



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
ICADE

**DE LA GESTIÓN PATRIMONIAL
TRADICIONAL A LOS FAMILY
OFFICES EMPRENDEDORES Y CON
PROPÓSITO: LA NUEVA ERA DEL
WEALTH MANAGEMENT**

Autor: Lucía Goni Aranguren
Director: Cristina Grande Herrera

MADRID | Marzo 2026

RESUMEN

Este Trabajo de Fin de Grado analiza la evolución del modelo tradicional de *wealth management* hacia estructuras patrimoniales más complejas y profesionalizadas, representadas por los *family offices*. El estudio parte de la idea de que la gestión patrimonial ha dejado de centrarse exclusivamente en la administración de activos financieros para incorporar nuevas dimensiones, como el emprendimiento, la gobernanza y la inversión con propósito.

A partir de este planteamiento, se examinan los principales cambios que han impulsado esta transformación y el papel de los *family offices* como vehículos de preservación del patrimonio y continuidad intergeneracional. Asimismo, se aborda su creciente vinculación con la innovación y con la incorporación de criterios ESG en la gestión patrimonial familiar. En conjunto, el análisis pone de manifiesto que los *family offices* constituyen una manifestación relevante de la transformación contemporánea del *wealth management*, al integrar patrimonio familiar, visión de largo plazo y nuevas prioridades estratégicas en un modelo de gestión más dinámico y sofisticado.

PALABRAS CLAVE

Wealth Management, Family Offices, Gestión Patrimonial, Gobernanza Familiar, Emprendimiento, Inversión con Propósito, Criterios ESG.

ABSTRACT

This Final Degree Project analyses the evolution of the traditional wealth management model towards more complex and professionalised wealth structures, represented by family offices. The study is based on the idea that wealth management is no longer focused exclusively on the administration of financial assets, but has come to incorporate new dimensions such as entrepreneurship, family governance and purpose-driven investment.

From this perspective, the paper examines the main changes that have driven this transformation and the role of family offices as vehicles for wealth preservation and intergenerational continuity. It also explores their growing connection with innovation and with the incorporation of ESG criteria into family wealth management. Overall, the analysis shows that family offices represent a significant expression of the contemporary transformation of wealth management, as they combine family wealth, a long-term vision, and new strategic priorities within a more dynamic and sophisticated management model.

KEYWORDS

Wealth Management, Family Offices, Wealth Management Administration, Family Governance, Entrepreneurship, Purpose-Driven Investment, ESG Criteria.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	6
1.1. Introducción y contexto del tema	6
1.2. Objetivos del trabajo	9
1.3. Metodología	9
2. MARCO TEÓRICO	11
2.1. Concepto y características del modelo tradicional	11
2.2. Cambios macroeconómicos, tecnológicos y generacionales	13
2.3. Surgimiento de los family offices como respuesta al cambio y nuevas necesidades	16
2.4. ESG e inversión con propósito como nuevas dimensiones de la gestión patrimonial	19
3. LOS FAMILY OFFICES COMO MODELO DE GESTIÓN PATRIMONIAL	22
3.1. Definición.....	22
3.2. Tipos.....	22
3.2.1. <i>Single Family Office</i>	23
3.2.2. <i>Multi Family Office</i>	24
3.2.3. <i>Family Office Virtual</i>	24
3.2.4. <i>Embedded Family Office</i>	25
3.2.5. <i>Factores que influyen en la elección del tipo de Family Office</i>	25
3.3. Funciones y actividad.....	26
3.4. Estructura y gobernanza	28
4. INNOVACIÓN Y EMPRENDIMIENTO EN LOS FAMILY OFFICES	33
4.1. El plan de inversión patrimonial	33
4.2. Análisis de mercado de family offices	34
5. INVERSIÓN CON PROPÓSITO Y VALORES FAMILIARES	38
5.1. El papel de los family offices como impulsores del emprendimiento y del cambio económico	38
5.2. Integración en los family offices de los criterios ESG	40
5.3. Casos reales de family offices inversores en ESG	43

6. CONCLUSIONES	46
7. DECLARACIÓN DE USO DE HERRAMIENTAS DE IAG	49
8. BIBLIOGRAFÍA	51

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Introducción y contexto del tema

Durante las últimas décadas, la gestión patrimonial (*wealth management*) ha ido ocupando una posición destacada en la industria de los servicios financieros, de manera especial durante los años de fuerte crecimiento económico y expansión de los mercados en las décadas de 1980 y 1990. Fue en este momento cuando la gestión patrimonial se consolidó como una actividad con una alta rentabilidad y en rápida expansión, donde numerosas entidades consiguieron prosperar con éxito sin tener que desarrollar estrategias demasiado definidas o propuestas de valor diferenciadas. Estas se apoyaron principalmente en el dinamismo de los mercados financieros, aunque la inestabilidad financiera de principios del siglo XXI puso de manifiesto las vulnerabilidades de este modelo, ya que aumentó la exposición al riesgo de mercado y se evidenciaron aquellas tensiones asociadas a posibles conflictos de interés en determinadas estructuras de negocio. Todo esto obligó a que este sector replanteara sus estrategias en un entorno más competitivo y en continuo cambio (Maude, 2006).

