

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

ICADE

Trabajo Fin de Grado

**De la preservación del patrimonio a la creación de valor: la
evolución estratégica de los Family Offices**

Pregunta de investigación: ¿Cómo están evolucionando los Family Offices desde una estrategia centrada en la preservación del patrimonio hacia una orientada a la creación de valor y al desarrollo de la familia propietaria?

Autor: Gonzalo Pérez Galbis

Director: Carlos Halpern

Madrid | 2026

Resumen ejecutivo

Los Family Offices, vehículos a través de los cuales las grandes fortunas familiares gestionan y perpetúan su patrimonio, atraviesan una transformación silenciosa pero profunda. Durante más de un siglo su función dominante fue la preservación: proteger el capital de la erosión del tiempo, los mercados y las divisiones familiares. Hoy, tres factores (la mayor transferencia intergeneracional de riqueza de la historia, estimada en más de 100 billones de dólares; la creciente complejidad de los mercados; y un cambio cultural en las generaciones jóvenes) empujan a estas instituciones hacia un nuevo paradigma orientado a la creación de valor y al desarrollo de la propia familia propietaria.

El trabajo analiza cómo se produce esa evolución. A partir de una revisión de la literatura académica y de los principales informes del sector, propone un modelo conceptual propio que articula la transición en cinco fases (preservación, tensiones latentes, relevo como detonante, riesgos y transición sostenible) apoyado en tres condiciones moderadoras: gobernanza adaptativa, propósito familiar explícito y relevo planificado.

La principal aportación original es el contraste de ese marco con casos reales documentados desde fuentes públicas: tres grandes estructuras patrimoniales españolas (Pontegadea, de Amancio Ortega; Inmo Alameda, de Juan Roig; y Cartival, de la rama de Jaime Botín) y un contraste con los conglomerados familiares latinoamericanos (los grupos peruanos Breca y Romero). El análisis revela un hallazgo central: en España, la transición de la cartera avanza más rápido que la de la gobernanza. Los conglomerados latinoamericanos, basados en la diversificación sectorial operativa en lugar de la financiera, plantean un modelo que el marco teórico dominante (construido sobre evidencia europea y norteamericana) no captura del todo.

Las conclusiones confirman que la evolución de los Family Offices no es una sustitución de la preservación por la creación de valor, sino una superposición de ambas lógicas. La preservación sigue siendo el núcleo; la creación de valor se construye encima. Que esa superposición sea sostenible depende menos de la velocidad del cambio y más de la coherencia con que se gestionen la gobernanza, el propósito y el relevo.

Palabras clave: Family Office, gobernanza familiar, relevo generacional, creación de valor, preservación patrimonial, empresa familiar, conglomerado familiar.

Índice

Resumen ejecutivo	2
1. Introducción y planteamiento del problema	5
1.1 Contexto actual del sector	5
1.2 Justificación del estudio: por qué este tema importa ahora	5
1.3 Pregunta de investigación.....	6
1.4 Objetivos del trabajo.....	6
1.5 Metodología.....	7
1.6 Estructura del trabajo.....	8
1.7 Marco conceptual del trabajo	8
2. Family Offices, legado y gobernanza: fundamentos conceptuales	10
2.1 Origen y evolución histórica del Family Office como institución	10
2.2 La función tradicional: preservación patrimonial y continuidad intergeneracional	10
2.3 Gobernanza familiar como mecanismo de estabilidad: estructuras, roles y tensiones	11
2.3.1 El Three-Circle Model: separación de sistemas como fundamento	11
2.3.2 Estructuras formales y la tensión de la profesionalización	13
2.3.3 Single-Family vs Multi-Family Offices: modelos diferenciados según complejidad.....	13
2.4 Tensiones estructurales latentes en el modelo tradicional.....	14
2.4.1 Riesgo de inmovilismo estratégico	15
2.4.2 Dependencia del liderazgo concentrado	15
2.4.3 Preparación insuficiente para el cambio generacional.....	15
3. El relevo generacional como motor de transformación.....	17
3.1 La transferencia generacional de riqueza: escala, velocidad y consecuencias	17
3.2 Nuevas prioridades de la siguiente generación: valores, propósito y legitimidad.....	18
3.3 La profesionalización del relevo: educación, mentoring y participación progresiva	19
3.4 Identidades emergentes del Family Office: laboratorio de aprendizaje y red neuronal	20
3.5 Del steward pasivo al arquitecto activo: la evolución del rol de la siguiente generación	20
4. Riesgos y desafíos de la transición estratégica.....	22
4.1 Aumento de complejidad organizativa	22
4.2 Desalineación intergeneracional.....	23

4.3 Riesgos de gobernanza	23
4.4 Pérdida potencial de identidad familiar	24
5. Hacia un modelo de transición sostenible	25
5.1 Equilibrio entre preservación y creación de valor	25
5.2 Gobernanza adaptativa	25
5.3 Definición clara del propósito familiar.....	26
5.4 Recomendaciones estratégicas para Family Offices	26
6. Aplicación al contexto español y contraste latinoamericano.....	28
6.1 Selección de casos y criterios de análisis	28
6.2 Pontegadea (Amancio Ortega): el modelo de las dos lógicas.....	28
6.3 Inmo Alameda (Juan Roig): preservación con negocio familiar activo	29
6.4 Cartival (familia Botín, rama Jaime): la sucesión planificada.....	31
6.5 Un contraste necesario: los conglomerados familiares latinoamericanos	32
6.6 Síntesis comparativa.....	33
7. Conclusiones	35
7.1 Respuesta a la pregunta de investigación	35
7.2 Principales hallazgos	35
7.3 Limitaciones del estudio.....	36
7.4 Líneas futuras de investigación	36
Declaración del uso de herramientas de IAG	37
Bibliografía	39

Índice de figuras y tablas

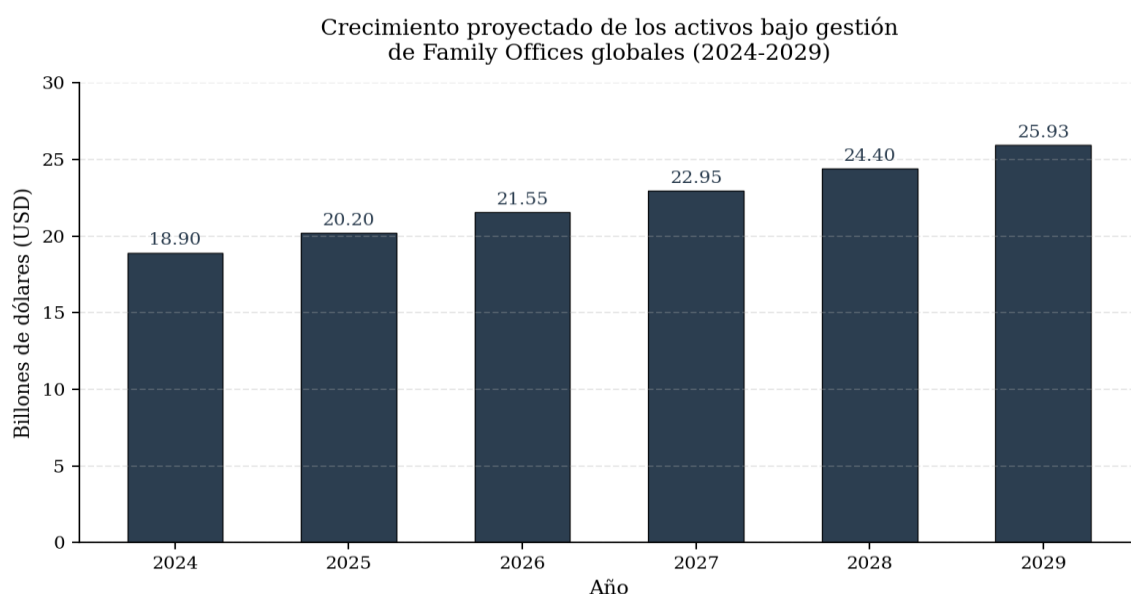
Figura 1. Crecimiento proyectado de los AUM de Family Offices globales (2024-2029)	5
Figura 2. Modelo conceptual propuesto	9
Figura 3. Modelo de los Tres Círculos	12
Figura 4. Asimetría entre tamaño y control generacional	17
Figura 5. Brecha intención-acción por clase de activo.....	18
Tabla 1. Comparativa estructural SFO vs MFO.....	13
Tabla 2. Servicios de desarrollo de la siguiente generación.....	19
Tabla 3. Síntesis de los cuatro riesgos de la transición	22
Tabla 4. Síntesis comparativa de los casos analizados.....	33

1. Introducción y planteamiento del problema

1.1 Contexto actual del sector

El sector de los Family Offices se ha expandido enormemente, pero la academia apenas lo ha estudiado. Siaba, Rivera y Currais (2026), en la primera revisión sistemática de la literatura sobre Family Offices, localizaron apenas sesenta artículos publicados entre 1980 y 2024. La razón es casi obvia: los Family Offices, sobre todo los SFOs, operan bajo una confidencialidad tan estricta que obtener datos primarios es, en muchos casos, imposible. Uno de los mayores movimientos de capital privado del mundo existe prácticamente fuera del radar académico.

En paralelo, los números siguen creciendo. Los activos bajo gestión de los Family Offices globales pasarán de 18,90 billones de dólares en 2024 a 25,93 billones en 2029 (Rosplock y Hauser, 2014, citados en Siaba et al., 2026). El informe IMD-FBN (Vogel et al., 2025), que recoge 186 encuestas y 65 entrevistas en seis continentes, confirma la velocidad de ese crecimiento: los FOs fundados entre 2000 y 2025 más que duplican el total acumulado hasta el año 2000. En dos décadas y media se construyó más que en todo el siglo anterior.



Fuente: elaboración propia a partir de Rosplock y Hauser (2014), citados en Siaba et al. (2026).

Figura 1. Crecimiento proyectado de los activos bajo gestión de Family Offices globales (2024-2029).

Los informes complementarios refuerzan esta lectura. Deloitte (2024) estima en 8.030 los SFOs globales en 2024, con una proyección de crecimiento del 33% hasta 2030. UBS (2025), en una encuesta a 320 FOs con un patrimonio neto promedio de 2.700 millones de dólares, identifica una reasignación consolidada hacia mercados privados. PwC (2023) añade que el 50% de los

FOs prevé en los próximos cinco años transformaciones más profundas que las dos décadas anteriores juntas. El sector crece en tamaño, complejidad y velocidad de cambio a la vez.

1.2 Justificación del estudio: por qué este tema importa ahora

Tres factores convergen en este momento y justifican el interés del trabajo. El primero es la magnitud de la transferencia generacional en curso: Somers (en Vogel et al., 2025) documenta que más de 100 billones de dólares cambiarán de manos en las próximas dos décadas a medida que las generaciones fundadoras ceden el control a sus herederos. No es solo dinero: es un cambio de guardia en quienes deciden qué hacer con ese capital, y las preferencias de la siguiente generación son sustancialmente distintas a las de quienes los precedieron.

El segundo factor es la transformación regulatoria y de mercados. La progresiva sofisticación de los marcos fiscales internacionales (intercambio automático de información, regulación, transparencia patrimonial), junto con la expansión de los mercados privados y la complejización de las clases de activos disponibles, está obligando a los FOs a profesionalizarse a un ritmo que no se veía desde su origen. Los modelos heredados del siglo pasado, con dos o tres empleados de confianza y una cartera mayoritariamente líquida, ya no son viables para familias con presencia internacional, varias ramas y exposición a múltiples jurisdicciones.

El tercer factor es el cambio cultural. La idea de que el patrimonio familiar debe servir a un propósito más amplio que su propia preservación se ha consolidado en las generaciones más jóvenes: ESG, impact investing, filantropía estratégica y emprendimiento familiar aparecen de forma recurrente en las entrevistas que documentan los informes consultados. La brecha entre lo que las nuevas generaciones dicen querer y lo que los FOs hacen es justamente lo que hace urgente entender cómo se gestiona la transición: una transformación silenciosa de proporciones históricas que ocurre en tiempo real, con escasa documentación académica.

