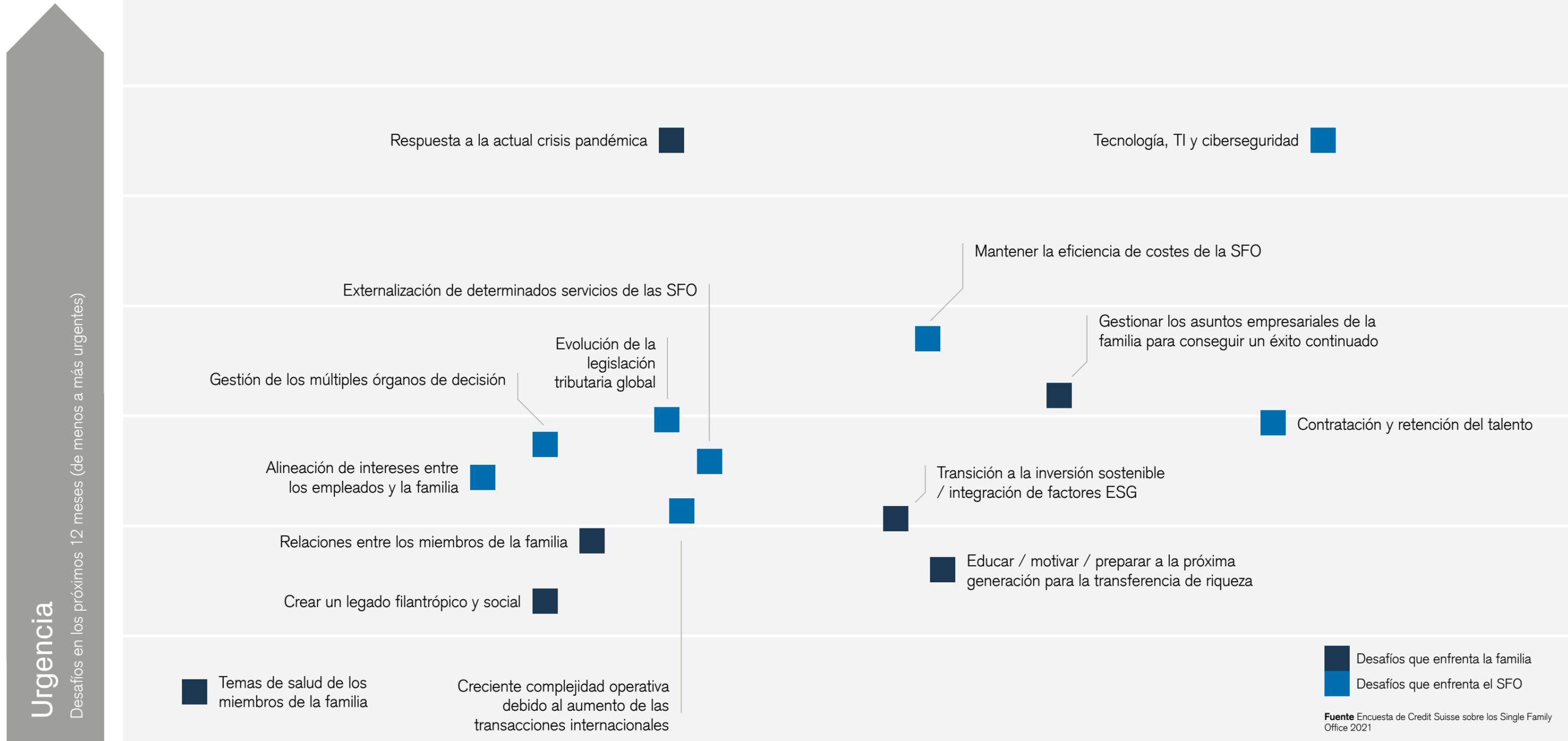
Una vez revisada y acordada la asignación de activos recomendada, la familia puede formalizar su plan de inversión en una declaración de política de inversión. Esta declaración debe comunicarse a todas las partes que intervienen en la relación con el cliente (p. ej., asesores de inversión, gestores de inversión, fideicomisarios), ya que proporciona un curso de acción claro, especialmente en periodos de volatilidad de los mercados, cuando las emociones pueden llevar a decisiones imprudentes.

Cómo ven el futuro los Single Family Office

Resumen

Se preguntó a los encuestados acerca de los retos, de haberlos, a los que se enfrentan o se enfrentarán los SFO y la familia. Como retos más urgentes para los SFO se citaron la tecnología, la informática y la ciberseguridad, seguidas de la eficiencia de costes y la contratación de talento.

En cuanto a las familias apoyadas por los SFO, éstas atribuyen gran importancia a la inversión sostenible y a la educación/preparación de la siguiente generación. Sin embargo, su prioridad actual y foco de actuación es gestionar la volatilidad relacionada con la pandemia para garantizar la prosperidad a largo plazo.



Importancia

Desafíos en los próximos 5 años (de menos a más urgentes)

Principales tendencias



Por su diseño, el Family Office está orientado a la próxima generación. Mantenerse un paso por delante significa comprender y actuar ante los cambios significativos que se producen en el mundo de la inversión y en otros ámbitos.

Mercados privados

Resumen

El término «mercados privados» (MP) se refiere a las inversiones en el capital y/o deuda de empresas privadas no negociadas en bolsa, sino que se compran y venden a través de operaciones privadas. Hoy en día, las inversiones de private equity (PE) no solo abarcan la compra apalancada y el capital riesgo, sino también los activos reales (inmuebles e infraestructuras) y los mercados secundarios a los que se puede acceder a través de los fondos de fondos, los fondos únicos y las inversiones directas (véase el capítulo «Proceso de inversión»). Lo que les une a todos ellos es su complejidad, su falta de liquidez y su horizonte de inversión a largo plazo.

El valor de los activos de los MP se calcula con menor frecuencia que el de los valores negociados en bolsa. Dado que la valoración, más que en el precio de venta, se basa también en el análisis de los expertos, tiende a ser menos volátil y a no reflejar plenamente las fluctuaciones de los mercados de capitales en un momento dado. Si bien es posible que los inversores en los mercados privados experimenten vivan menos una montaña rusa de emociones ante la volatilidad de los mercados, es esencial comprender las ventajas e inconvenientes de estas inversiones complejas.

Una tendencia a las inversiones directas en los mercados privados

En los últimos tiempos se observa una marcada tendencia de los Family Office hacia las inversiones directas en los mercados privados. Los principales motivos han sido (i) la búsqueda de un mejor control de las inversiones, (ii) atractivos rendimientos ajustados al riesgo con correlaciones limitadas con los mercados públicos, (iii) una menor volatilidad de los precios y (iv) el actual entorno de bajos tipos de interés. Sin embargo, este tipo de estrategia de inversión se basa en un proceso de inversión formal impulsado por un comité para identificar, examinar y aprovechar nuevas oportunidades, así como para gestionar las necesidades continuas de la cartera.

Algunos Family Office han optado por asociarse con otros Family Office para llevar a cabo como club una estrategia de inversión directa privada. Si bien este enfoque ofrece atractivas sinergias en materia de infraestructura, búsqueda de acuerdos e intercambio de ideas, puede crear problemas de gobierno respecto a la selección de inversiones y la gestión continua de las mismas. En el caso de los Family Office pequeños y medianos, el enfoque de club mejora la competitividad general de los Family Office en el mercado al aumentar el capital disponible para nuevas oportunidades, lo que supone una importante ventaja en las operaciones en las que hay mayor competencia.

