

Perspectivas de los Family office en España

Begoña Segovia - Socia Legal del área Fiscal de Deloitte Legal
3 May 2024

El family office ha alcanzado su mayoría de edad. La realidad es que estas entidades han ido poco a poco ganando autonomía e influencia hasta llegar a convertirse en un agente relevante en la dinámica del mercado financiero.

Aunque en España el auge de los *family office* es relativamente reciente, su origen se remonta al siglo XIX, momento en el que las dinastías familiares que habían acumulado un patrimonio significativo durante la era industrial estadounidense comienzan a constituir estas oficinas familiares con el objetivo de preservar la riqueza de la familia.

La particularidad de los *family office* es que son entidades que no solo gestionan de una forma profesionalizada el patrimonio de las familias, sino que, además, velan por otros aspectos de mucho interés para las familias a las que prestan sus servicios.

En 2020, en plena pandemia, Deloitte en colaboración con el *Family Office Managers Meetings* (FOMM) desarrolló un estudio que fue pionero en nuestro país, sobre la gestión de los family office en España. En 2023, y tras el éxito del primer estudio, se publicó una segunda edición del mismo, esta vez en un contexto post-COVID más normalizado, y en el que se incluía también un comparable de sus homólogos internacionales.

Es evidente que cada familia es única y que a raíz de ello existe una amplia variedad de *family office* con características distintas y complejas, pero, a pesar de esa diversidad, el informe permite extraer tres herramientas valiosas en torno al universo de los family office:

1. Una radiografía para analizar las características específicas de estas entidades en lo concerniente a su tamaño, grado de profesionalización, protocolos de actuación y gestión del legado familiar.
2. Un zum respecto de sus preferencias en cuanto a estructura y tipología de los activos en los que invierten.
3. Un conjunto de tendencias en áreas clave como la inversión o el buen gobierno.

Procedemos a continuación a comentar esa fotografía con el objetivo de conocer cómo se organizan estas entidades, sus preferencias de inversión y sus políticas de gobernanza.

Demografía: La segunda generación es la que está al mando

Según los datos del estudio elaborado, en casi la mitad de los *family office* nacionales es la segunda generación la que está al mando. La primera generación sigue manteniendo la dirección en una parte relevante de estas organizaciones, si bien, el escenario más habitual es aquel en el que conviven ambas generaciones (primera y segunda generación).

En lo que se refiere al volumen del patrimonio gestionado, la mayoría de las oficinas familiares nacionales gestionan patrimonios inferiores a los 250 millones de euros. Solamente en un 12% de los casos el patrimonio gestionado por las empresas españolas supera los 1.000 millones de euros.

Sin embargo, a nivel internacional, los *family office* que gestiona un patrimonio de más de 1.000 millones es tres veces superior al nacional, siendo minoritario el porcentaje de oficinas familiares que gestionan un patrimonio inferior a los 250 millones de euros.

Inversión: Real Estate, la alternativa más habitual para invertir el patrimonio familiar

Debido probablemente a la idiosincrasia de nuestro país, no resulta sorprendente que el activo preferido de los *family office* españoles sea el *real estate*, frente a los *family office* internacionales que se decantan por la bolsa y el *private equity*.

Además, si se analizan las preferencias de inversión en función del tamaño del *family office*, podemos concluir que (i) cuanto mayor es el volumen de activo gestionado, mayor peso tiene el *real estate* y (ii) de igual forma, aunque en menor medida, se observa un mayor peso de los activos alternativos (*private equity*, fundamentalmente).

Sin embargo, la tendencia de los *family office* internacionales es a reducir la exposición en *real estate* e incrementarlo en el *private equity* a medida que crece el tamaño del *family office*.

Por lo que respecta a la distribución geográfica de las inversiones, los *family office* españoles prefieren invertir en territorios nacionales y/o cercanos. En concreto, concentran la mayoría de sus inversiones en España, seguido de Europa y América del Norte. En cuanto a la inversión del patrimonio familiar en el resto del mundo, que no llega al 5%, se localiza en Latinoamérica y China (0,31%).

Siguiendo esta tendencia, la práctica totalidad de las inversiones de las oficinas familiares internacionales (EEUU y UE) se centran en Occidente, en Europa y EEUU.

En lo concerniente a la relación existente entre el ámbito geográfico de la inversión y las características de esta, se puede observar cómo mercados tradicionales (EU y América) copan mayoritariamente inversiones de carácter conservador (destinadas a preservar el capital), mientras que en Asia se concentra la mayoría de las inversiones orientadas al crecimiento. Este último comportamiento es el que también se deduce de los estudios internacionales que señalan que Asia Pacífico es una región interesante para nuevas inversiones.

Dentro de la estructura de la inversión de los *family office* españoles, la inversión en real estate está destinada a preservar el patrimonio, mientras que la de *venture capital* está casi toda destinada a crecimiento.

Una máxima aplicable en cualquier generación de toda familia empresaria es la de preservar el capital heredado y transmitirlo a la siguiente generación. Sin embargo, esa premisa en un entorno altamente inflacionario puede conducir a una erosión del capital. Partiendo de esta premisa, lo que vemos es que las familias se decantan por inversiones orientadas a preservar el capital en cualquier tipología de activos excepto en los alternativos, como no podría ser de otra manera.

Haciendo foco en la inversión en *real estate* que llevan a cabo nuestras familias inversoras, vemos cómo se incrementa el peso de la inversión en residencial y oficinas y se reduce significativamente la inversión en activos logísticos.