1.3 Pregunta de investigación

Este trabajo plantea una pregunta principal: ¿cómo están evolucionando los Family Offices desde una estrategia centrada en la preservación del patrimonio hacia una orientada a la creación de valor y al desarrollo de la familia propietaria? La formulación no es neutral. Asume que existe una evolución (algo que la literatura más reciente confirma) pero deja abierto el cómo: si es una sustitución o una superposición, si es uniforme o desigual, si es global o tiene singularidades regionales. El trabajo abordará esas matizaciones explícitamente a lo largo del análisis.

La pregunta tiene además dos componentes complementarios. El primero, más estratégico, examina cómo los FOs reasignan capital y revisan sus carteras para incorporar lógicas de creación de valor sin abandonar el núcleo de preservación. El segundo, más institucional, analiza cómo se transforman las estructuras de gobernanza para que esa transición sea viable y cómo se prepara a la siguiente generación para sostenerla. Ambos componentes están conectados: no hay transición estratégica sin transformación institucional, y viceversa.

1.4 Objetivos del trabajo

El objetivo general del trabajo es analizar cómo los Family Offices están evolucionando desde un paradigma estratégico centrado en la preservación patrimonial hacia otro orientado a la creación de valor y al desarrollo de la familia propietaria, identificando las condiciones, los riesgos y los mecanismos que hacen viable esa transición.

De ese objetivo general se derivan cuatro objetivos específicos: caracterizar el modelo tradicional del Family Office e identificar sus tensiones estructurales latentes; examinar el relevo generacional como motor del cambio, atendiendo a su escala demográfica y a las nuevas prioridades de la siguiente generación; identificar los riesgos de la transición y proponer un modelo sostenible que equilibre preservación y creación de valor, gobernanza adaptativa y propósito explícito; y contrastar el marco con casos representativos del contexto español y latinoamericano para evaluar en qué medida el discurso de los informes internacionales se materializa en la realidad.

1.5 Metodología

El trabajo combina revisión bibliográfica académica, análisis crítico de informes institucionales y análisis comparativo de casos públicos. La fuente académica principal es Siaba et al. (2026), primera revisión sistemática sobre Family Offices en una revista indexada, complementada con Hayoz et al. (2025), Gersick et al. (1997), Gersick y Feliu (2014), Jaffe (2020), Daniell y McCullough (2013), Tagiuri y Davis (1978/1996) y, para el contraste latinoamericano, Khanna y Palepu (2000). La selección busca cubrir los marcos teóricos centrales: agency theory, stewardship theory, capital socioemocional y el Three-Circle Model.

Las fuentes institucionales son el IMD-FBN Global Family Office Report 2025 (186 encuestas y 65 entrevistas en seis continentes), el UBS Global Family Office Report 2025 (320 entrevistas), y los informes de Deloitte (2024) y PwC (2023). Estos informes presentan limitaciones reconocidas: muestras autoseleccionadas, sesgo hacia Estados Unidos y Europa occidental, y la confidencialidad propia del sector. El trabajo mitiga estos sesgos triangulando datos entre informes y contrastándolos con la literatura académica.

La investigación primaria mediante entrevistas se contempló inicialmente: se hicieron gestiones a través de dos firmas españolas (Arcano Partners y Abante Asesores) en las que el autor realizó prácticas, para contactar con clientes que dirigieran estructuras de tipo Family Office. No prosperaron por las exigencias de confidencialidad del segmento, lo que confirma empíricamente uno de los hallazgos del trabajo: la opacidad estructural del sector (Siaba et al., 2026). En consecuencia, el análisis se apoya en fuentes secundarias y en información pública de registros mercantiles y prensa económica.

El análisis aplicado del capítulo 6 se construye sobre dos bloques de casos. El primero lo forman tres estructuras patrimoniales españolas (Pontegadea, Inmo Alameda y Cartival), elegidas por su relevancia patrimonial, por la disponibilidad de información pública verificable (cuentas en el Registro Mercantil y prensa económica) y por representar dimensiones distintas del marco analítico: la convivencia de dos lógicas inversoras, la conservación del negocio familiar original y el relevo generacional planificado, respectivamente.

El segundo bloque introduce un contraste con los conglomerados familiares latinoamericanos (los grupos peruanos Breca y Romero), con un criterio metodológico explícito: poner a prueba los límites de un marco teórico construido casi exclusivamente sobre evidencia europea y norteamericana, contrastándolo con una estructura patrimonial distinta. Todos los casos se documentan a partir de fuentes públicas, con la cautela que ello impone: lo que no aparece en fuentes públicas no se discute.

1.6 Estructura del trabajo

El trabajo se organiza en siete capítulos. El capítulo 2 establece los fundamentos del Family Office tradicional y sus tensiones latentes. El capítulo 3 examina el relevo generacional como motor de transformación. El capítulo 4 identifica los cuatro riesgos principales de la transición. El capítulo 5 propone un modelo de transición sostenible y formula recomendaciones. El capítulo 6 aplica el marco a tres casos españoles y un contraste latinoamericano. El capítulo 7 sintetiza los hallazgos, responde a la pregunta de investigación, reconoce las limitaciones y propone líneas futuras.

1.7 Marco conceptual del trabajo

Conviene explicitar el modelo conceptual que vertebra el trabajo y que la figura 2 representa gráficamente. El argumento es causal y secuencial: el punto de partida es el modelo tradicional orientado a la preservación (capítulo 2), que acumula tensiones estructurales latentes, hasta que un detonante las activa, el relevo generacional (capítulo 3). El relevo fuerza el cambio, que

genera riesgos (capítulo 4); si se gestionan bien, el resultado es una transición sostenible donde preservación y creación de valor conviven (capítulo 5).

La relación entre los riesgos y la transición sostenible no es automática: está moderada por tres condiciones (gobernanza adaptativa, propósito familiar explícito y relevo planificado) que son la variable sobre la que la familia puede actuar. El modelo incorpora además un bucle: la nueva normalidad se convierte en el punto de partida de la siguiente generación. Finalmente, el capítulo 6 somete el modelo a contraste empírico, del que emerge que, en España, la transición de la cartera avanza más rápido que la de la gobernanza.

Modelo Conceptual: de la preservación a la creación de valor

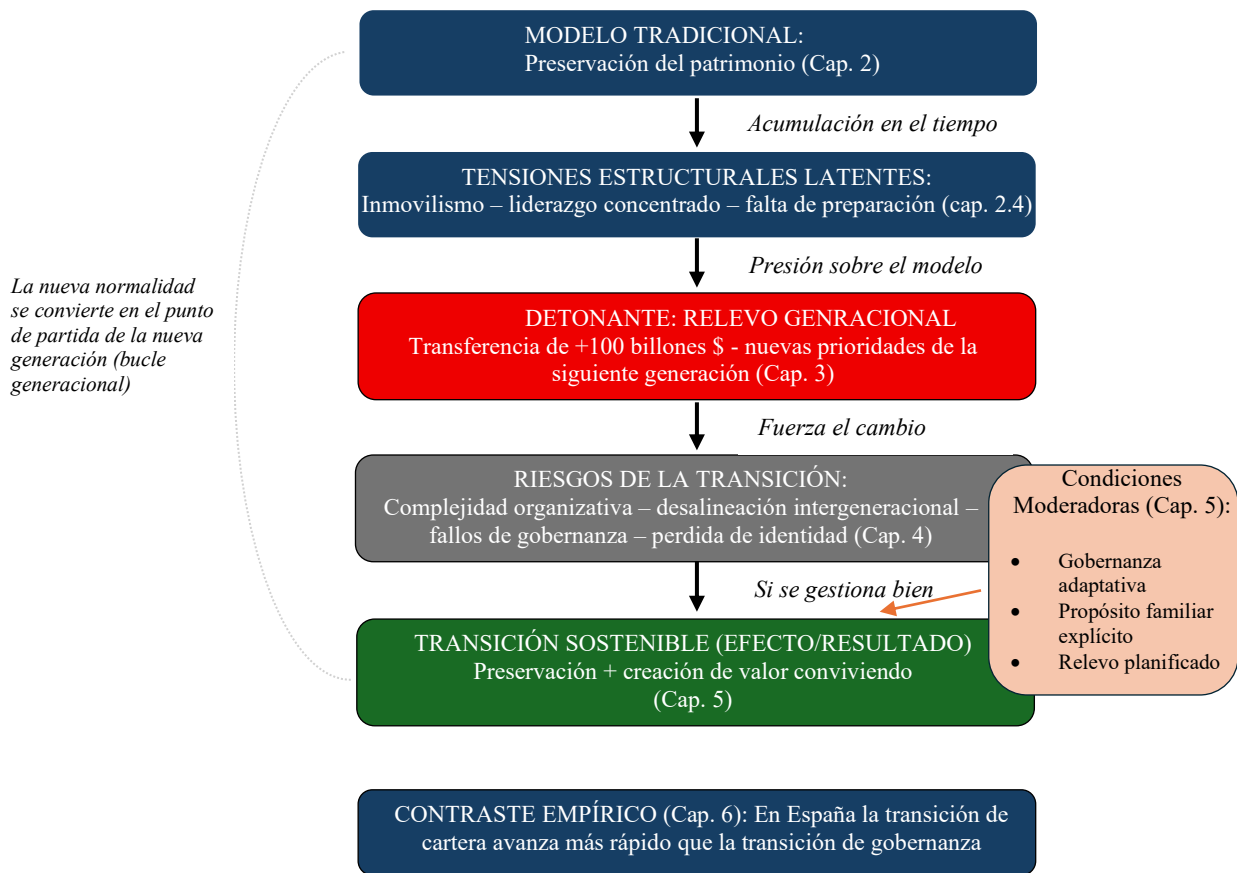


Figura 2. Modelo conceptual propuesto: relaciones causales entre preservación, relevo generacional, riesgos y transición sostenible.

2. Family Offices, legado y gobernanza: fundamentos conceptuales

2.1 Origen y evolución histórica del Family Office como institución

Entender los Family Offices requiere mirar atrás. La gestión del patrimonio familiar no es un invento moderno, pero la forma institucionalizada actual emergió a finales del siglo XIX, cuando las grandes fortunas industriales acumularon una complejidad que ya no podían manejar de manera informal. En sus primeras décadas, un FO era simple: contadores, abogados y administradores velando por que la riqueza no desapareciera. Jaffe (2020), en su estudio de cien familias centenarias, subraya que las que sobreviven no son las más ricas, sino las que logran reinventarse sin perder su identidad, porque existe un lugar institucional donde esa reinención puede pensarse colectivamente.

El siglo XX transformó este panorama. La volatilidad de los mercados, las crisis recurrentes y la globalización financiera obligaron a los Family Offices a sofisticarse: dejaron de ser oficinas con un puñado de empleados de confianza para convertirse en organizaciones complejas, con especialistas en inversiones alternativas y consultores estratégicos. Muchas familias se institucionalizaron: crearon consejos, establecieron protocolos, documentaron sus valores.

A partir de los años noventa, las salidas a bolsa de grandes empresas familiares generaron nuevas fortunas y, con ellas, la distinción entre Single Family Offices (SFO), dedicados a una familia, y Multi-Family Offices (MFO), que sirven a varias y ofrecen economías de escala. Hoy existen más de diez mil Family Offices globales, desde operaciones minúsculas con tres empleados hasta maquinarias con cientos de profesionales. Todos comparten algo: la convicción de que la riqueza no se preserva sola.

2.2 La función tradicional: preservación patrimonial y continuidad intergeneracional

Durante la mayor parte de su historia, los Family Offices han tenido una obsesión clara: preservar. No buscar rendimientos espectaculares, sino evitar que la riqueza desapareciera. Esta orientación conservadora no es un capricho: si no queda riqueza al final, nada más importa.

Lo que distingue a un Family Office de otros inversores es su horizonte temporal. Un banco de inversión piensa en trimestres y un fondo de cobertura en años; un Family Office piensa en generaciones. Esa diferencia lo determina todo: el riesgo se entiende distinto, un crash de

mercado es un problema de liquidez y no una estrategia fallida, y las decisiones son más deliberadas, menos impulsadas por el ruido.