Los Family Office también pueden decidir realizar selectivamente operaciones de coinversión o independientes.

Explicación de las estrategias en el mercado privado¹³

Empresas participadas (portfolio companies)	Los destinatarios finales de cualquier inversión de private equity. Nota: Los 'general partner' (firmas de capital riesgo) seleccionan cuidadosamente las empresas con potencial de crecimiento a través de procesos de due diligence muy rigurosos.
(Compra) apalancada (leveraged [buyout])	La compra de una parte importante o de una participación mayoritaria de una empresa mediante una combinación de deuda y capital (compra apalancada) o sólo capital (compra).
Inversiones directas (direct investments)	Inversores que invierten directamente en empresas privadas, sin intermediarios. Nota: Esta estrategia requiere un profundo conocimiento del sector. Los inversores pueden intervenir directamente en los planes de crecimiento de una empresa y obtener beneficios a su salida.
Préstamos directos (direct lending)	Prestamistas no bancarios que realizan préstamos a empresas a cambio de títulos de deuda.
Mezzanine	Se refiere al «tramo intermedio» de la financiación, utilizada principalmente en la compra de empresas y en las inversiones de crecimiento en etapas más avanzadas.
Mercados secundarios (secondaries)	Fondos secundarios que adquieren participaciones existentes de los 'limited partner' en fondos de private equity después de que estos fondos se hayan invertido parcial o totalmente en las participadas subyacentes que componen la cartera.
Deuda en dificultades (distressed debt)	Fondos de deuda en dificultades que buscan adquirir participaciones de control en empresas con dificultades financieras (o incluso insolventes) mediante la compra de deuda que posteriormente se convierte en capital tras la reorganización de la empresa.
Infraestructuras (infrastructure)	En términos generales, son los activos permanentes que necesita una sociedad para el buen funcionamiento de su economía.
Capital de crecimiento (growth capital)	Inversiones de capital en empresas ya establecidas con el objetivo de ampliar sus actividades más allá de la capacidad actual.
Capital riesgo (venture capital)	La financiación de las empresas de nueva creación (startups).
Inmuebles (real estate)	Inversiones en activos inmobiliarios con diferentes perfiles de riesgo-rendimiento.

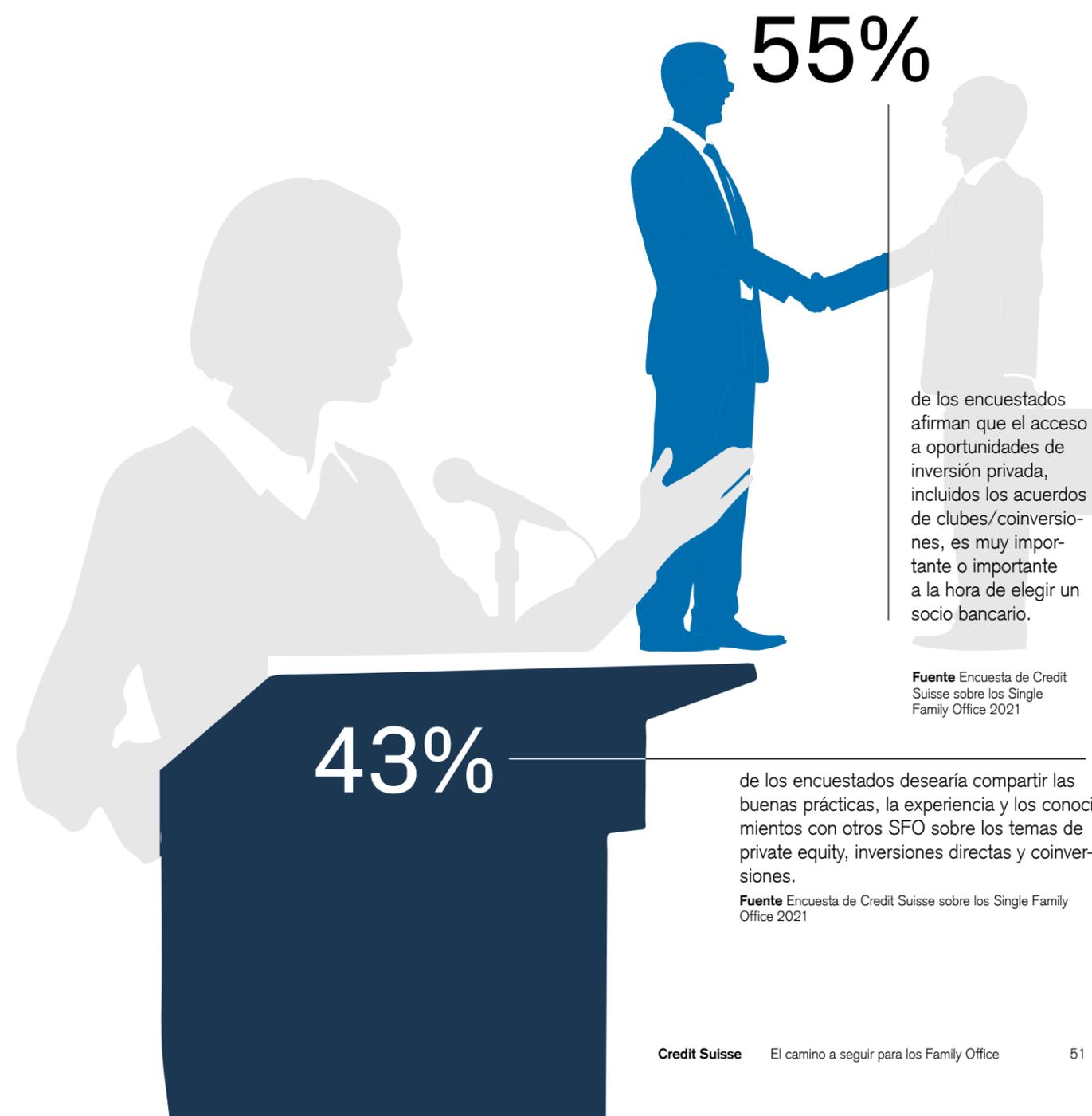


Figura 7. Proceso de inversión directa privada



Proceso de inversión directa privada

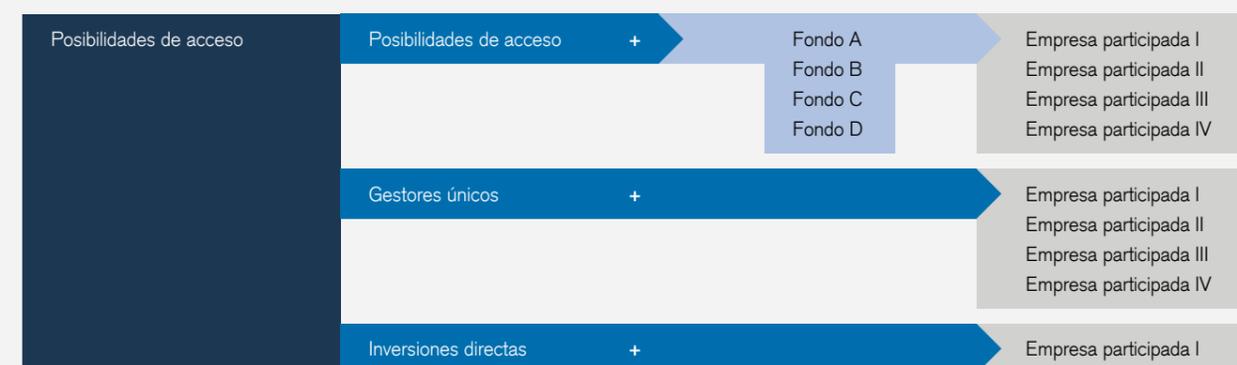
El proceso de inversión directa privada puede dividirse en tres grandes fases: (i) hacer, (ii) gestionar y (iii) monetizar. Dentro del Family Office, es fundamental establecer un proceso formal enmarcado en un comité de inversiones y contar con la infraestructura necesaria para su implementación.