Este dato muestra una clara diferencia entre la inversión de los *family office* y la correspondiente a inversores especializados en *real estate* (fondos de inversión e inversores institucionales), quienes concentran casi la mitad de su inversión en el segmento residencial, mientras que el de oficinas apenas alcanza el 20%.

A efectos internacionales, si comparamos los resultados nacionales con los mostrados en otros informes globales, podemos ver dos grandes diferencias:

- Los *family office* internacionales muestran un interés muy creciente en inversión en hoteles y residencial. Sin embargo, en el caso de España, la inversión en hoteles no ha variado en los últimos años.
- La tipología de activos menos deseada por los *family office* internacionales es la del segmento de oficinas, a diferencia de lo que muestran nuestros datos nacionales en los que el segmento oficinas es, junto con el residencial, el principal y además se ha incrementado significativamente en estos últimos años.

Por lo que se refiere a la distinción entre inversión finalista y de generación de valor añadido, entendiendo por la primera aquellas inversiones inmobiliarias a conservar en la búsqueda de una rentabilidad y las segundas como aquellos proyectos de adquisición y posterior inversión/mejora, se puede observar que

en todas las categorías el peso de la inversión finalista se sitúa en una tercera parte del total. En cuanto a la estrategia de inversión, la actividad se centra igualmente en la estrategia *value add*. Las inversiones finalistas esperan un escenario de mayor certidumbre y estabilidad.

Pasando al *private equity*, ¿cuáles son los sectores de *private equity* por los que tienen mayor interés las familias inversoras?

Los *family office* en España prefieren invertir en energía y recursos y farma y sanidad, seguido de telecomunicaciones, medios y tecnología.

Estos datos muestran un comportamiento similar con otros inversores profesionales, ya que los sectores energético y salud han sido de los más activos y en los que mayor número de operaciones se han realizado en el último año. De la misma manera, sectores como el industrial o el consumo son también los que han registrado un menor número de operaciones.

Cabe resaltar que, a nivel internacional, las familias empresarias invierten en *direct investment* en su mayoría en el sector de farma, sanidad y biotecnología.

Y, por último, no podía faltar la pregunta sobre los criterios ESG, ¿tienen en cuenta las familias criterios ESG a la hora de realizar sus inversiones? De acuerdo con expertos consultados, la inversión con criterios ESG no solo ha demostrado ser más rentable, sino que también mejora la reputación de los inversores y, al parecer, las familias inversoras estarían alineadas con esta máxima, ya que en un 38% de los casos los *family office* invierten siguiendo criterios ESG siempre o casi siempre.

Gobernanza: La profesionalización y sucesión siguen siendo clave en el Gobierno Corporativo

Disponer de una buena gobernanza, con procedimientos y mecanismos de control para anticiparse a los riesgos es clave. En la práctica legal vemos cómo las oficinas familiares están ampliando las denominadas “áreas regladas” e incorporando poco a poco procesos vinculados al control, prevención y gestión de riesgos, cumplimiento normativo o cuestiones asociadas a la sostenibilidad. Entre los instrumentos reglados de gobernanza más habituales entre las familias inversoras destacan el protocolo familiar y el reglamento de política de inversiones.

Como decíamos al principio, los *family office* son actualmente organizaciones profesionalizadas con cargos asimilables a los que encontraríamos en una empresa tradicional. De este modo, vemos que la práctica totalidad de los *family office* cuenta con un director general que en la mayoría de las ocasiones es ajeno a la familia y con una antigüedad de más de 5 años y, además, suele ser habitual encontrar también en nuestros *family office* figuras como la del director financiero, el director de inversiones, el responsable Legal, director de *compliance*, responsable fiscal o responsable de auditoría interna, entre otros.

Otra de las cuestiones a comentar es la de los retos a los que se enfrentan las familias inversoras. Aquí, en primer lugar, destaca la obtención de rentabilidad de las inversiones, seguida de la profesionalización del consejo de familia. También es un reto relevante para ellas, aunque en menor medida, la formación de los miembros de la familia como buenos accionistas y la sucesión del director general de la oficina familiar.

Por último, no queríamos olvidarnos de la importancia de la filantropía en las familias. En España dos de cada tres organizaciones familiares tienen algún proyecto de filantropía propio o colaboración con la sociedad, aportando entre un 5% y un 10% de sus beneficios anuales a estos proyectos. Una magnífica noticia que pone de manifiesto que detrás de estas estructuras organizativas hay Familias.

Conclusiones

En definitiva, tras analizar toda esta información la conclusión es que el *family office* ha alcanzado su mayoría de edad. La realidad es que estas entidades han ido poco a poco ganando autonomía e influencia hasta llegar a convertirse en un agente relevante en la dinámica del mercado financiero.

Las instituciones tradicionales de gestión patrimonial se enfrentan a una mayor competencia de las *family offices*, que no solo rivalizan con ellas en la búsqueda de oportunidades de inversión de primer nivel, sino que también reclutan a los mejores talentos de empresas financieras establecidas. Además, a medida que las *family offices* acumulan una mayor participación en el panorama de la inversión, su influencia en la asignación de capital y la dinámica del mercado es cada vez más pronunciada

Por otro lado, con el paso de la antorcha de una generación a la siguiente, las preferencias y prioridades evolucionan llevando a los *family offices* a una nueva era de gestión patrimonial, caracterizada por un mayor énfasis en la inversión de impacto social, la integración tecnológica y la sostenibilidad.

En definitiva, el *family office* ha llegado a la edad adulta y le auguramos una alta esperanza de vida.

Fuente imagen: Imagen generada con ChatGPT, a partir de la temática de la Tribuna.