Ese horizonte produce una actitud conservadora. Los FOs tradicionales preferían bienes raíces sobre derivados complejos, empresas establecidas sobre startups y deuda de gobiernos estables sobre la de países emergentes. No por incapacidad técnica, sino porque la matemática de la preservación premia no perder por encima de ganar. Gersick et al. (1997) documentaron que esta orientación caracteriza las primeras fases de vida de las empresas familiares, donde la supervivencia domina el pensamiento estratégico.

Pero preservación esconde algo más: no es solo preservar dinero, sino una narrativa y un conjunto de valores. Jaffe (2020) encontró que las familias que sobreviven son las que consiguen contar una historia coherente sobre sí mismas a lo largo del tiempo. Aquí entra el capital socioemocional, lo que hace que una familia sea una familia y no un grupo de personas que comparten genes y dinero: la confianza mutua, los valores compartidos. Es lo más frágil, porque una mala decisión sobre el reparto o un conflicto no resuelto lo erosionan rápidamente, y reconstruirlo después es difícil.

Los Family Offices funcionan como custodios de ese capital: a través de consejos familiares y procesos formales mantienen viva la conversación sobre lo que significa pertenecer a la familia. Jaffe (2020) lo dice directamente: crear riqueza es un logro, pero las familias empresariales se preocupan por algo más, cómo esa riqueza sustenta sus valores y contribuye a sus comunidades.

Los datos confirman lo que la intuición sugiere. El informe IMD-FBN (Vogel et al., 2025) muestra que el 23% de los encuestados citó la preservación como razón principal para crear el FO, pero el 51% reconoce que el propósito ha cambiado (más diversificación, más atención a la siguiente generación, mejor gobernanza). La preservación no es un destino, es una fase. Siaba et al. (2026) añaden un matiz: los FOs que todavía gestionan el negocio familiar original (el 86% de la muestra) integran objetivos no financieros con más intensidad, porque cuando el negocio sigue vivo la preservación tiene una dimensión emocional que va más allá del balance.

2.3 Gobernanza familiar como mecanismo de estabilidad: estructuras, roles y tensiones

Los Family Offices no son simplemente estructuras de inversión. Son sistemas donde tres dinámicas chocan constantemente: la familia como unidad social, el negocio como entidad económica y la propiedad como derecho legal. Esa combinación genera fricciones. La gobernanza familiar existe para responder a una pregunta práctica: ¿cómo puede una familia tomar decisiones complejas sobre su riqueza sin que los intereses empresariales destruyan los vínculos familiares, ni que el apego emocional paralice la estrategia?

2.3.1 El Three-Circle Model: separación de sistemas como fundamento

El Three-Circle Model, propuesto por Tagiuri y Davis en 1978 y sistematizado por Gersick et al. (1997), es uno de los marcos fundamentales para entender cómo conviven sistemas distintos dentro de una estructura de riqueza familiar. Plantea la existencia de tres sistemas interrelacionados pero distintos (familia, propiedad y gestión), cada uno con sus propias lógicas, incentivos y necesidades de gobernanza.

Modelo de los Tres Círculos en empresas y patrimonios familiares



Figura 3. Modelo de los Tres Círculos. Las siete zonas representan posiciones posibles dentro del sistema familia-propiedad-gestión.

Aunque se concibió para empresas familiares, el modelo aplica igual a los FOs. Cada miembro ocupa una posición distinta (propietario sin gestión, gestor sin propiedad, familiar sin ninguna de las dos) y cada posición genera perspectivas distintas sobre cómo gestionar la riqueza y qué riesgos asumir. Las tensiones que produce no son excepcionales, sino estructurales, y por eso la gobernanza formal no es un lujo sino una necesidad.

Lo revelador del modelo es lo que ocurre con el tiempo. Un fundador suele ocupar el centro de los tres círculos: es familia, gestor y propietario. Pero cuando la riqueza pasa a la siguiente generación, ese centro se fragmenta. Cada miembro acaba en una posición distinta y con incentivos distintos: el propietario quiere retornos, el gestor quiere estabilidad operativa, el miembro exclusivamente familiar quiere preservar el legado. Cuando esas perspectivas colisionan, surge la pregunta: ¿hacia dónde llevamos esta riqueza? La gobernanza existe para gestionar esa tensión.

Gersick y Feliu (2014) añaden algo que el modelo tiende a ocultar: en las familias multigeneracionales los órganos de gobierno se multiplican (consejo familiar, junta directiva, consejo de la fundación, órgano rector del FO), todos conectados pero con mandatos a veces contradictorios. La superposición puede ser rica o una fuente de parálisis si nadie tiene claro

quién decide qué. Aquí la elección estructural (SFO, MFO, virtual) deja de ser una cuestión de costes y se vuelve una decisión política: determina cómo se reparte el poder y quién accede a la información (Siaba et al., 2026).

2.3.2 Estructuras formales y la tensión de la profesionalización

Si el Three-Circle Model diagnostica el problema, las estructuras de gobernanza son la prescripción. Cada círculo necesita un mecanismo formal de decisión. En la familia, el Family Council o asamblea familiar reúne a los miembros adultos para tratar lo que afecta a la familia como unidad, educa sobre las responsabilidades de la riqueza y da voz a quienes no trabajan en el negocio pero sí sufren las consecuencias de sus decisiones.

En el negocio, la estructura es un equipo de gestión con un board que combina familiares y profesionales externos; si estos quedan excluidos de la información relevante, se van. En la propiedad, la shareholders assembly gobierna desde la perspectiva del dueño: supervisa la dirección estratégica, define la política de dividendos y planifica la sucesión. Las decisiones operativas son del equipo de inversión; las decisiones mayores (diversificar hacia un sector nuevo, crear una fundación) pertenecen a la asamblea porque afectan a toda la familia.

Aquí aparece la paradoja real. Un FO debe funcionar como institución profesional (expertos externos, procesos, decisiones con datos), pero si lo hace sin más, la familia corre el riesgo de volverse pasiva y ver el FO solo como una fuente de dinero. Jaffe (2020) identifica esta tensión con claridad: profesionalizar trayendo directores independientes puede atrofiar el desarrollo de la siguiente generación, pero no profesionalizar es inviable ante presiones regulatorias y de mercado crecientes.

La clave está en cómo se entiende el FO. Para Jaffe no es solo un vehículo de inversión, sino el clubhouse de la familia: el lugar donde los miembros se reúnen, acceden a asesores, comparten ideas y se educan juntos. La profesionalización que permite que todo eso ocurra de forma sostenible es, paradójicamente, lo que preserva el familiness del FO.

2.3.3 Single-Family vs Multi-Family Offices: modelos diferenciados según complejidad

Un Single-Family Office se dedica a una familia y ofrece intimidad y control total, pero requiere un patrimonio mínimo de 100-250 millones de dólares para justificar sus costes. Un Multi-Family Office sirve a varias familias con recursos compartidos: ofrece eficiencia y acceso a más expertise a cambio de menor personalización y control. La tabla 1 resume las diferencias estructurales.

Tabla 1. Comparativa estructural: Single Family Office vs Multi-Family Office

Dimensión	Single Family Office (SFO)	Multi-Family Office (MFO)
Familias atendidas	Una	Varias
Patrimonio mínimo viable	100-250 M\$ (estimación)	No aplicable individualmente
Nivel de personalización	Total	Limitado por recursos compartidos
Control familiar	Directo	Indirecto, vía gobierno colegiado
Acceso a expertise institucional	Limitado por escala interna	Profundo gracias a recursos agregados
Confidencialidad	Máxima	Restringida por presencia de otras familias
% en muestra IMD-FBN	95%	5%

Fuente: elaboración propia a partir de Vogel et al. (2025), Daniell y McCullough (2013) y Siaba et al. (2026).

El UBS Global Family Office Report 2025 aporta un matiz interesante: aunque la mayoría de familias Ultra-High-Net-Worth prefieren SFOs, hay una tendencia creciente entre familias de 800 millones a 1.000 millones a cuestionarse si la infraestructura de un SFO compensa. Algunos optan por un modelo híbrido: núcleo compartido para funciones básicas (finanzas, reportes, cumplimiento) y servicios personalizados para funciones estratégicas, lo que demuestra que compartir costes no implica necesariamente perder identidad.

El informe IMD-FBN (Vogel et al., 2025) ofrece un dato que conviene leer despacio: el 95% de los FOs encuestados son SFOs. Pese al ruido sobre los modelos compartidos, el SFO sigue siendo dominante. Pero estos FOs ya no son lo que eran: sirven de media a 29 miembros familiares y a tres generaciones simultáneas. La respuesta es predecible: los más grandes internalizan inversiones y educación familiar, los más pequeños externalizan lo técnico y conservan lo emocional. Siaba et al. (2026) documentan la misma lógica: la sofisticación gubernativa llama a estructuras formales más robustas.

La gobernanza familiar es, en última instancia, la respuesta institucional a una pregunta existencial: ¿cómo permanece unida una familia mientras cultiva riqueza gestionada profesionalmente? No hay respuesta única. Pero el hecho de que las familias líderes inviertan recursos significativos en gobernanza dice algo importante: el dinero sin estructura se disuelve, pero la estructura sin alma familiar se vuelve vacía.

2.4 Tensiones estructurales latentes en el modelo tradicional

Todo modelo que funciona bien durante mucho tiempo acaba acumulando sus propias vulnerabilidades. El Family Office tradicional no es una excepción. Las mismas características

que lo hicieron eficaz para preservar el patrimonio (conservadurismo inversor, control centralizado en el fundador, prioridad de la estabilidad sobre el cambio) son las que lo hacen más frágil cuando el contexto se transforma. Esta sección no es una crítica al modelo, sino un diagnóstico de las tensiones que están presentes antes de que la siguiente generación llegue.

2.4.1 Riesgo de inmovilismo estratégico

Los FOs construidos sobre la preservación tienden a seguir haciendo lo que ya saben: el mandato de no perder penaliza el error de comisión más que el de omisión. Si pruebas algo nuevo y falla, la familia lo sabe; si no pruebas y el mercado evoluciona sin ti, el coste es invisible durante años. El informe IMD-FBN documenta la brecha: el 65% planea aumentar su exposición a private equity, pero la asignación actual es solo del 13%. No es que no quieran cambiar, es que el sistema de gobernanza no lo facilita, uno de los gaps que Hayoz et al. (2025) identifican entre investigación y práctica.

2.4.2 Dependencia del liderazgo concentrado

La mayoría de FOs de primera o segunda generación dependen críticamente de una o dos personas: el fundador que conoce cada activo y cada relación. Cuando esa persona falta, la institución descubre que gran parte de su conocimiento no estaba documentado. Gersick et al. (1997) identificaron este patrón como uno de los factores de riesgo más consistentes: el fundador que domina propiedad, gestión y familia a la vez crea una eficiencia de corto plazo que se vuelve fragilidad cuando llega la sucesión.

Jaffe (2020) añade que el liderazgo concentrado no solo crea riesgo operativo, sino un vacío de legitimidad: cuando toda la autoridad reside en una persona, los demás aprenden a esperar su validación antes de actuar, y la siguiente generación hereda también la costumbre de no decidir sola. El informe IMD-FBN lo confirma: aunque G2 y G3 asuman control operativo, los miembros senior tienden a retener la propiedad. La jerarquía formal cambia; la real se mueve mucho más despacio.

2.4.3 Preparación insuficiente para el cambio generacional

La tercera tensión es la más urgente porque tiene fecha de vencimiento. La transferencia intergeneracional en marcha (más de 100 billones de dólares) no llega a FOs listos para recibirla: la mayoría fueron diseñados por y para una generación concreta, y cuando esta cede el control, el FO no se adapta automáticamente, se resiste. Sin mecanismos formales (planes de sucesión, programas de incorporación de la siguiente generación), esa resistencia puede convertirse en conflicto o en parálisis silenciosa.