Si bien los Family Office suelen disponer de las bases necesarias para realizar con éxito una estrategia de inversión directa, puede haber brechas de inversión en cualquier fase del proceso de inversión. Los Family Office, al igual que los gestores de activos tradicionales, pueden recurrir a profesionales externos para suplir la falta de servicios internos (p. ej., asesoramiento en F&A, mercados de capitales, asuntos financieros, jurídicos y fiscales, due diligence, contabilidad), sobre todo cuando el Family Office realiza por primera vez una estrategia de inversión directa privada. En algunos casos, los Family Office más grandes, que han acumulado un alto nivel de experiencia e infraestructura, cuentan con profesionales internos que realizan estos servicios.

Un vistazo al private equity

Las inversiones de private equity (PE) representan la mayor parte de las inversiones en los mercados privados. La inversión en PE consiste en invertir en empresas privadas en lugar de en entidades cotizadas en bolsa. En la mayoría de los casos, el inversor adquiere una participación significativa para poder influir en la toma de decisiones de la empresa, por ejemplo ocupando un puesto en el consejo de administración. Básicamente, el objetivo del propietario es aumentar el valor de la empresa para venderla posteriormente y rentabilizar así su inversión.

Figura 8. Cómo acceder al private equity a través de los mercados privados



Subestrategias de PE

- Madurez (*buyout*): la estrategia de PE más utilizada y negociada activamente, en general dirigida a empresas más grandes y consolidadas.
- Riesgo (*venture*) y crecimiento (*growth*): enfocada a empresas en fase de arranque y de expansión.
- Mercados secundarios (*secondaries*): vehículos que adquieren en el mercado secundario una parte o la totalidad de una inversión en private equity.
- Activos reales (*real assets*): inversiones en infraestructuras y bienes inmuebles.
- Empresas en dificultades (*distressed*), capital de reestructuración (*turnaround capital*) y otras estrategias de nicho: busca invertir siguiendo un enfoque *contrarian* (a contracorriente) (capital de reestructuración) u otros temas de nicho.

Inversión directa vs. inversión indirecta

Como se ha señalado, la inversión en PE es compleja. El principal reto para cualquier inversor, incluidos los Family Office, es el acceso a información fiable (sobre la operación, el precio y los riesgos) y las posibles oportunidades. La incapacidad de llevar a cabo una due diligence adecuada también puede ser un obstáculo. Por esta razón, el Family Office debería evaluar las alternativas con socios competentes que puedan asesorarle en la solución más adecuada entre muchas otras.

Información útil

- Las empresas privadas superan en número a las que cotizan en bolsa, pero suelen estar menos monitorizadas y valoradas por la comunidad inversora. Por ello, invertir en PE suele requerir bastante tiempo para investigar las posibles oportunidades.
- Al igual que la inversión en los MP en general, la mayoría de las inversiones se realizan a través de vehículos comunes, es decir, fondos, que suelen tener una duración de 10–12 años.
- La inversión en PE implica un nivel de riesgo financiero y/o empresarial considerable. Las inversiones en fondos de PE no ofrecen ninguna protección o garantía del capital.

Inversión de tipo endowment

La inversión de tipo endowment es una estrategia de cartera que se inspira en los endowment de prestigiosas instituciones estadounidenses, en especial el de la Universidad de Yale.

Bajo la dirección de David Swensen, director de inversiones de Yale desde 1985, el endowment ha generado un rendimiento anualizado del 12.6% a lo largo de tres décadas¹⁴. De ahí que se haya convertido en un modelo a seguir para las instituciones que invierten a largo plazo y que dependen de un flujo continuo de ingresos procedentes de sus endowment para financiar sus necesidades operativas.

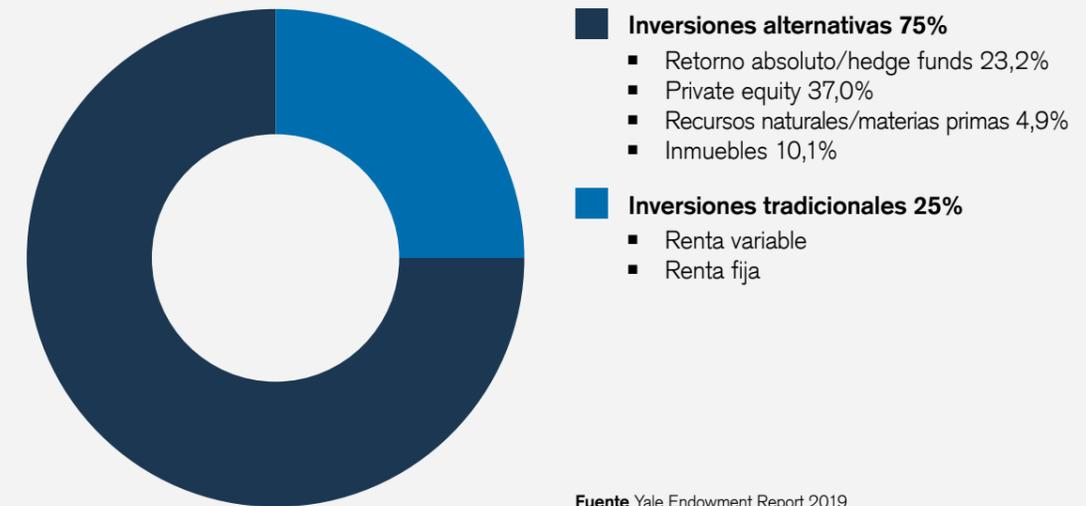
Clases de activos alternativos

Una estrategia endowment asigna una parte importante de la cartera a inversiones alternativas menos líquidas, como el private equity, deuda privada, sector inmobiliario privado, recursos naturales y hedge funds. En el caso del endowment de Yale, la mayor parte de la cartera está invertida en clases de activos alternativos (véase el gráfico 9).

Las inversiones alternativas suelen ser más difíciles de vender a corto plazo y, en el caso del private equity, pueden tardar varios años en desinvertirse (véase el capítulo anterior). Sin embargo, ello puede constituir una ventaja y generar una «prima de iliquidez» frente a clases de activos más líquidos¹⁵. En un entorno de baja rentabilidad, estas fuentes de rendimiento adicional pueden resultar atractivas para los inversores que estén dispuestos a aceptar un cierto grado de iliquidez.

Un elemento clave del enfoque endowment es la habilidad para identificar y seleccionar a los mejores gestores de inversión dentro de cada subclase de activos alternativos (p. ej., hedge funds, private equity). Esta habilidad cobra aún más importancia cuando se trata de la parte alternativa de la cartera, ya que la diferencia de las trayectorias entre los mejores y peores gestores de inversiones alternativas es más acusada que por ejemplo en el caso de la renta fija y renta variable.