Es en este nuevo escenario cuando la gestión patrimonial se empieza a ver como un proceso más amplio que exige una visión más integral del patrimonio familiar, más que simplemente como una actividad centrada en la administración de activos financieros. En la introducción de *Wealth*, Stuart E. Lucas menciona que uno de los retos fundamentales consiste en conseguir integrar todos los diferentes componentes de la gestión patrimonial en un todo coherente, y añade además que esta actividad no es únicamente una cuestión de dinero, sino que también involucra personas, relaciones, valores y familia. Gracias a esta perspectiva se deja ver la necesidad de unir y conectar las decisiones financieras con dimensiones que no sean estrictamente económicas y con una planificación orientada al largo plazo (Lucas, 2009).

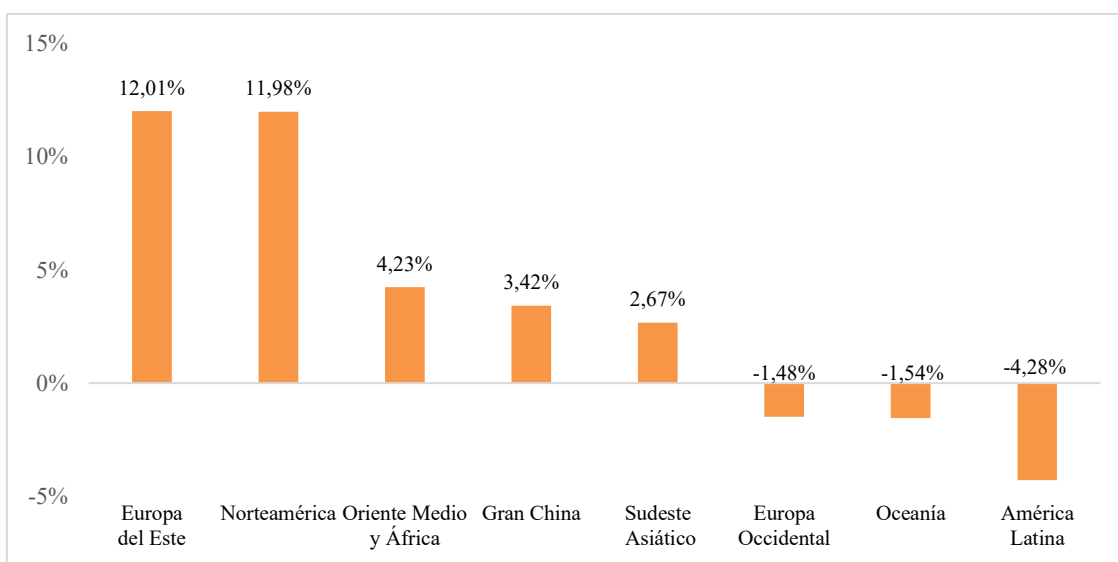
De manera paralela, se ha producido un aumento a escala global en el número de individuos y familias con patrimonios muy elevados, lo que ha hecho que incrementen tanto el volumen de activos gestionados como la complejidad a la hora de administrarlos, impulsando la profesionalización del sector (Rosplock y Hauser, 2014). Según estos autores, la expansión del colectivo de individuos con grandes patrimonios (*ultra-high-net-worth individuals*) ha transformado el ecosistema del *wealth management* en términos de

escala y de sofisticación de los servicios que se ofrecen. Este crecimiento no debe medirse solo cuantitativamente, sino también de manera cualitativa debido a que se necesitan estructuras de gestión más especializadas y con una visión más estratégica del patrimonio.

Sin embargo, esta evolución del patrimonio no se ha ido produciendo de forma homogénea entre los diferentes países del mundo. Según el *Global Wealth Report 2025* de UBS Wealth Management, la variación de la riqueza personal total entre 2023 y 2024 muestra diferencias significativas entre diferentes regiones. En el caso de Europa del Este y de Norteamérica se registran los incrementos más elevados con alrededor de un 12%, mientras que Oriente Medio y África, la Gran China y el Sudeste Asiático tienen avances más moderados en este aspecto. En cambio, zonas como Europa Occidental, Oceanía y América Latina presentan una evolución negativa. Esta disparidad resulta relevante porque deja ver que el crecimiento de la riqueza y por ello la necesidad de estructuras de gestión patrimonial más sofisticadas, se concentra con mayor intensidad en unas regiones que en otras (UBS, 2025).