Los datos confirman la insuficiencia: solo el 47% de los FOs tiene un plan formal de sucesión patrimonial y solo el 44% un marco de gobernanza para la transición (Somers, en Vogel et al.,

2025). Siaba et al. (2026) señalan que la sucesión es uno de los temas menos estudiados pese a ser de los más críticos. La siguiente generación llega, en muchos casos, sin acceso real a decisiones estratégicas y con valores que el FO no fue diseñado para integrar.

Las tres tensiones no son fallos accidentales, sino consecuencias lógicas de un diseño optimizado para la estabilidad: un FO construido para preservar tiende a resistir el cambio, a centralizar el conocimiento y a posponer la preparación del futuro. Lo que las hace urgentes ahora es que el contexto cambió: la transferencia es inminente, los mercados son más complejos y las expectativas de la siguiente generación son distintas. El modelo tradicional no está roto, pero está sometido a presiones para las que no fue diseñado.

3. El relevo generacional como motor de transformación

La gobernanza responde a: cómo gestionamos lo que tenemos. El relevo generacional es la respuesta a por qué seguimos haciéndolo. Son preguntas distintas, y cuando llegan las siguientes generaciones, la segunda empieza a pesar más que la primera. No es un cambio de nombres en el organigrama: es un cambio en qué cuenta como éxito. Las preguntas que antes eran implícitas (¿qué tipo de familia queremos ser?, ¿qué queremos que haga esta riqueza en el mundo?) se vuelven urgentes.

3.1 La transferencia generacional de riqueza: escala, velocidad y consecuencias

Más de 100 billones de dólares van a cambiar de manos en las próximas dos décadas (Somers, en Vogel et al., 2025). No es solo una transferencia de activos: es un cambio en quienes deciden qué se invierte, qué se dona y qué se conserva. Y esas personas piensan distinto, han crecido en otro contexto y a veces dudan de si quieren gestionar una herencia o construir algo propio. Los FOs que no anticipen ese cambio no desaparecerán de golpe, pero se quedarán obsoletos, que a veces es peor.

Los números de Deloitte son convincentes: 8.030 SFOs globales en 2024, un 31% más que en 2019, con proyección de seguir creciendo un 33% hasta 2030 (Somers, en Vogel et al., 2025). El informe IMD-FBN pone cifras a la complejidad: G2 es el grupo más representado (35% de la muestra) y concentra el 44% del control de propiedad, pero numéricamente es la generación menos poblada. De los 5.871 miembros familiares contabilizados, G3 tiene 1.126 y G4 tiene 1.062, frente a los 546 de G2. La segunda generación manda hoy; las que mandarán mañana ya son mayoritarias y todavía no han llegado.

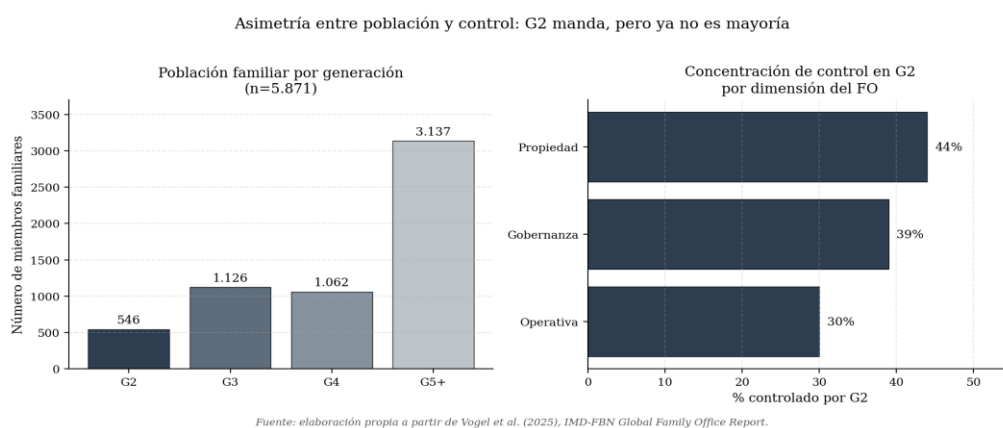


Figura 4. Asimetría entre tamaño y control: G2 concentra el poder mientras las generaciones más numerosas están aún esperando.

Jaffe (2020) estudió cien familias que han sobrevivido más de un siglo y lo que encontró no tiene que ver con el dinero: las que sobreviven son las que consiguen contar una historia coherente sobre quiénes son, generación tras generación. Las que fracasan suelen hacerlo porque la siguiente generación nunca se sintió protagonista de esa historia, solo heredera. Un FO bien diseñado convierte el lugar donde está el dinero en el lugar donde la familia aprende, debate y decide colectivamente quién quiere ser.

3.2 Nuevas prioridades de la siguiente generación: valores, propósito y legitimidad

La generación fundadora quiere preservar; la siguiente quiere construir. No siempre, pero con suficiente frecuencia como para ser un patrón. Los datos del IMD-FBN lo ilustran: el 65% prevé aumentar su exposición a private equity, el 54% a venture capital, el 50% a ETFs, frente a asignaciones actuales del 13%, 3% y 2%. Esa distancia entre lo que se quiere y lo que se tiene no es falta de acceso, es tensión entre generaciones: la siguiente quiere más riesgo y dinamismo, la que controla las estructuras prefiere esperar.

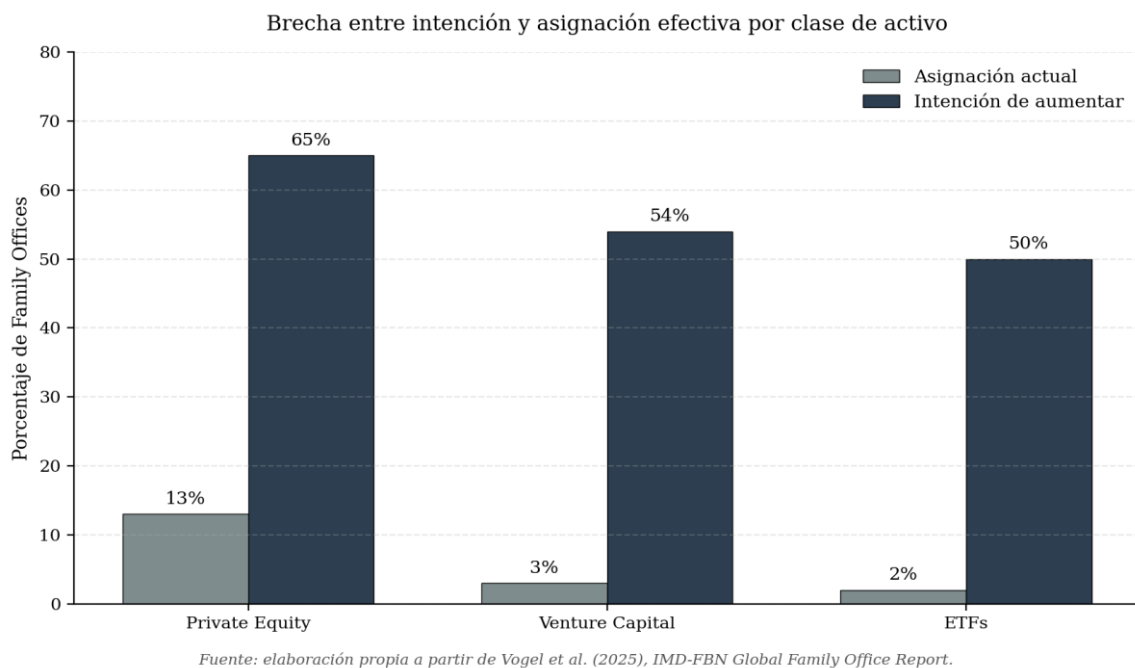


Figura 5. Brecha entre intención de aumentar exposición y asignación efectiva, por clase de activo.

Gersick et al. (1997) ya lo documentaron: cada transición generacional obliga al FO a replantearse su propósito, y los momentos más peligrosos son aquellos en que varias transiciones ocurren a la vez (cambia el líder, la cartera y la composición familiar simultáneamente). La segunda generación no hereda solo activos: hereda una cultura, un estilo de decisión y una manera de entender el riesgo. Cambiar eso no es una decisión de inversión, es una transformación institucional, y las transformaciones institucionales necesitan legitimidad para prosperar.

El problema de la legitimidad es real y poco discutido: los miembros de la siguiente generación que quieren cambiar cosas deben hacerlo sin que parezca que rechazan lo que sus padres construyeron. Y la malla de seguridad que debería existir (planes de sucesión, marcos de gobernanza para la transición) a menudo no está: solo el 47% tiene plan de sucesión patrimonial. Un encuestado del informe lo describe con honestidad poco habitual: «La sucesión debería haberse producido antes. Como familia, esa ha sido nuestra mayor debilidad. Casi nos hemos perdido una generación».

3.3 La profesionalización del relevo: educación, mentoring y participación progresiva

El relevo no se gestiona en el momento en que ocurre. Se gestiona años antes. Los FOs que lo hacen bien empiezan a preparar a la siguiente generación mucho antes de que nadie esté pensando en retirarse. El informe IMD-FBN muestra que más de la mitad ya lo hace: el 56% ofrece educación como servicio interno, el 52% desarrollo profesional, el 38% incluso apoyo psicológico y de bienestar. No es progresismo. Es que han entendido algo simple: el capital humano de la familia es tan estratégico como la cartera. Descuidarlo tiene el mismo coste.

Tabla 2. Servicios de desarrollo de la siguiente generación ofrecidos por los Family Offices

Tipo de servicio	% que lo ofrece	Carácter
Educación financiera y patrimonial	56%	Cognitivo
Desarrollo profesional (mentoring, rotaciones)	52%	Experiencial
Apoyo psicológico y de bienestar	38%	Emocional
Planificación filantrópica conjunta	No reportado	Identitario

Fuente: elaboración propia a partir de Vogel et al. (2025), IMD-FBN Global Family Office Report.

En la práctica esto toma muchas formas: prácticas en las empresas del portfolio, talleres de gobernanza y espacios de deliberación sobre el propósito de la familia. El informe documenta un caso nórdico revelador: durante seis años, un FO reunió a sus miembros de quinta generación (de 16 a 22 años) para que se preguntaran qué significa ser propietario responsable. El resultado fue un scorecard de competencias hecho por ellos mismos que incluía no solo conocimiento financiero, sino independencia personal: «Si queremos ser buenos administradores, no podemos depender exclusivamente de la empresa».

Jaffe (2020) lo llama el traspaso del legado activo: la siguiente generación no hereda solo activos, sino la capacidad de seguir construyendo algo con sentido. La distinción que establece es útil: hay familias que tratan la riqueza como algo prestado de las generaciones futuras, y familias donde es simplemente lo que tienen los padres y un día pasará a los hijos. En las primeras, la siguiente generación se siente coprotagonista; en las segundas, heredera. La

diferencia no es de dinero, sino de cultura y de si alguien construyó el espacio institucional donde esa cultura puede crecer.

3.4 Identidades emergentes del Family Office: laboratorio de aprendizaje y red neuronal

El relevo cambia quién manda. Pero a veces transforma algo más profundo: lo que el FO es. El estudio cualitativo del IMD-FBN, basado en 65 entrevistas con directivos de seis continentes, identifica nueve identidades distintas que estas instituciones pueden adoptar. Lo llamativo es que varias no preexisten al cambio generacional. Emergen como consecuencia de él. No son condiciones previas al relevo: son productos del relevo.

Una es el FO como laboratorio de aprendizaje: instituciones que ya no se limitan a custodiar activos sino que se convierten en escenarios donde la siguiente generación aprende gestionando, asume responsabilidades y construye orgullo de pertenencia. La otra identidad que surge con fuerza es la del FO como red neuronal: una superestructura que conecta entidades distintas (holding, asociación familiar, fundación) para que el conjunto funcione como un sistema capaz de procesar información y tomar decisiones coordinadas. Es una arquitectura que tiene sentido cuando hay más de cien accionistas repartidos en varias ramas y continentes.