Figura 9. Yale endowment: objetivo de asignación de activos



Perspectivas a largo plazo

Además de las instituciones, hay un creciente número de particulares y Family Office entre los inversores que se suman a este estilo de inversión, atraídos por la mayor rentabilidad potencial, el menor riesgo gracias a la diversificación de la cartera y el flujo de efectivo constante a lo largo del tiempo, incluso de generación en generación.

La inversión de tipo endowment puede formar parte de una asignación estratégica de activos (AEA) bien diversificada. La AEA refleja las ponderaciones objetivo que debería mantener la cartera en cada clase de activos en el largo plazo (véase el capítulo «Proceso de inversión»). La AEA está diseñada para alcanzar el objetivo de rentabilidad del inversor y mantener al mismo

tiempo un nivel de riesgo aceptable en la cartera, incluso en periodos de turbulencias en los mercados.

En la gestión al estilo endowment, la asignación estratégica de activos se caracteriza por una mayor asignación en activos alternativos menos líquidos que en las carteras tradicionales, y cada vez son más los Family Office que siguen esta tendencia con la esperanza de obtener una tasa de rendimiento similar.

Estrategia endowment

- Perspectiva multigeneracional.
- Horizonte de inversión a largo plazo.
- Potencial de mejorar el binomio riesgo-rentabilidad con clases de activos alternativos.

14 Yale Investments Office. (2020). The Yale Endowment 2019.

15 Franz, R. & Kranner, S. (2019). University Endowments: A Primer. CFA Institute Research Foundation.

Enfoque en la inversión sostenible

Cada vez son más los inversores que tienen en cuenta el tema de la sostenibilidad.

Las Naciones Unidas formularon los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) como parte de su Agenda 2030 para lograr un futuro mejor y más sostenible para todos. Las familias y los Family Office, a la hora de realizar inversiones o iniciar nuevas actividades, toman cada vez más en

cuenta las cuestiones medioambientales y sociales. Así, las oportunidades ya no se evalúan sólo en función de su rendimiento financiero potencial, sino también teniendo en cuenta los efectos generales para la sociedad.



¿Qué es la inversión sostenible?

Las inversiones sostenibles son una estrategia de inversión que, a la hora de tomar decisiones de inversión, tiene en cuenta aspectos medioambientales, sociales y de buen gobierno (ESG, por sus siglas en inglés), así como criterios de valoración tradicionales. Hay diferentes enfoques de la inversión sostenible:

- Seguir estrategias de inversión que estén en consonancia con los valores de la familia o que no vayan en contra de ellos.
- Integrar los factores ESG importantes en los procesos de inversión con el objetivo de obtener un mayor rendimiento ajustado al riesgo.
- Movilizar el capital hacia empresas que ofrezcan soluciones a los retos sociales, ya sea a través de inversiones temáticas y de impacto en diversos sectores (por ejemplo, educación, sanidad, energías limpias); o la inversión de impacto, un subconjunto de la inversión sostenible cuyo objetivo es generar un impacto medible.

El activismo accionario, que está cada vez más extendido, puede consistir en el ejercicio del derecho de voto en la junta general de accionistas de una empresa (voto por delegación). El inversor también puede iniciar y mantener un diálogo con el equipo directivo y/o el consejo de administración de la empresa sobre temas específicos de sostenibilidad. Este enfoque, conocido como compromiso o 'engagement', es una forma de impulsar un cambio positivo ejerciendo una influencia activa en una empresa.

Para los Family Office, la sostenibilidad es un tema cada vez más importante: cómo crear valor económico, social y medioambiental a partir del patrimonio familiar. El Family Office puede apoyar las actividades sostenibles de la familia a través de diferentes enfoques, dependiendo de su nivel de compromiso, tal como se muestra en la figura 10.

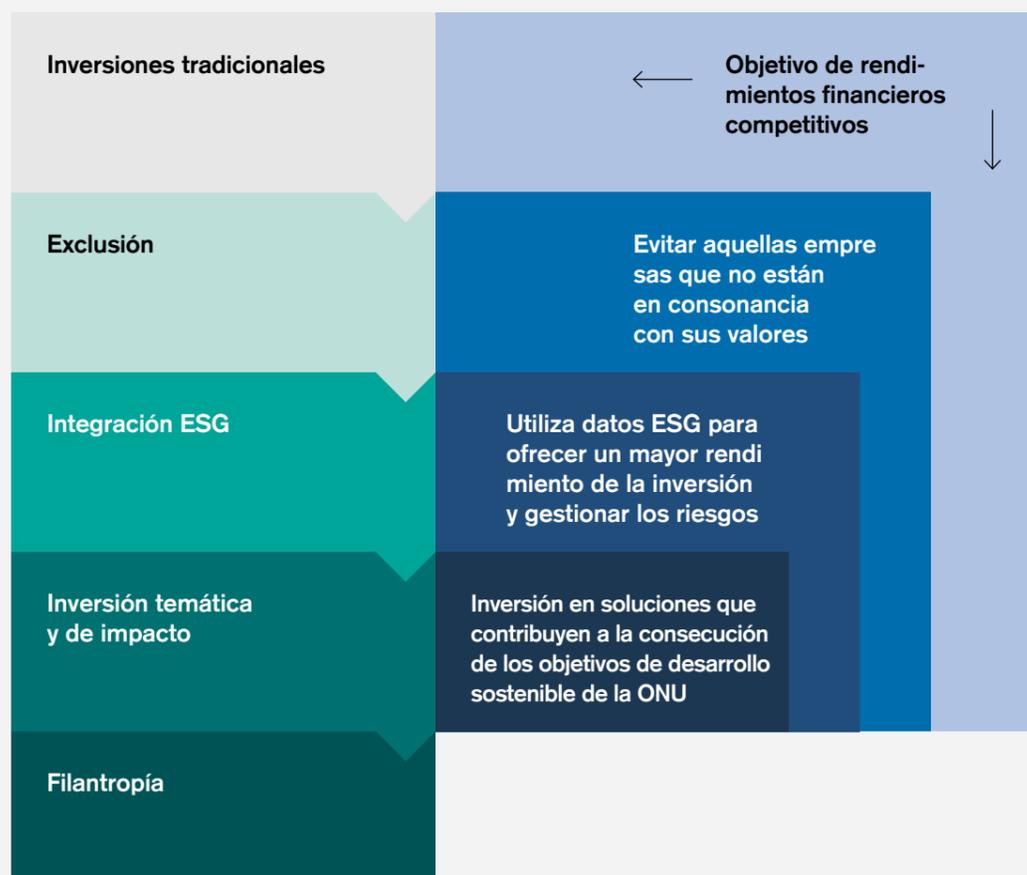
La encuesta de Credit Suisse sobre los Single Family Office 2021 señaló el interés que suscita este tema:

- el 49% de los encuestados tiene previsto aumentar sus inversiones sostenibles (y un 0% tiene previsto reducirlas).
- Las tres principales áreas de interés: energías renovables (63%), salud (61%) y educación (48%)

¿Qué es la filantropía?

A diferencia de la inversión sostenible y de impacto, la filantropía suele consistir en contribuciones financieras a una causa concreta sin una expectativa de rendimiento financiero. La filantropía tradicional tiende a ser a corto plazo, y la organización u organizaciones a las que va dirigida se apoyan en la recaudación de fondos y las donaciones. Pero la filantropía también puede adoptar formas más personalizadas, como la creación de una estructura benéfica, una fundación o una asociación a largo plazo.

Figura 10. Espectro de la inversión sostenible



Es importante perseguir la inversión sostenible con profesionalidad y compromiso pero sin subestimar los retos y los beneficios potenciales. El compromiso con la sostenibilidad permite al Family Office unir a la familia en torno a unos valores compartidos y hacer partícipe de la estrategia de inversión a la siguiente generación (que ha expresado un fuerte interés en lograr un impacto positivo en la sociedad, según nuestro estudio). Así, los Family Office pueden ayudar a alinear las actividades de sostenibilidad con los valores y las necesidades patrimoniales de la familia y establecer cómo encaja la visión de la sostenibilidad con el legado de la familia a largo plazo.

Trazar el camino hacia la sostenibilidad

Cada Family Office tiene motivaciones, contextos operativos y objetivos únicos, y dado que cada Family Office tiene un punto de partida diferente, su camino hacia la sostenibilidad puede variar. El siguiente marco ofrece una orientación para

1

Definir la visión

Tener un objetivo claro puede ser muy beneficioso para el sentido de cohesión de la familia, especialmente si el objetivo original compartido por la familia se ha desvanecido a lo largo de las generaciones. Encontrar un objetivo común respaldado por todos los miembros de la familia puede resultar una tarea difícil, pero la falta de una dirección clara puede afectar al sentido de la autoestima de algunos miembros de la familia, en especial de la generación más joven de una familia acaudalada.

2

Evaluar el grado de compromiso

La inversión sostenible no es un todo o nada. Tras considerar las capacidades internas, los recursos disponibles y la experiencia, los Family Office pueden adoptar un proceso gradual e iterativo. También es importante determinar quiénes van a participar.

3

Identificar el horizonte temporal

El Family Office debería establecer un horizonte temporal para su compromiso con la sostenibilidad. Para garantizar un resultado positivo para la familia y los interesados, es esencial contar con una estrategia eficaz y una comunicación clara sobre el compromiso de la familia.

ayudar a personalizar el compromiso del Family Office con la sostenibilidad. Algunos preferirán seguir a la letra todos los pasos, mientras que otros querrán trazar su propio curso, utilizando estos pasos a título meramente orientativo.

4

Elegir un vehículo adecuado

La elección de un vehículo para gestionar el compromiso de sostenibilidad del Family Office dependerá del nivel de compromiso personal, de los recursos financieros disponibles, del calendario y de una serie de consideraciones fiscales y legales. El Family Office puede incluir al personal existente, contratar a gestores designados o crear una fundación para dirigir el compromiso con la sostenibilidad.

5

Alinear los valores de la familia con la estrategia de inversión

La familia tendrá que decidir cómo invertir sus activos para generar tanto un impacto positivo como un rendimiento financiero. Seguidamente, el personal/la entidad responsable podrá invertir los activos de acuerdo con los valores de la familia. Para una familia muy comprometida con la justicia social, por ejemplo, una estrategia de inversión basada en las exclusiones conforme a los criterios ESG adoptaría un enfoque más pasivo y evitaría invertir en empresas controvertidas implicadas en sobornos o trabajo infantil. En la escala de la figura 10, una estrategia de inversión que integra los criterios ESG utiliza los datos ESG para generar un mayor rendimiento de inversión y gestionar los riesgos, mientras que las inversiones temáticas y de impacto son estrategias que tratan de movilizar el capital hacia inversiones que ofrecen soluciones a los desafíos de la sociedad.

6

Implementar y hacer un seguimiento periódico

Definir desde el principio unos objetivos claros de impacto facilitará el proceso de evaluación, ya sea a través de evaluaciones por terceros o de revisiones periódicas internas. La evaluación permitirá al Family Office actualizar su estrategia de compromiso y sus objetivos de impacto.

Planificación de la sucesión con un propósito

Los Family Office pueden ayudar a elaborar y materializar los planes de sucesión para garantizar una transición fluida del patrimonio y mantener la cohesión familiar.



La planificación de la sucesión es un imperativo

Se calcula que la riqueza familiar que se transferirá en las próximas dos décadas de una generación a otra alcanzará la asombrosa cifra de más de 35 billones USD.¹⁶ Sin embargo, una encuesta reciente¹⁷ señala algunos de los desafíos que rodean la transferencia del patrimonio y de las empresas familiares:

- El 70% de las familias dicen no estar en las mejores condiciones y fracasan en la transferencia intergeneracional de la riqueza.
- El 67% afirma que la planificación de la sucesión y los problemas de herencia son sus mayores preocupaciones.

Si bien hay un mayor número de familias y Family Office que ya están pensando en la planificación de la sucesión –casi el 57% ha redactado un plan formal o informal, según la encuesta de Credit Suisse sobre los Single Family Office 2021–, el tema merece bastante más atención.

Planificar el cambio generacional

Dado que la planificación de la sucesión no es un hecho puntual, sino un proceso, las familias suelen subestimar los posibles problemas y la necesidad de contar con planes y procedimientos. De hecho, el 72% de las transferencias patrimoniales que han fracasado se atribuyen a una ruptura de la comunicación intrafamiliar y a la incapacidad de establecer una misión familiar común¹⁸.

Tanto si las familias están traspasando su empresa, sus inversiones o ambas cosas, los Family Office pueden ayudar a gestionar las dimensiones técnicas y emocionales de la

planificación de la sucesión. Como con cualquier proceso importante, conviene empezar temprano, incluso con años de antelación.

Construir sobre valores compartidos

Hay tres áreas específicas en las que pueden intervenir los Family Office:

Establecer un modelo de gobierno

Una estructura de gobierno clara y profesional (véase el capítulo «Estructura de gobierno») es un pilar fundamental del éxito de las familias intergeneracionales. El contar con un modelo sólido reforzará las fortalezas de la empresa familiar y ayudará a la familia a desarrollar conjuntamente estrategias basadas en un marco común de valores.

Fomentar el diálogo entre los miembros de la familia y entre las generaciones

Mantener una comunicación fluida sobre el patrimonio, las relaciones y la propiedad de la empresa familiar es esencial para crear y mantener empresas familiares de alto rendimiento. Para mejorar su marco de comunicación y poner en práctica sus ideas, las familias suelen recurrir a un asesoramiento externo.

Elaborar una filosofía de inversión de la familiar

La finalidad del patrimonio familiar debería abordarse desde una fase temprana, con regularidad y de forma intergeneracional. Este paso implica establecer y revisar periódicamente los objetivos generales del patrimonio familiar. La filosofía debe reflejar un equilibrio entre las buenas prácticas de inversión institucional y las necesidades, los valores y la visión singulares de la familia y su(s) negocio(s).

¹⁶ Wealth-X. (2020). World Ultra Wealth Report 2020.

¹⁷ Castoro, A. & Williams, R. (2017). Bridging Generations: Transitioning Family Wealth and Values for a Sustainable Legacy. Higherlife Development Serv.

¹⁸ Castoro, A. & Williams, R. (2017). Bridging Generations: Transitioning Family Wealth and Values for a Sustainable Legacy. Higherlife Development Serv.

Hacer partícipe a la próxima generación

Entendemos por próxima generación los miembros de la familia que están preparados para pasar a dirigir una empresa familiar, un Family Office, una casa solariega y/o un patrimonio familiar. Es posible que en algún momento se sientan como en una encrucijada, sin saber si deben involucrarse, o hasta qué punto, en los negocios de la familia. La falta de una comunicación o gestión adecuadas de la disyuntiva entre el crecimiento personal y la continuidad de la tradición familiar puede generar problemas para el legado familiar.