Estas identidades no son permanentes. Los FOs evolucionan, se reinventan y a veces se clausuran para nacer de otra forma. El informe documenta el caso de un FO fundado en los años setenta que creció hasta volverse tan complejo que nadie lo entendía; la cuarta generación lo cerró y, en 2011, fundó junto a otros socios un MFO que acabó sirviendo a más de cuarenta familias. Lo interesante no es la forma jurídica, sino la premisa: el mejor legado que puede dejar una generación no es conservar la estructura que recibió, sino tener la disposición de cambiarla cuando ya no sirve.

3.5 Del steward pasivo al arquitecto activo: la evolución del rol de la siguiente generación

Jaffe (2020) describe la trayectoria de las familias que lo hacen bien como una transición: de propietarios-operadores a stewards, y de stewards pasivos a arquitectos activos del capital familiar. El salto no es solo semántico: administrar lo que recibes es una cosa, y rediseñar el marco desde dentro (incorporando estrategias nuevas, reconfigurando estructuras) es otra. Siaba et al. (2026) documentan que los FOs de generaciones más avanzadas formalizan más su gobernanza (constituciones familiares, consejos asesores externos), no por orden, sino porque la mayor complejidad familiar lo hace necesario.

La teoría del stewardship ayuda a entenderlo. Davis, Schoorman y Donaldson (1997, citados en Siaba et al., 2026) argumentan que los stewards no actúan por interés propio sino por responsabilidad colectiva hacia la familia y sus valores, lo que explicaría por qué muchos sucesores impulsan ESG o filantropía como parte de la historia que quieren contar. Pero el informe IMD-FBN complica el relato: solo cuatro encuestados citaron el impacto como objetivo central. La brecha entre lo que las nuevas generaciones dicen querer y lo que los FOs hacen es real: cambiar una institución desde dentro es más lento de lo que parece.

El relevo generacional no es un evento. Es un proceso largo de negociación entre lo que fue y lo que puede llegar a ser. Los FOs que lo gestionan mejor no son los que tienen más dinero ni los que contratan mejor talento externo. Son los que construyeron con tiempo suficiente los mecanismos para que ese proceso fuera posible: educación familiar, participación progresiva, espacios de deliberación intergeneracional, estructuras de gobernanza lo bastante flexibles como para cambiar sin romperse. La gobernanza no es el fin de la historia. Es lo que hace que la historia pueda seguir escribiéndose.

4. Riesgos y desafíos de la transición estratégica

Pasar de preservar a crear valor suena bien sobre el papel. En la práctica, es una de las transiciones institucionales más difíciles que una familia puede afrontar. No porque las nuevas estrategias sean técnicamente complejas (en buena medida, no lo son más que las antiguas) sino porque exigen rehacer al mismo tiempo la cartera, la gobernanza y la cultura. Los FOs que lo intentan descubren rápido que las tres cosas se sostienen entre sí: cambiar una y dejar las otras intactas no funciona. Y cuando se tocan las tres a la vez, aparecen riesgos que el modelo anterior no había encontrado nunca. Este capítulo identifica los cuatro más relevantes.

Tabla 3. Síntesis de los cuatro riesgos principales de la transición estratégica

Riesgo	Manifestación principal	Mecanismo de aparición
Complejidad organizativa	Estructura interna que crece hasta parecerse a una boutique financiera	Internalización de funciones técnicas y multiplicación de proveedores
Desalineación intergeneracional	Conflicto explícito entre G1/G2 que protegen y G3/G4 que impulsan	Concentración simultánea de propiedad, gobernanza y operativa en pocas manos
Riesgos de gobernanza	Ambigüedad sobre quién decide y captura por equipos profesionales	Estructuras heredadas que no evolucionan al ritmo de la estrategia
Pérdida de identidad familiar	Distancia emocional creciente entre la familia y su patrimonio	Venta del negocio original y profesionalización sin contrapesos identitarios

Fuente: elaboración propia a partir de Vogel et al. (2025), Hayoz et al. (2025), Siaba et al. (2026) y Jaffe (2020).

4.1 Aumento de complejidad organizativa

Lo primero que cambia cuando un FO se mueve hacia la creación de valor es la cantidad de cosas que tiene que hacer a la vez. Un FO de preservación gestiona una cartera líquida que tres o cuatro personas pueden llevar con asesores externos. Uno orientado a crear valor invierte en private equity, venture capital, coinversiones y real estate operativo, y a veces compra empresas; cada categoría tiene su propio ciclo, reporting y riesgos legales, y exige especialistas que entiendan el detalle. La estructura crece, y con ella los costes y la fragilidad.

Vogel et al. (2025) capturan un dato que suele pasar desapercibido: los FOs de mayor tamaño internalizan funciones que antes externalizaban (análisis de inversiones, due diligence, tecnología). La razón es lógica, pero el efecto secundario es un FO que se parece cada vez más a una empresa de servicios financieros completa, con cien o doscientos empleados y comités de inversión. Lo que empezó como una oficina familiar termina pareciéndose a una boutique

de gestión patrimonial, lo cual exige una sofisticación organizativa que pocos FOs tenían en su origen y que muchas familias no saben gestionar.

El segundo problema es la cadena de proveedores. Un FO de inversión activa trabaja con bancos, fondos, gestores de private equity, asesores fiscales en varias jurisdicciones, auditores, plataformas tecnológicas, abogados especializados en M&A, etcétera. Cada uno de esos actores tiene sus propios intereses, sus propios incentivos y, en algunos casos, conflictos potenciales con la familia. Coordinar todo eso requiere una capacidad de supervisión que no existe en un FO tradicional. Y cuando esa capacidad falla, los costes ocultos se acumulan: comisiones duplicadas, decisiones de inversión mal alineadas con la estrategia familiar, dependencia excesiva de un proveedor concreto.

4.2 Desalineación intergeneracional

La transición hacia creación de valor suele estar impulsada por la siguiente generación. Eso significa que el conflicto generacional, que en el modelo de preservación era latente, se vuelve explícito. La generación fundadora ve cómo se desmantelan estructuras que tardó décadas en construir. La nueva ve cómo cada propuesta tiene que pasar por filtros que ralentizan o bloquean el cambio. El resultado es predecible: parálisis o ruptura.

El informe IMD-FBN (Vogel et al., 2025) documenta que esta desalineación no es aleatoria: aparece con más fuerza cuando los líderes de G1 o G2 ocupan a la vez las posiciones de propiedad, gobernanza y operativa, concentrando las decisiones en muy pocas manos. Cuando la propiedad se reparte y la gobernanza se profesionaliza, la desalineación no desaparece, pero pasa a gestionarse a través de procesos (consejo de familia, comités, votaciones) en lugar de conversaciones tensas en cenas de Navidad.

Hay otra dimensión que se discute menos: las nuevas generaciones que impulsan el cambio no siempre tienen la experiencia para gestionar lo que proponen. Quieren entrar en venture capital pero nunca han evaluado una startup. Gersick et al. (1997) lo advirtieron: la legitimidad para liderar una transformación no se hereda con la propiedad, se construye con tiempo, exposición y errores manejables. Los FOs que aceleran demasiado el relevo pueden encontrarse con la siguiente generación tomando decisiones para las que no está preparada.

4.3 Riesgos de gobernanza

Los riesgos de gobernanza son de dos tipos. El primero es la ambigüedad: cuando las estructuras heredadas del modelo de preservación no se actualizan al ritmo de la nueva estrategia, nadie sabe quién decide qué. ¿Una inversión en una startup la aprueba el comité de inversiones, la asamblea o el director general? Si la respuesta cambia según quién pregunte, el

FO se paraliza o decide sin respaldo claro. Hayoz et al. (2025) señalan este vacío como uno de los puntos ciegos más recurrentes de la literatura.

El segundo es el riesgo de captura. Los directores externos con experiencia en banca o private equity aportan capacidades reales, pero también incentivos que no siempre encajan con la lógica familiar (maximizar retornos, aumentar los activos bajo gestión, construir su propia trayectoria). Si la familia no mantiene un control claro sobre el mandato, puede acabar con una institución que actúa según las prioridades del equipo profesional. Jaffe (2020) lo formula con una imagen útil: el FO se convierte en un coche conducido por sus mecánicos.

El tercer riesgo es la opacidad creciente. Cuanto más sofisticada es la cartera, más difícil es para la familia entender qué pasa: un private equity con cinco años de lock-up y estructuras en varias jurisdicciones no es algo que un miembro sin formación financiera pueda evaluar con criterio. La asimetría de información se acentúa, y con ella la dependencia del equipo profesional. Cuando esa dependencia se cruza con el riesgo de captura, el resultado puede ser una familia que firma decisiones que no entiende.

4.4 Pérdida potencial de identidad familiar

El último riesgo es el más difícil de medir y el más caro a largo plazo. Cuando un FO se transforma en una institución de inversión sofisticada con exposición global, ¿qué queda de la familia? Siaba et al. (2026) documentan que los FOs que han vendido el negocio original muestran mayor distancia emocional respecto a sus inversiones que los que lo conservan. Cuando el FO ya no gestiona una empresa con historia familiar sino un portfolio diversificado, la familia pierde su ancla narrativa, y sin ancla las identidades se erosionan.

El informe IMD-FBN ofrece una pista interesante sobre cómo abordar este riesgo. Los FOs que mantienen vivas las funciones más blandas (educación familiar, espacios de deliberación, filantropía coordinada) consiguen sostener la cohesión incluso después de cambios estratégicos profundos. Los que se concentran exclusivamente en la dimensión inversora suelen perder, al cabo de unas generaciones, la conexión emocional que justificaba la existencia del FO en primer lugar. El dinero sigue ahí, pero la familia deja de tener una razón clara para gestionarlo conjuntamente.

Los cuatro riesgos (complejidad organizativa, desalineación intergeneracional, fallos de gobernanza y pérdida de identidad) no son independientes, se refuerzan mutuamente. Un FO que crece en complejidad sin actualizar su gobernanza acaba creando desalineación. La desalineación erosiona la identidad. La identidad erosionada hace más difícil acordar reformas de gobernanza. El círculo es vicioso, y el modelo tradicional no estaba diseñado para romperlo. El próximo capítulo plantea cómo hacerlo.

5. Hacia un modelo de transición sostenible

Los cuatro riesgos del capítulo anterior no implican que la transición sea inviable. Implican que requiere diseño. Los FOs que han transitado bien comparten algunos elementos: no abandonan la preservación, la integran; no improvisan la gobernanza, la rediseñan deliberadamente; no asumen que el propósito familiar se mantendrá solo, lo cuidan activamente. Este capítulo articula esos elementos como un modelo de transición sostenible, apoyándose primero en las propuestas que aparecen en la literatura y los informes consultados, y proponiendo después algunas recomendaciones propias derivadas del análisis del trabajo.

5.1 Equilibrio entre preservación y creación de valor

El error más común al hablar de la transición es presentarla como una sustitución: dejar atrás la preservación para abrazar la creación de valor. Los FOs que mejor han transitado hicieron algo más sutil: trataron la preservación como la base que permite asumir riesgos controlados, y la creación de valor como una capa que se construye sobre ella. Vogel et al. (2025) documentan que los FOs con mayor exposición a private equity y venture capital son también los que tienen carteras más diversificadas en términos absolutos. Los que apuestan no son los que dejaron de proteger, sino los que protegieron suficiente como para permitirse apostar.

La distinción importa porque ordena los debates internos. Cuando G2 propone aumentar la exposición a venture capital, la pregunta correcta no es «¿abandonamos la preservación?», sino «¿cuánto del capital total destinamos a estrategias de mayor riesgo manteniendo intacto el núcleo que asegura la continuidad?». Ese cambio de pregunta permite a las dos generaciones negociar en lugar de bloquearse. Daniell y McCullough (2013) plantean este equilibrio como uno de sus siete imperativos: la cartera debe tener al menos dos lógicas conviviendo, una conservadora y otra de crecimiento, con porcentajes acordados explícitamente y revisados de forma periódica.