Los estudios indican que si la próxima generación es (o se siente) excluida del proceso, ello puede plantear un importante desafío para la planificación de la sucesión¹⁹. Los motivos de una posible exclusión van desde la falta de cualificación hasta la reticencia del cabeza de familia a renunciar a cualquier tipo de control.

Una reciente encuesta de Credit Suisse²⁰ sobre la siguiente generación reveló más datos:

- Un 60% desea un debate más abierto en su familia sobre su patrimonio.
- El 39% tiene intención de hacerse cargo de los negocios de la familia, el 10% ya lo ha hecho y el 30% aún no sabe si hacerlo.
- El 97% está interesado en gestionar activamente las inversiones de su familia.
- Casi el 50% desempeña un papel pasivo respecto de su patrimonio familiar y desearía asumir más responsabilidad.

Para preparar a la próxima generación a asumir sus futuras funciones y responsabilidades, el Family Office puede adoptar diferentes enfoques:

- **Programas educativos** para ayudar a la próxima generación a comprender los fundamentos de las finanzas y la gestión del patrimonio, así como programas más adaptados para ayudar a las familias multigeneracionales a reforzar sus vínculos familiares y analizar diferentes modelos de planificación del legado y de la sucesión.
- **Plataformas de redes de contactos** para ofrecer contenidos personalizados y acceso a otros homónimos, empresarios e inversores de otras familias acaudaladas.
- **Asumir responsabilidades en una fase temprana** para ayudar a la próxima generación a familiarizarse con el negocio antes que arriesgarse a tener graves problemas de traspaso en el futuro, y permitir una transición más fluida del patrimonio y de conocimientos.

Ejemplo de buenas prácticas²¹

La familia empresaria brasileña Tavares de Melo, con más de 100 miembros familiares, era una de las principales productoras de azúcar, productos alimenticios, calzado y bebidas de frutas en Brasil hasta que se desprendió del negocio en 2007 y creó un Family Office. El FO ofrece interesantes propuestas para que los miembros de la familia sigan involucrados, incluso si desarrollan sus propias carreras profesionales.

«Empecé a trabajar para la empresa familiar cuando terminé la escuela. En ese momento, mi único deseo era entrar en la empresa. Dicho esto, algunos de mis primos no querían formar parte de la empresa. Hoy en día, no se presiona a ningún otro pariente para que se una a nosotros, pero intentamos mostrarles que la unión familiar es buena para todos».

Marcos Tavares Costa Carvalho, tercera generación, miembro del consejo de administración del Grupo Tavares de Melo.

«Creamos un Comité de Próxima Generación para definir oficialmente las funciones de cada uno y crear transparencia en los procesos de toma de decisiones dentro de las seis ramas de la empresa familiar».

André Tavares De Melo Nóbrega, cuarta generación, miembro del consejo de administración del Grupo Tavares de Melo.

«Formar parte del Family Office me ha ayudado a comprender lo verdaderamente esencial para dirigir con éxito una empresa, lo importante que puede ser el gobierno y la necesidad de que las próximas generaciones formen parte de ello... Creamos nuestro Programa de Legado en 2017 para impulsar una comprensión común de los aspectos técnicos y de comportamiento de la familia».

Giselle Tavares Costa Carvalho, cuarta generación, miembro del Consejo de Familia del Grupo Tavares de Melo; miembro del Comité de Próxima Generación.

«Cada rama de la familia elige anualmente a sus representantes para el Consejo de Familia de acuerdo con nuestro protocolo, que establece normas que regulan los límites de edad y las cualificaciones mínimas. Cualquier miembro de la próxima generación de la familia que reúna los requisitos necesarios puede manifestar su interés por ocupar un puesto en el Consejo de Familia. Lo único que tienen que saber es que, aunque no sea un puesto a tiempo completo, conlleva ciertas normas y responsabilidades que hay que respetar».

Bruno Cavalcanti Tavares De Melo, cuarta generación, miembro del Consejo de Familia del Grupo Tavares de Melo; miembro del Comité de Próxima Generación.

19 Zellweger, T. (2017). Managing the Family Business: Theory and Practice. Edward Elgar Publishing.

20 Credit Suisse & YIO. (2019). Creating a World with the Next Generation.

21 Credit Suisse Global NextGen Report. (2018). Creating a world with the Next Generation and their families. <https://www.credit-suisse.com/microsites/next-generation-and-families/en/next-gen/download-the-report.html>

La tecnología en primera línea

La elección correcta de la tecnología puede ayudar a un Family Office a perseguir con eficacia sus objetivos, gestionar los cambios que afectan al legado y adaptarse a las últimas tendencias del sector.



56%

de los encuestados en la Encuesta de Credit Suisse sobre los Single Family Office 2021 citan la tecnología, la informática y la ciberseguridad como retos clave en el próximo año, y otro...

Para cubrir sus necesidades tecnológicas básicas, el Family Office puede optar por subcontratar a un proveedor externo (que ofrezca productos estándar o altamente personalizados) o desarrollar una plataforma interna. Hay algunas plataformas que debería tener en cuenta un Family Office.

28%

como retos clave en los próximos cinco años.

Plataforma de custodia

El mantenimiento de los activos puede realizarse por uno o varios custodios o bancos. Si el Family Office opta por la custodia global, la administración de todos los activos estará a cargo de un solo custodio, que podría:

- ahorrar tiempo consolidando todos los valores bancarios, los instrumentos financieros y los activos líquidos;
- proporcionar una visión global y transparente del rendimiento de todos los activos a través de un informe de inversión consolidado;
- permitir que los activos los gestione el banco custodio, un gestor de activos independiente o los propios clientes (en tal caso, los clientes elegirían libremente su gestor de activos preferido, y el gestor de activos elegiría libremente los intermediarios para la negociación de valores);
- incluir los posibles activos no bancarios, como inversiones inmobiliarias directas, hipotecas, derivados de terceros, colecciones de arte y yates.



Gestión de riesgos integrada

Información consolidada

Los informes consolidados pueden ayudar al Family Office a obtener una visión global de los distintos activos y de las posibles implicaciones fiscales y permite a la familia tener un conocimiento más profundo sus inversiones, identificar los riesgos y reforzar su confianza en su Family Office.

Trading y gestión de carteras

Si bien algunos Family Office emplean a gestores de fondos, hay otros que realizan sus inversiones de forma interna. En este último caso, los sistemas de trading y gestión de carteras adquieren mayor importancia. Puede ser necesario que el sistema cuente con varios módulos para hacer frente a la creciente escala y complejidad de las inversiones. Un sistema de gestión de carteras ofrece información sobre los beneficios y pérdidas y los valores liquidativos de las inversiones, y el sistema de gestión de trading proporciona un acceso directo al mercado y otras funciones, como el ajuste de posiciones, colocación de órdenes y asignaciones.

Gestión de riesgos

Los sistemas de gestión de riesgos ofrecen análisis de sensibilidad en tiempo real, cálculos de riesgo y análisis de escenarios para ayudar a las familias y a los Family Office a comprender mejor la vulnerabilidad de sus activos.

Client relationship management (CRM)

Es posible que el Family Office quiera administrar la información sobre los miembros de la familia y otros contactos en un lugar central. Un sistema de CRM suele incluir las informaciones de contacto de la familia, la documentación de las reuniones familiares importantes relacionadas con los servicios del Family Office y los principales eventos familiares, así como los datos de contacto de abogados, contables y otros recursos externos.

Implantación de la tecnología

Dependiendo de la escala y complejidad de la tecnología, algunos Family Office optan por contratar a un director de tecnología (CTO) que se encargará de la asistencia, las actualizaciones, la comunicación y la formación en materia de software y tal vez de contratar recursos y personal adicionales para ayudar a gestionar las diferentes tecnologías. Sus tareas pueden incluir:

- diseñar un plan detallado con las responsabilidades de cada proveedor;
- realizar las pruebas pertinentes relativas a los datos y la funcionalidad de cada plataforma;
- organizar reuniones periódicas con cada proveedor para evaluar los sistemas.

Ciberseguridad

Otra tarea importante para el director de tecnología o el proveedor externo consistirá en garantizar la ciberseguridad no sólo de los sistemas tecnológicos del Family Office, sino también de los dispositivos de los miembros de la familia en sus hogares.

Los principales riesgos incluyen:

- la pérdida de dinero derivada de la vulnerabilidad de las cuentas corrientes, las transferencias bancarias y las tarjetas de crédito y débito, así como de la suplantación de identidad y otros medios fraudulentos;
- la pérdida de privacidad como consecuencia de las vulnerabilidades de las redes, los dispositivos personales (teléfonos, portátiles, tabletas), la piratería de contraseñas y las prácticas de las redes sociales;
- problemas de seguridad física resultantes de las vulnerabilidades de los dispositivos personales (incluidos los dispositivos domésticos conectados), así como de los virus informáticos y otros programas maliciosos.

La conservación del patrimonio familiar a lo largo de las generaciones es una tarea extremadamente compleja. Hay muchos riesgos que pueden hacer fracasar a una familia en la preservación de su legado a largo plazo. Las familias deberían desarrollar un enfoque de gestión de riesgos integrado que incluya los activos de la empresa familiar y los activos familiares privados a fin de proteger a la familia contra las diferentes categorías de riesgo.

Categorías de riesgo

La diversificación de los activos es una de las principales tareas de los Family Office. A menudo se combinan diferentes inversiones que incluyen inversiones a largo plazo con una menor volatilidad y una rentabilidad esperada moderada

e inversiones a corto y medio plazo con un perfil de riesgo más elevado y una mayor rentabilidad. Debido a la creciente demanda de transparencia del riesgo ha aumentado en los últimos años²² la popularidad de la inversión directa y la inversión inmobiliaria frente a los complejos productos del mercado de capitales financieros. Las familias y los Family Office tienden a buscar productos de inversión con un menor nivel de complejidad, con proximidad a la inversión y con la posibilidad de influir verdaderamente en las inversiones.

Para una gestión eficaz de los activos, existen siete categorías de riesgo (véase el cuadro 6) que pueden ayudar a los Family Office a desarrollar un enfoque sólido y coherente en materia de gestión de riesgos.

Cuadro 6. Categorías de riesgo²³

Categorías de riesgo	Descripción
Valor y legado	Cambios en la visión o el propósito de la familia, en el gobierno familiar, en la comunicación, en la educación y en la planificación.
Negocio	Cualquier impacto potencial (por ejemplo, financiero, relacionado con la sucesión, de reputación) de varios negocios que posee y gestiona la familia.
Inversión	Políticas y procesos de inversión, incluida la selección de los gestores y la evaluación de los riesgos específicos de la cartera.
Operaciones	Procesamiento y control de las transacciones.
Propiedad/normativas	Relacionado con el tipo de entidad, incluye la gestión y la supervisión, el cumplimiento, la presentación de informes y la gestión de oficinas.
Tecnología	Evaluación de las plataformas utilizadas en las oficinas, revisión de la infraestructura, tecnología y seguridad (en especial la ciberseguridad, privacidad y protección de datos).
Crisis	Planificación y preparación para incidentes imprevistos relacionados con la salud y la seguridad física, y evaluación de las coberturas de seguro existentes.

²² McKinsey. (2020). Global Private Markets Review 2020.

²³ Morgan Stanley. (2020). Single Family Office Best Practices Report. Rosplock, K. (2014). The Complete Family Office Handbook: A Guide for Affluent Families and The Advisers Who Serve Them. John Wiley & Sons, Inc.

Sistemas de gestión de riesgos

Un proceso adecuado de gestión de riesgos evalúa cada categoría de riesgo en función de la situación específica de cada familia/Family Office. La evaluación de riesgos debe tener en cuenta cualquier medida de mitigación, así como el entorno de control existente para evaluar el nivel de riesgo residual (clasificado, por ejemplo, en una escala de bajo, medio a alto).

Como se muestra en la figura 11, los pasos recomendados para un establecer un sistema normal de gestión de riesgos consisten en un proceso de diagnóstico (análisis, identificación y cuantificación del riesgo) que informa de forma objetiva sobre el riesgo y mejora el entorno de control para mitigar los riesgos. Las prácticas recomendadas también incluyen un plan de gestión de crisis que cubra, por ejemplo, la recuperación de tecnologías y datos, el apoyo sanitario en caso de emergencia y la protección física contra robos y secuestros.

Figura 11. Un proceso formalizado de gestión de riesgos

Análisis del riesgo

- Establecer el umbral de riesgo para la familia y el Family Office (¿qué nivel de riesgo es aceptable?).
- Definir un entendimiento común del nivel de riesgo entre los miembros de la familia, el comité de inversiones y otros órganos pertinentes.

Identificación del riesgo

- Identificar y documentar los riesgos cuantitativos y cualitativos.
- Definir los factores clave de volatilidad en las principales clases de activos/inversiones.

Cuantificación del riesgo

- Medir el impacto de los riesgos en los activos.
- Priorizar los riesgos en función del nivel de impacto y la probabilidad de producirse.

Informes sobre el riesgo

- Divulgar la información pertinente y adecuada.
- Establecer una estructura de gobierno para atender la gestión de riesgos.

Mitigación del riesgo

- Definir un plan de acción para mitigar los riesgos prioritarios (como mínimo).
- Identificar las posibles opciones para minimizar los riesgos.
- Establecer un seguimiento periódico del panorama de riesgos de la familia.



Autores y colaboradores

The Center for Family Business – Universidad de St.Gallen (CFB-HSG)

Josh Wei-Jun Hsueh
Thomas Zellweger

El CFB-HSG se centra en la investigación, enseñanza y educación a nivel ejecutivo en el ámbito de la empresa familiar. Su labor consiste en iniciar, gestionar, promover y dirigir programas de formación y transferencia, proyectos de investigación y cursos. Los temas más frecuentes son el gobierno en el ámbito de propietarios-gestores, la sucesión, finanzas y asesores. Más información en www.cfb.unisg.ch

Credit Suisse

Nannette Hechler Fayd'herbe
Viola Steinhoff Werner
Christophe de Montrichard
Jelena Kucenko

Dirección del proyecto

Caroline Bachar

Edición

2021

Diseño

LINE Communications AG
Mattenbach AG

Acerca de la Encuesta de Credit Suisse sobre los Single Family Office 2021

La encuesta se realizó entre 86 clientes de Credit Suisse Single Family Office en enero de 2021.

Los participantes fueron invitados a participar a través de un método online y la muestra se distribuyó en 41 países.