5.2 Gobernanza adaptativa

Si la cartera tiene dos lógicas, la gobernanza también las necesita. La gobernanza adaptativa es un concepto que va apareciendo en la literatura más reciente y que describe estructuras capaces de cambiar sin romperse. Los elementos clave que identifica el informe IMD-FBN (Vogel et al., 2025) son cuatro: un consejo de familia con representación generacional explícita, un comité de inversiones con miembros familiares y externos en proporciones definidas,

mecanismos formales de revisión de la estrategia cada tres o cinco años, y procesos claros de resolución de desacuerdos.

La representación generacional explícita es probablemente lo más importante. Cuando G2 ocupa todas las posiciones de poder y G3 no tiene asientos formales, la transición depende del ritmo de retirada voluntaria de los mayores; cuando G3 tiene asientos garantizados, el cambio se vuelve estructural en lugar de personal. Gersick y Feliu (2014) lo defendían: la legitimidad institucional se construye antes de que sea necesaria. La gobernanza adaptativa requiere además documentación (criterios de inversión, políticas de comunicación, reglas de incorporación), porque el conocimiento tácito que solo existe en la cabeza del fundador no se transmite por ósmosis.

La revisión periódica de la estrategia es el tercer pilar. Un FO que decide su asignación de activos en 1995 y no la revisa formalmente hasta 2020 no es prudente, es rígido. Los mercados cambian, las generaciones cambian, las prioridades cambian. Una revisión formal cada tres o cinco años (no una conversación informal, sino un proceso estructurado con análisis externo si es necesario) permite que el FO se adapte sin esperar a una crisis.

5.3 Definición clara del propósito familiar

La gobernanza y la estrategia son medios. El propósito familiar es el fin. Lo que distingue a las familias que perduran de las que se disuelven, según Jaffe (2020), no es el dinero ni la estructura: es la capacidad de articular y mantener vivo un propósito que vaya más allá de la riqueza misma. Las familias sin propósito acaban tratando el FO como una utility que reparte rendimientos. Las familias con propósito lo tratan como un instrumento al servicio de algo más grande.

El propósito puede tomar muchas formas: continuar el negocio original, construir un legado filantrópico, o financiar la independencia económica de los miembros para que cada uno persiga sus proyectos. No hay un propósito correcto; lo que hay es la necesidad de articularlo explícitamente, ponerlo por escrito en una constitución familiar y revisarlo cuando cambian las circunstancias. Vogel et al. (2025) identifican que los FOs con propósito explícito y documentado muestran mayor cohesión intergeneracional y mayor resiliencia ante crisis: cuando hay un norte compartido, las decisiones difíciles se vuelven más fáciles.

5.4 Recomendaciones estratégicas para Family Offices

La literatura y los informes convergen en un conjunto de recomendaciones consolidado. Primera: empezar el relevo al menos diez años antes de que sea inminente, porque los relevos exitosos son los planificados, no los reactivos (Jaffe, 2020; Gersick et al., 1997). Segunda:

separar formalmente propiedad, gobernanza y gestión cuando la familia supera las dos generaciones activas, ya que concentrar todo genera fragilidad a partir de G2. Tercera: invertir en educación de la siguiente generación como parte central de la estrategia, no como cortesía. Cuarta (Daniell y McCullough, 2013): construir la cartera con dos lógicas explícitas, una conservadora y otra de crecimiento, con porcentajes revisables. Quinta: documentarlo todo, porque el conocimiento tácito muere con el fundador y el documentado se transmite.

A esas recomendaciones, derivadas de la literatura, conviene añadir una observación propia que emerge del análisis transversal de este trabajo. La pregunta que más se obvia en los informes consultados es quién decide cuándo la transición ha terminado. Los procesos de transformación estratégica no son binarios: no se pasa de un FO de preservación a uno de creación de valor en una fecha concreta, sino que durante años conviven las dos lógicas dentro de la misma institución. La consecuencia es que muchos FOs viven en una transición permanente, sin terminar de definir qué quieren ser, agotando recursos y atención de la familia en debates que no se cierran.

Mi propuesta, derivada del análisis del trabajo, es incluir en la revisión periódica de la estrategia (cada tres o cinco años, como plantea la gobernanza adaptativa) una pregunta explícita y documentada: ¿en qué fase de la transición consideramos que estamos? ¿Qué tendría que ocurrir para considerar que ha terminado? El simple hecho de formular esa pregunta de manera estructurada obliga a la familia a tener una conversación que normalmente se evita. Y cerrar una transición (decidir que el FO ya no está en transición, que la nueva normalidad es la normalidad) libera energía institucional para ocuparse de lo siguiente.

Las recomendaciones, las externas y la propia, comparten un supuesto: la transición sostenible no es la que ocurre rápido, sino la que ocurre sin romper la familia. La velocidad importa menos que la coherencia. Y la coherencia, como propósito y como gobernanza, se construye con tiempo, con documentación y con conversaciones difíciles que se posponen lo menos posible.

6. Aplicación al contexto español y contraste latinoamericano

6.1 Selección de casos y criterios de análisis

Los capítulos anteriores construyen el marco conceptual a partir de la literatura académica y los informes institucionales internacionales. Este capítulo lo aplica a tres familias españolas con estructuras patrimoniales bien documentadas en fuentes públicas (Pontegadea, de Amancio Ortega; Inmo Alameda, de Juan Roig; y Cartival, de la familia Botín, rama Jaime) y las contrasta después con el modelo de los conglomerados familiares latinoamericanos, ejemplificado en los grupos peruanos Breca y Romero. La elección no es aleatoria. Cada caso ilustra una dimensión distinta del trabajo. Pontegadea encarna el modelo de las dos lógicas conviviendo en una misma estructura, eje del capítulo 5. Inmo Alameda muestra cómo la conservación del negocio familiar original condiciona toda la arquitectura patrimonial, tal y como anticipan Siaba et al. (2026). Cartival es un ejemplo reciente y documentado de relevo generacional planificado, con sucesión ejecutada en 2024 tras décadas de preparación. Y el contraste latinoamericano permite poner a prueba los límites del marco teórico dominante, construido sobre evidencia europea y norteamericana. Todos los casos se construyen desde fuentes públicas (registros mercantiles, memorias anuales y prensa económica especializada) y deben leerse con la cautela que esa naturaleza impone: lo que no aparece en fuentes públicas no se discute aquí.

6.2 Pontegadea (Amancio Ortega): el modelo de las dos lógicas

Pontegadea Inversiones, el holding patrimonial de Amancio Ortega, es probablemente el caso más limpio de transición estructurada que existe en España. La estructura combina una matriz holding ligera (Pontegadea Inversiones S.L., con sede en A Coruña y una plantilla de apenas una veintena de empleados en la sociedad matriz) con un grupo operativo internacional formado por filiales en Luxemburgo (sede europea creada en 2025), Londres, Miami, Toronto, Ciudad de México, Lisboa y París (El Economista, julio 2025). La matriz recibe los dividendos de Inditex (donde Ortega controla el 59,294% del capital, equivalente a 1.848 millones de acciones) y los canaliza, a través de las filiales operativas, hacia inversión inmobiliaria global y, más recientemente, energías renovables y logística.

Las cifras dan la medida de la escala. En 2024, el conjunto del holding (formado por las sociedades Pontegadea Inversiones, Partler 2006 y Pontegadea GB 2020) obtuvo un beneficio de 9.322 millones de euros, un 17,3% más que el año anterior, con unos activos valorados en

más de 110.000 millones (El Español, julio 2025). De ese total, la cartera puramente inmobiliaria ronda los 20.000 millones de euros, distribuida en más de 200 inmuebles repartidos por 13 países, con edificios singulares como el Adelphi de Londres, la sede de Amazon en Seattle o torres residenciales en Chicago y Fort Lauderdale. Solo en 2025, Ortega ingresó 3.104 millones de euros en dividendos de Inditex, de los cuales reinvertió más de 2.500 millones (2.150 en inmuebles y más de 350 en el operador portuario británico PD Ports). El dato relevante para este trabajo es la proporción: más del 90% de los dividendos recibidos se reinvierte, sin recurrir a deuda y sin vender participaciones.

Lo interesante del caso, desde la lógica del trabajo, es que Pontegadea ejemplifica con precisión clínica lo que en el capítulo 5 se describe como la convivencia de dos lógicas. Una conservadora: real estate prime, deuda casi inexistente, patrimonio neto sostenido sobre reservas acumuladas (en 2024 las ganancias volvieron a aplicarse a reservas voluntarias, repartiendo a la familia solo 400 millones en dividendos sobre un beneficio multimillonario). Otra de creación de valor: incorporación reciente de inversiones en renovables (más de 1.000 MW comprados a Repsol y a la empresa pública francesa), multifamily residencial en Estados Unidos, logística europea y portuaria. La frontera entre ambas no es aleatoria. Lo que se preserva es el núcleo (la participación en Inditex y los edificios prime); lo que se construye encima es la diversificación geográfica y sectorial. Es exactamente el modelo de dos capas que Daniell y McCullough (2013) describen como condición para una transición sostenible: una base conservadora suficientemente sólida como para permitir apostar en los márgenes.

El segundo elemento que conviene destacar es la composición del consejo y el relevo en marcha. Junto a Amancio Ortega figuran Marta Ortega Pérez, presidenta de Inditex desde 2022 y heredera directa del grupo, y Flora Pérez Marcote, vicepresidenta de Pontegadea con décadas dentro de la organización (Economía 3, abril 2026). El consejero delegado es Roberto Cibeira Moreira, exauditor de Arthur Andersen vinculado al entorno desde hace más de veinte años, que en julio de 2025 pasó además a ocupar un puesto de consejero dominical en Inditex en representación de Pontegadea (Artículo 14, julio 2025). Esta combinación de familia, más profesionales con largo recorrido en el grupo es lo que en el capítulo 3 se identifica como el patrón típico de un relevo planificado: la siguiente generación llega con posiciones formales antes de que la sucesión sea inminente, acompañada por un círculo profesional que conoce la cultura interna. La crítica posible es que la concentración de poder continua siendo muy alta. Amancio Ortega retiene el control efectivo, y la opacidad estructural del holding (las cuentas se depositan en el Registro Mercantil pero la información sobre criterios de inversión y gobernanza interna es limitada) impide evaluar hasta qué punto la transición ya está plenamente operativa o sigue en la fase intermedia que en el capítulo 5 se identifica como la transición permanente. La reciente reestructuración societaria hacia Luxemburgo (2024-2025), que

centraliza los activos europeos en una nueva sede, sugiere que el modelo sigue evolucionando y que la arquitectura aún no se considera cerrada.

6.3 Inmo Alameda (Juan Roig): preservación con negocio familiar activo

El caso de Inmo Alameda ilumina una dimensión distinta. La diferencia central con Pontegadea no es la conservación del negocio original (ambas familias mantienen el control mayoritario de sus empresas matriz: ~59% de Inditex y 54,08% de Mercadona respectivamente), sino el régimen de cotización. Inditex cotiza desde 2001, lo que somete a Pontegadea a la disciplina trimestral de los mercados y a la transparencia exigida por la gobernanza corporativa. Mercadona, en cambio, sigue siendo una sociedad no cotizada, y Inmo Alameda se construye sin esa capa de control externo. La familia Roig mantiene su participación a través de la sociedad de cartera Inmo Alameda (que en 2024 controlaba el 54,08% de Mercadona).

Los datos de 2024 ilustran la magnitud y la dependencia del activo central. Inmo Alameda obtuvo un beneficio neto consolidado de 1.331 millones de euros, un 33% más que el ejercicio anterior (Valencia Plaza, 2025), prácticamente en línea con el beneficio récord de Mercadona (1.384 millones, un 37% más). Mercadona repartió 275 millones en dividendos, de los cuales Juan Roig percibió alrededor de 149 millones por su participación, más 27,86 millones canalizados a través de su patrimonial y un sueldo de 12 millones como administrador (El Economista, 2025). El dato más revelador para este trabajo no es la cifra de beneficio, sino su origen: casi la totalidad del resultado de la patrimonial procede de un único activo. Es el reverso exacto del caso Pontegadea, donde la diversificación inmobiliaria ya aporta una segunda fuente de ingresos sustancial.