Referencias

Castoro, A. & Williams, R. (2017).

Bridging Generations: Transitioning Family Wealth and Values for a Sustainable Legacy. HigherLife Development Serv.

Citi Private Capital Group. (2018). A Guide to Establishing A Family Office.

Credit Suisse. (2012). Family Business Survey.

Credit Suisse. (2020). Private Market Investing Explained. <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/en/articles/news-and-expertise/private-market-investing-explained-202010.html>

Credit Suisse & YIO. (2019). Creating a World with the Next Generation.

Family Office Exchange. (2017). Family Office Study 2017.

Franz, R. & Kranner, S. (2019). University Endowments: A Primer. CFA Institute Research Foundation.

Le Breton-Miller, I., Miller, D., & Steier, L. P. (2004). Toward an Integrative Model of Effective FOB Succession. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28(4), 305–328.

McKinsey. (2020). Global Private Markets Review 2020.

Morgan Stanley. (2020). Single Family Office Best Practices Report.

Rosplock, K. (2014). *The Complete Family Office Handbook: A Guide for Affluent Families and The Advisers Who Serve Them*. John Wiley & Sons, Inc.

Seitanidi, M. M., & Crane, A. (2009).

Implementing CSR Through Partnerships: Understanding the Selection, Design and Institutionalisation of Nonprofit-Business Partnerships. *Journal of Business Ethics*, 85(2), 413–429.

UBS & Campden Research. (2019).

The Global Family Office Report 2019.

Wealth-X. (2020). World Ultra Wealth Report 2020.

Yale Investments Office. (2020).

The Yale Endowment 2019.

Zellweger, T. (2017). *Managing the Family Business: Theory and Practice*. Edward Elgar Publishing.

Información importante

Este material ha sido preparado por CREDIT SUISSE GROUP AG y/o sus empresas vinculadas («Credit Suisse»).

Se proporciona con fines meramente informativos e ilustrativos y no es un anuncio publicitario, una valoración ni un estudio de inversiones.

Tampoco contiene análisis financieros, recomendaciones de investigación o de inversión ni información que recomiende o proponga una estrategia de inversión. Asimismo, no constituye una invitación ni una oferta a título público o privado para contratar o adquirir productos o servicios. Los índices de referencia, si se mencionan, se utilizan únicamente con fines de comparación. La información contenida en este documento se facilita únicamente con carácter general y no constituye en ningún caso una recomendación personal, un asesoramiento de inversión, un asesoramiento o recomendación legal, fiscal, contable o de otro tipo ni ningún otro servicio financiero. No tiene en cuenta los objetivos de inversión, la situación o las necesidades financieras ni los conocimientos y la experiencia de ninguna persona. La información proporcionada no pretende servir de base para tomar una decisión de inversión, de desinversión o de mantenimiento de una inversión. Credit Suisse recomienda que cualquier persona que pueda estar interesada en los elementos descritos en este documento procure obtener la información y el asesoramiento pertinentes (por ejemplo, sobre los riesgos) antes de adoptar cualquier decisión de inversión.

La información contenida en este documento corresponde a la fecha en la que se redactó y puede que no esté actualizada en la fecha en que el lector reciba o acceda a la información. Esta puede sufrir cambios en cualquier momento sin previo aviso y no está sujeta a ninguna obligación de actualización. Las declaraciones sobre rendimientos futuros que contenga, en su caso, este material son prospectivas y están sujetas a una serie de riesgos e incertidumbres. Debe tenerse en cuenta que la rentabilidad histórica, los resultados pasados y los escenarios de los mercados financieros no son indicadores fiables de resultados futuros. Siempre existe la posibilidad de sufrir pérdidas cuantiosas.

Este material no está dirigido ni tiene por objeto ser distribuido ni utilizado por parte de ninguna persona o entidad que sea ciudadana o residente o esté ubicada en alguna jurisdicción en la que dicha distribución, publicación, disponibilidad o uso sean contrarios a la legislación o la normativa vigentes, o que sometan a Credit Suisse a algún requisito de registro o de licencia dentro de dicha jurisdicción.

Se informa al destinatario de que cabe la posibilidad de que exista una vinculación comercial entre una entidad jurídica mencionada en el presente documento y una entidad que forme parte de Credit Suisse, y de que no puede descartarse que dicha vinculación dé lugar a conflictos de intereses. Este documento se ha elaborado a partir de fuentes que Credit Suisse considera fiables, aunque no garantiza su exactitud ni su integridad.

Es posible que Credit Suisse esté prestando o haya prestado en los doce meses anteriores asesoramiento o servicios de inversión importantes en relación con alguna empresa o emisor mencionado.

Puede que este documento proporcione direcciones de sitios web o contenga hipervínculos a estos sitios. Credit Suisse no ha revisado los sitios enlazados y, por lo tanto, no asume ninguna responsabilidad por su contenido. Tales direcciones o hipervínculos (incluidos aquellos que remiten al material del propio sitio web de Credit Suisse) se proporcionan únicamente para su comodidad e información; el contenido del sitio enlazado no forma parte en ningún caso de este documento. El acceso a dicho sitio web o el seguimiento del enlace a través de este documento o del sitio web de Credit Suisse se efectúan bajo su propia responsabilidad.

El presente documento está destinado únicamente a la persona a la que Credit Suisse lo envía. Queda prohibida su reproducción total o parcial sin la autorización previa por escrito de Credit Suisse.

Si se distribuye por Credit Suisse Securities (India) Private Limited India: El presente informe se distribuye por Credit Suisse Securities (India) Private Limited (CIN no. U67120MH1996PTC104392) regulado por la Securities and Exchange Board of India como gestor de cartera (registro no. INP000002478), analista de investigación (registro no. INH 000001030) y agente de bolsa (registro no. INZ000248233), con domicilio social en 9th Floor, Ceejay House, Dr.A.B. Road, Worli, Mumbai - 18, India, T- +91-22 6777 3777.

Si se distribuye por Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. en Israel: El presente informe se distribuye por Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. Credit Suisse AG, incluidos los servicios ofrecidos en Israel, no están supervisados por el Supervisor de Bancos del Banco de Israel, sino por la autoridad de supervisión bancaria competente en Suiza. Credit Suisse Financial Services (Israel) Ltd. es un comercializador de inversiones autorizado en Israel y, por tanto, sus actividades de comercialización de inversiones están supervisadas por la Autoridad de Valores de Israel.

Si se distribuye por Credit Suisse Securities (Japan) Limited (“CSJL”) en Japón: En Japón, el presente material se distribuye por Credit Suisse Securities (Japan) Limited (“CSJL”), una empresa de instrumentos financieros registrada (Director General de la Oficina Financiera Local de Kanto (Kinsho) n° 66). CSJL es miembro de la Japan Securities Dealers Association, la Financial Futures Association of Japan, la Japan Investment Advisers Association y la Type II Financial Instruments Firms Association.

Sudáfrica: Las entidades jurídicas Credit Suisse AG (número FSP 9788) y Credit Suisse UK (número FSP 48779) están registradas como proveedores de servicios financieros en la Financial Sector Conduct Authority de Sudáfrica.

Copyright © 2021. CREDIT SUISSE GROUP AG y/o sus empresas vinculadas. Reservados todos los derechos.

CREDIT SUISSE 

[credit-suisse.com](https://www.credit-suisse.com)

© 2021, CREDIT SUISSE