Siaba et al. (2026) documentan precisamente este patrón: los FOs cuyas familias aún gestionan el negocio original integran objetivos no financieros con mayor intensidad que aquellos que ya vendieron. Inmo Alameda confirma la regla con un dato elocuente: en 2024 las donaciones del grupo alcanzaron los 108,5 millones de euros (un 46% más que el año anterior), en buena parte como respuesta a la DANA que afectó a Valencia en octubre de ese año. La estructura no es solo un vehículo de gestión patrimonial: es una arquitectura institucional al servicio de un proyecto familiar y territorial vinculado a Valencia. La cartera de participadas (Forns Valencians, Ciudadela-Nort, Licampa 1617 que construyó el Roig Arena, el Valencia Basket, Angels Capital para inversión en startups, e Irmádonna para la expansión a Portugal) muestra un patrón que va más allá de la diversificación financiera: prolonga el negocio en sectores adyacentes (alimentación, real estate operativo, deporte, emprendimiento) y refuerza la presencia familiar en su territorio.

El componente más interesante para el marco de este trabajo es Marina de Empresas, el ecosistema emprendedor que Juan Roig ha construido en el Puerto de Valencia, formado por EDEM Escuela de Empresarios, Lanzadera (aceleradora que ha invertido más de veinte millones de euros en aproximadamente 190 empresas) y Angels Capital (que en 2024 redujo sus pérdidas a 4,05 millones, en línea con su naturaleza de inversión de riesgo a largo plazo). Hortensia Roig Herrero, una de las hijas, dirige EDEM. Esa estructura cumple varias funciones simultáneas que la literatura suele tratar por separado: es educación de la siguiente generación, preparación para la sucesión y construcción de identidad familiar y territorial. En términos del capítulo 3, es uno de los pocos casos documentados en España donde la profesionalización del relevo está institucionalizada en infraestructura permanente, no solo en programas internos.

La crítica que cabe formular es de gobernanza. Aunque las cuatro hijas (Carolina, Hortensia, Amparo y Juana) están involucradas en distintas dimensiones del grupo, Juan Roig sigue siendo el accionista único y administrador de Inmo Alameda según las cuentas depositadas. La concentración propietaria y de control en una sola persona es exactamente la dependencia de liderazgo concentrado que el capítulo 2.4.2 identifica como tensión latente, y es la más aguda de los tres casos españoles. Mercadona ya ha anunciado que la sucesión ejecutiva del grupo no será necesariamente familiar, lo que abre una pregunta relevante sobre la separación futura entre gestión operativa (profesionalizada) y propiedad (familiar). Es probablemente uno de los procesos de transición más relevantes que ocurrirán en el panorama empresarial español en la próxima década.

6.4 Cartival (familia Botín, rama Jaime): la sucesión planificada

El tercer caso ofrece un escenario poco habitual: una sucesión generacional ejecutada en condiciones reales, con muerte del líder y entrada del sucesor, y documentada en fuentes públicas casi en tiempo real. Cartival es la sociedad patrimonial de la rama de Jaime Botín-Sanz de Sautuola y García de los Ríos, hermano del fallecido Emilio Botín y presidente histórico de Bankinter. Controla aproximadamente el 23,3% de los derechos de voto de Bankinter y la totalidad de Línea Directa (¡Hola!, octubre 2024; La Economía de los Consumidores, junio 2021). Jaime Botín falleció el 15 de agosto de 2024; el 2 de octubre del mismo año, su hijo Alfonso Botín-Sanz de Sautuola y Naveda fue formalmente nombrado presidente de Cartival.

Lo relevante del caso es la preparación previa. Alfonso Botín llevaba trabajando en Bankinter desde 1995 (es decir, casi treinta años antes de asumir la presidencia de la patrimonial familiar) y ocupaba ya las posiciones de vicepresidente ejecutivo de Bankinter y presidente del consejo de administración de Línea Directa. La sucesión no es un evento que ocurra el día de la muerte del padre, sino un proceso que se inicia décadas antes a través de exposición progresiva a las

responsabilidades del grupo. Es el patrón que Jaffe (2020) y Gersick et al. (1997) defienden como condición para un relevo exitoso y que, según los datos del IMD-FBN, solo el 47% de los FOs encuestados sigue con planes formales documentados. Cartival está en ese 47%, aunque la documentación pública no permite confirmar la existencia de un plan formal escrito.

Un segundo elemento interesante es la presencia simultánea de otros miembros de la familia en órganos relevantes. Marcelino Botín-Sanz de Sautuola y Naveda, hermano de Alfonso, ocupa un puesto de consejero externo dominical en Bankinter. La estructura permite que la siguiente generación se reparta posiciones en lugar de concentrar todo el poder en una sola persona, lo que reduce el riesgo de dependencia del liderazgo concentrado que el capítulo 2.4.2 identifica. Esta es una diferencia significativa respecto a Inmo Alameda, donde toda la propiedad está concentrada en Juan Roig.

La lectura crítica del caso tiene dos componentes. El primero es que la sucesión ha funcionado, pero ha funcionado en una rama familiar relativamente acotada (Cartival es solo una parte del patrimonio Botín; la rama principal liderada por Ana Patricia Botín al frente del Banco Santander opera con una estructura propia distinta). La generalización del modelo dentro del clan completo es limitada. El segundo es que la concentración patrimonial sigue siendo muy alta: Jaime Botín controlaba personalmente más del 23% de los derechos de voto en Cartival, y esa concentración pasa ahora a sus hijos. La sucesión ha sido planificada pero el modelo de propiedad sigue siendo el clásico de control familiar concentrado, sin la apertura institucional que la literatura más reciente (Vogel et al., 2025) asocia con FOs adaptativos. Es un caso de transición generacional bien gestionada dentro de un modelo de gobernanza tradicional, no un caso de transformación del modelo en sí mismo.

6.5 Un contraste necesario: los conglomerados familiares latinoamericanos

Los tres casos españoles comparten un rasgo estructural: se organizan en torno a un negocio principal dominante (Inditex, Mercadona, Bankinter) sobre el que se construye una diversificación fundamentalmente financiera o inmobiliaria. Conviene contrastar ese modelo con una arquitectura distinta y muy extendida en América Latina: el conglomerado familiar diversificado, o grupo económico familiar en la terminología de Khanna y Palepu (2000). A diferencia del modelo europeo, estos grupos diversifican operando directamente en sectores muy distintos, no a través de un vehículo patrimonial que invierte en activos financieros. El contraste no es anecdótico: ilumina los límites de un marco teórico (el de los informes IMD-FBN, UBS o Deloitte) construido mayoritariamente sobre evidencia europea y norteamericana.

Dos casos peruanos ilustran el modelo. El Grupo Breca, de la familia Brescia-Cafferata (la más rica del país, con un patrimonio estimado en 6.750 millones de dólares según Infobae, 2025),

opera más de setenta empresas en siete países y en sectores tan dispares como banca (BBVA Perú), seguros (Rímac), minería (Minsur, tercer productor mundial de estaño), pesca (TASA), salud (Clínica Internacional), hotelería (marcas Westin y JW Marriott) e inmobiliario (Urbanova). Su gobierno corporativo es notable para este trabajo: desde 2016 la dirección recae en un comité de cuatro miembros de la tercera generación que actúa por consenso (Gestión, 2023), una fórmula de gobernanza colegiada que ninguno de los tres casos españoles presenta con esa formalización. El Grupo Romero, segunda fortuna del país, sigue un patrón análogo: más de setenta empresas en consumo masivo (Alicorp), agroindustria, energía, logística (Ransa) y banca (participación de control en Credicorp, matriz del BCP). En 2025 protagonizó dos operaciones reveladoras de un proceso de reingeniería de cartera (la venta de Primax a Saudi Aramco por 3.500 millones de dólares y la salida del sector pesquero) y, en enero de 2026, un relevo a la quinta generación con la entrada de Manuel Romero Valdez en la presidencia, relevando a su tío, Dionisio Romero Paoletti. (Gestión, 2023).

El contraste arroja dos lecciones para el marco del trabajo. La primera es que la diversificación sectorial operativa cambia la naturaleza del relevo generacional: mientras en los casos españoles la siguiente generación hereda esencialmente un activo dominante (y la cuestión es quién lo controla), en los conglomerados latinoamericanos puede repartirse entre los distintos negocios del grupo, asumiendo responsabilidades operativas en sectores diferenciados. Esto facilita la creación de legitimidad de la que habla Gersick et al. (1997), porque hay más posiciones reales que ocupar. La segunda lección es que la gobernanza colegiada del Grupo Breca (un comité generacional que decide por consenso) se aproxima más al ideal de gobernanza adaptativa que defienden Vogel et al. (2025) que ninguno de los tres casos españoles analizados. Sería precipitado concluir que el modelo latinoamericano es superior (opera en contextos de mayor riesgo país y volatilidad institucional, y arrastra sus propias controversias), pero el contraste demuestra que las trayectorias de transición no son universales y que el marco dominante en la literatura no captura toda la variedad de estructuras existentes.

6.6 Síntesis comparativa

Tabla 4. Síntesis comparativa de los casos analizados

Dimensión	Pontegadea	Inmo Alameda	Cartival	Conglomerados LatAm
Negocio matriz	Inditex (~59%)	Mercadona (54,08%)	Bankinter (~23%)	Breca/Romero (control)
Régimen de cotización	Cotizado (desde 2001)	No cotizado	Cotizado	Mixto (varias cotizadas)
Tipo de diversificación	Financiera e inmobiliaria	Sectores adyacentes	Limitada	Sectorial operativa (+70 empresas)

Dimensión	Pontegadea	Inmo Alameda	Cartival	Conglomerados LatAm
Generación dominante	G1, con G2 en transición	G2 (Juan Roig)	G3 (desde 2024)	G3-G5
Eje del análisis	Convivencia de dos lógicas	Identidad y arraigo territorial	Sucesión planificada	Diversificación y gobernanza colegiada
Tensión / rasgo latente	Opacidad estructural	Concentración en un titular	Gobernanza tradicional	Riesgo país y complejidad

Fuente: elaboración propia a partir de fuentes públicas citadas en el texto.

Los casos confirman las tesis principales del trabajo, pero también las matizan. Confirman que la preservación no se ha abandonado: los tres holdings españoles mantienen como núcleo el negocio familiar original. Confirman que el relevo generacional se prepara con décadas de antelación cuando se hace bien. Confirman que el negocio activo refuerza la dimensión emocional del patrimonio. Pero también matizan el discurso de los informes internacionales en dos direcciones. Por un lado, los tres casos españoles muestran que la apertura institucional (representación generacional explícita, separación de propiedad y gestión, gobernanza abierta) es mucho menos pronunciada en España que lo que sugieren los informes globales: la transición hacia la creación de valor existe, pero la transición hacia la gobernanza adaptativa está todavía en sus primeras fases. Esta brecha entre lo que se hace en la cartera y lo que se hace en la gobernanza es probablemente uno de los rasgos diferenciales del sector en España. Por otro lado, el contraste con los conglomerados latinoamericanos demuestra que el propio concepto de transición que manejan los informes (de preservación a creación de valor a través de un vehículo financiero) no es universal: en estructuras de diversificación sectorial operativa, la creación de valor nunca dejó de ser el modo de operar, y la cuestión relevante es más bien cómo se gobierna la complejidad. Ambas matizaciones merecen investigación específica en trabajos futuros.

7. Conclusiones

7.1 Respuesta a la pregunta de investigación

La pregunta que abre este trabajo era cómo están evolucionando los Family Offices desde la preservación del patrimonio hacia la creación de valor y el desarrollo de la familia propietaria. La respuesta no es lineal: los FOs no abandonan la preservación, construyen encima de ella. La preservación sigue siendo el núcleo (el 23% la cita como razón principal de la creación del FO), pero ha dejado de ser el destino único: el 51% reconoce que el propósito ha evolucionado hacia más diversificación, más atención a la siguiente generación y mejor gobernanza.

La evolución, entonces, no es una sustitución sino una superposición: la preservación opera como base y la creación de valor como capa adicional. Esa superposición no es automática. Requiere tres condiciones que el análisis identifica de forma recurrente: gobernanza adaptativa, propósito familiar explícito y relevo planificado con antelación. Cuando se dan, el FO transita bien; cuando faltan, la transición se vuelve frágil o se estanca. Los casos del capítulo 6 lo confirman: Pontegadea opera con las tres condiciones razonablemente integradas, Inmo Alameda con dos (faltaría la apertura institucional), y Cartival con la sucesión bien gestionada pero sin transformación del modelo de gobernanza.

El desarrollo de la familia propietaria emerge como un elemento más estructural de lo que la literatura tradicional reconocía. El 56% de los FOs ofrece educación familiar, el 52% desarrollo profesional y el 38% incluso apoyo psicológico: no es periferia, es parte central de la estrategia. Los FOs que descuidan el capital humano de la familia descubren, una o dos generaciones después, que la riqueza sin propósito compartido se administra peor. El caso de Marina de Empresas en Inmo Alameda muestra que, cuando la educación se institucionaliza en infraestructura permanente, el efecto es más sólido.

7.2 Principales hallazgos

El análisis encuentra cinco hallazgos que conviene resaltar. El primero es la brecha entre intención y acción. El 65% de los FOs declara querer aumentar su exposición a private equity, pero solo el 13% lo tiene asignado. Esa distancia no es ignorancia: es fricción gubernativa entre lo que la siguiente generación quiere y lo que las estructuras heredadas permiten. El segundo es que el SFO sigue siendo el modelo dominante (95% de la muestra del IMD-FBN), pero su naturaleza cambia: ahora gestiona de media 29 miembros familiares en tres generaciones simultáneas, una complejidad que antes solo se asociaba a los MFOs.

El tercer hallazgo es el papel de la gobernanza como instrumento, no como fin: las familias que solo trabajan estructuras formales sin propósito acaban con FOs eficientes pero sin alma, y las que trabajan el propósito sin formalizar la gobernanza acaban unidas pero incapaces de gestionar la complejidad. El equilibrio entre ambos (el familiness combinado con la profesionalización de Jaffe) distingue a las familias que perduran. El cuarto hallazgo es la importancia subestimada del tiempo: el relevo se gestiona diez o quince años antes, no en el momento. El caso Cartival es elocuente: Alfonso Botín llevaba veintinueve años en Bankinter antes de heredar la presidencia de la patrimonial.

El quinto hallazgo, derivado del análisis transversal, es que la transición rara vez se declara terminada. Los FOs viven en estados intermedios durante décadas, agotando recursos en debates que no se cierran. Esto sugiere que incluir en la gobernanza adaptativa una revisión explícita y periódica del estado de la transición (no solo de la estrategia, sino de la fase en que la familia considera que está) podría liberar energía institucional significativa.

7.3 Limitaciones del estudio

Este trabajo tiene limitaciones que conviene reconocer. La primera es estructural: los Family Offices operan bajo confidencialidad estricta y el acceso a datos primarios es muy limitado. El trabajo contempló inicialmente complementar la revisión con entrevistas a directivos y clientes UHNW de dos firmas españolas (Arcano Partners y Abante Asesores) en las que el autor realizó prácticas, pero las gestiones no prosperaron por las exigencias de confidencialidad, lo que confirma empíricamente uno de los hallazgos del trabajo. Como consecuencia, el análisis se apoya en fuentes secundarias y en información pública de registros mercantiles.

La segunda limitación es geográfica: la literatura y los informes se concentran en Estados Unidos, Europa occidental y, en menor medida, Asia, mientras que América Latina, Oriente Medio o África están subrepresentadas. La tercera es temporal: la transición que el trabajo describe está en curso, los FOs analizados están a mitad de camino y las conclusiones son por definición provisionales. La cuarta es que los casos del capítulo 6 se basan exclusivamente en fuentes públicas, lo que deja fuera la información cualitativa interna (la cultura real, los conflictos no documentados, los procesos de decisión) que solo las entrevistas podrían aportar.

7.4 Líneas futuras de investigación

El campo de los Family Offices está, académicamente, en una fase temprana. Las líneas de investigación posibles son numerosas; cuatro parecen especialmente prometedoras a partir del análisis de este trabajo. La primera es la del relevo generacional como proceso de aprendizaje institucional, no solo personal. La literatura existente se centra mucho en la preparación de la

siguiente generación (cursos, mentoring, participación progresiva), pero mucho menos en cómo el FO como institución aprende a operar bajo nuevos liderazgos. Documentar casos concretos de FOs que han atravesado relevos exitosos y extraer patrones organizativos sería un aporte valioso.

La segunda línea es la del impacto: el informe IMD-FBN muestra que solo cuatro de ciento ochenta y seis encuestados citaron el impacto como objetivo estratégico central, una brecha enorme entre el discurso (ESG, impact investing) y la práctica. Investigar qué obstáculos lo impiden y qué condiciones lo facilitan es una de las preguntas más relevantes del sector. La tercera línea, vinculada al hallazgo principal, es la de los estados intermedios de la transición: cómo se reconoce que ha terminado, qué consecuencias tiene operar en transición permanente y si existen mecanismos formales para cerrar fases. Son preguntas no resueltas que aparecen de forma implícita en muchos casos del sector.

Una cuarta línea, abierta por el contraste del capítulo 6, sería profundizar empíricamente la comparación entre la gobernanza patrimonial europea y la de los conglomerados familiares latinoamericanos. El análisis sugiere dos asimetrías que merecen estudio sistemático: en España, la transición de la cartera avanza más rápido que la de la gobernanza; y en Latinoamérica, la diversificación sectorial operativa parece favorecer formas de gobernanza colegiada (como el comité generacional del Grupo Breca) menos frecuentes en Europa. Documentarlas con muestras amplias y acceso a información cualitativa permitiría entender qué factores las explican, en un terreno donde la literatura comparada entre regiones es casi inexistente.

El Family Office del futuro no será la versión optimizada del Family Office del pasado. Será algo distinto: una institución capaz de preservar y crear valor a la vez, de mantener la cohesión familiar bajo presiones que antes no existían, de transitar de una generación a la siguiente sin perder lo que la familia es. Construir esa institución es la tarea que tienen por delante las familias propietarias actuales. La buena noticia es que el conocimiento para hacerlo, aunque disperso y todavía incompleto, ya existe. Falta articulación, falta tiempo y falta voluntad. Lo último es lo único que no puede importarse desde fuera.

Declaración de uso de herramientas de IAG:

Por la presente, yo, Gonzalo Pérez Galbis, estudiante de E-2 en inglés de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado "De la preservación del patrimonio a la creación de valor: la evolución estratégica de los Family Offices", declaro que

he utilizado la herramienta de Inteligencia Artificial Generativa ChatGPT u otras similares de IAG de código sólo en el contexto de las actividades descritas a continuación:

1. **Brainstorming de ideas de investigación:** Utilizado para idear y esbozar posibles áreas de investigación.
2. **Referencias:** Usado conjuntamente con otras herramientas, como Science, para identificar referencias preliminares que luego he contrastado y validado.
3. **Metodólogo:** Para descubrir métodos aplicables a problemas específicos de investigación.
4. **Estudios multidisciplinares:** Para comprender perspectivas de otras comunidades sobre temas de naturaleza multidisciplinar.
5. **Constructor de plantillas:** Para diseñar formatos específicos para secciones del trabajo.
6. **Corrector de estilo literario y de lenguaje:** Para mejorar la calidad lingüística y estilística del texto.
7. **Generador previo de diagramas de flujo y contenido:** Para esbozar diagramas iniciales.
8. **Sintetizador y divulgador de libros complicados:** Para resumir y comprender literatura compleja.
9. **Revisor:** Para recibir sugerencias sobre cómo mejorar y perfeccionar el trabajo con diferentes niveles de exigencia.
10. **Traductor:** Para traducir textos de un lenguaje a otro.

Afirmo que toda la información y contenido presentados en este trabajo son producto de mi investigación y esfuerzo individual, excepto donde se ha indicado lo contrario y se han dado los créditos correspondientes (he incluido las referencias adecuadas en el TFG y he explicitado para que se ha usado ChatGPT u otras herramientas similares). Soy consciente de las implicaciones académicas y éticas de presentar un trabajo no original y acepto las consecuencias de cualquier violación a esta declaración.

Fecha: 03/06/2026

Firma: Gonzalo Pérez Galbis

Bibliografía

- Artículo 14. (2025, 12 de julio). *Las empresas del dueño de Zara superaron los 9.300 millones de beneficio en 2024*. Artículo14.
- Daniell, M. H., & McCullough, T. (2013). *Family wealth management: Seven imperatives for successful investing in the new world order*. Wiley.
- Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, 22(1), 20–47.
- Deloitte. (2024). *The family office insights series*. Deloitte Private.
- Economía 3. (2026, 8 de abril). *Pontegadea: Así funciona el holding de Amancio Ortega*. Economía 3.
- El Economista. (2025, 9 de julio). *Pontegadea centraliza su gestión inmobiliaria en Europa con una nueva sede en Luxemburgo*. El Economista.
- El Economista. (2025, 7 de abril). *Juan Roig mantiene su sueldo en 12 millones e ingresa 149 millones en dividendos de Mercadona*. El Economista.
- El Español. (2025, 11 de julio). *Pontegadea, el holding de Amancio Ortega, eleva su beneficio un 17% hasta los 9.322 millones en 2024*. El Español.
- Gersick, K. E., Davis, J. A., Hampton, M. M., & Lansberg, I. (1997). *Generation to generation: Life cycles of the family business*. Harvard Business School Press.
- Gersick, K. E., & Feliu, N. (2014). Governing the family enterprise: Practices, performance, and research. In L. Melin, M. Nordqvist, & P. Sharma (Eds.), *The SAGE handbook of family business* (pp. 196–225). SAGE Publications.
- Gestión. (2023, 23 de febrero). *Grupo Romero: La urgente necesidad de consolidarse fuera del Perú*. Gestión.
- Gestión. (2023, 18 de septiembre). *Grupo Breca, Minsur, Urbanova: Una mirada profunda a uno de los imperios empresariales más grandes del país*. Gestión.
- Hayoz, P., Künzli, C., & Vogel, P. (2025). Family offices: A systematic literature review and research agenda. *Family Business Review*.
- ¡Hola! (2024, octubre). *Los “otros” Botín: Tragedias, finanzas y mar*. ¡Hola!
- Infobae. (2025, 3 de enero). *Quiénes son los Brescia: La familia más rica del Perú*. Infobae.

- Jaffe, D. T. (2020). *Borrowed from your grandchildren: The evolution of 100-year family enterprises*. Wiley.
- Khanna, T., & Palepu, K. (2000). The future of business groups in emerging markets: Long-run evidence from Chile. *Academy of Management Journal*, 43(3), 268–285.
- La Economía de los Consumidores. (2021, junio). *Saga Botín: Una extensa estirpe de banqueros que extiende sus tentáculos más allá del Santander*. La Economía de los Consumidores.
- PwC. (2023). *Family office survey*. PricewaterhouseCoopers.
- Siaba, M., Rivera, A., & Currais, L. (2026). Family offices: A systematic literature review and research agenda. *European Research on Management and Business Economics*, 32(1).
- Tagiuri, R., & Davis, J. A. (1978). *Bivalent attributes of the family firm* (Working Paper). Harvard Business School. Reprinted in *Family Business Review*, 9(2), 199–208.
- UBS. (2025). *Global family office report 2025*. UBS Group AG.
- Valencia Plaza. (2025, 8 de abril). *La patrimonial de Juan Roig ganó 1.331 millones en 2024, un 35% más que el año anterior*. Valencia Plaza.
- Vogel, P., Somers, P., & Künzli, C. (2025). *The IMD-FBN global family office report 2025*. IMD Business School & Family Business Network.