A continuación, se incluye un gráfico que muestra la variación de la riqueza personal total entre 2023 y 2024 por regiones, lo que permite visualizar el contexto de crecimiento patrimonial global que ha favorecido la expansión del *wealth management*.

Gráfico 1: Variación de la riqueza personal total entre 2023 y 2024 en USD, media ponderada por el tamaño de la población



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de "Global Wealth Report 2025" de UBS.

Como se puede observar en el gráfico, el crecimiento patrimonial de los últimos años ha

sido muy intenso en determinadas regiones, mientras que otras han mostrado un comportamiento mucho más débil o en ocasiones negativo. Esto deja ver que la expansión del patrimonio privado a escala global ha aumentado la necesidad de contar con modelos de gestión capaces de adaptarse a contextos de patrimonio cada vez más desiguales y complejos, además de aumentar la riqueza disponible.

Es por todo esto que el modelo tradicional de banca privada ha sido cuestionado de manera progresiva por muchas familias, en especial por la dificultad de ofrecer un servicio que se alinee de manera plena con los objetivos de largo plazo y con los valores de los propietarios del patrimonio. Aquí, los *family offices* han aprovechado para consolidarse como una alternativa organizativa dentro del ámbito del *wealth management*, ya que ofrecen un enfoque más integral y personalizado a la hora de gestionar patrimonios (Rosplock et al., 2014). Gracias a estas estructuras, se puede observar una evolución respecto al modelo tradicional debido a que no se limitan simplemente a administrar carteras financieras, sino que incorporan también aspectos como la planificación estratégica del patrimonio, la coordinación de asesores externos, el asesoramiento fiscal y legal, y la organización de la gobernanza familiar.

Un aspecto que ha impulsado este cambio de modelo ha sido el relevo generacional en las empresas familiares, ya que las nuevas generaciones suelen concebir el patrimonio no solo como un activo que hay que preservar, sino también como una herramienta para impulsar iniciativas empresariales nuevas, fomentar la innovación y contribuir al desarrollo económico y social. Esta visión más activa del capital se alinea con una concepción ampliada de la gestión patrimonial. Aquí la rentabilidad financiera se combina con objetivos de impacto y con la voluntad de proyectar los valores familiares a través de la inversión, en línea con la importancia que autores como Stuart E. Lucas da a los valores y a la dimensión familiar en la administración del patrimonio.

En línea con todo esto uno de los rasgos que caracterizan el modelo de *family office* es la integración de los criterios ESG (ambientales, sociales y de gobernanza) y de la llamada inversión con propósito. Dentro de estos tres criterios, el que adquiere una relevancia más especial es el criterio de gobernanza ya que permite estructurar de manera ordenada la toma de decisiones, gestionar las relaciones entre los distintos miembros de la familia y asegurar que el proyecto patrimonial continúe en el largo plazo, especialmente en un ambiente en el

que el patrimonio familiar se está viendo fragmentado debido a los procesos de sucesión generacional (Rosplock et al., 2014).

Es por todo esto que la expresión “nueva era del *wealth management*” del título del TFG hace referencia a la transición que ha tenido lugar desde el modelo tradicional de gestión patrimonial que se centra principalmente en la administración de activos financieros hacia un enfoque mucho más estratégico y orientado al largo plazo. Esta etapa más reciente y nueva se caracteriza por la relevancia creciente que han ido adquiriendo los *family offices* como estructuras profesionalizadas de organización del patrimonio de las familias, por la incorporación de mecanismos de gobernanza familiar, por el impulso del emprendimiento y también por la integración de criterios ESG. En resumen, la gestión patrimonial ha dejado de entenderse exclusivamente como una manera de obtener rentabilidad económica y ahora ha pasado a incluir nuevas dimensiones.

1.2. Objetivos del trabajo

El objetivo principal de este Trabajo de Fin de Grado es analizar cómo los *family offices* representan la evolución del modelo tradicional de *wealth management* hacia un enfoque más avanzado, dinámico y estratégico que integra la preservación del patrimonio familiar con el emprendimiento, la innovación y la inversión con propósito. Esta última debe entenderse como una forma de inversión que combina la rentabilidad financiera con la generación de un impacto social y medioambiental positivo, prestando especial atención a la incorporación de criterios ESG (*Environmental, Social and Governance*) en las estrategias de inversión y gobernanza.

De manera complementaria, este trabajo también incorpora consideraciones sobre la estructura organizativa, los mecanismos de gobernanza y las estrategias de inversión ESG de los *family offices*, analizando casos reales de estructuras que ilustran esta transformación del *wealth management* hacia modelos más sostenibles y alineados con los valores familiares a largo plazo.

1.3. Metodología

Para llevar a cabo este Trabajo de Fin de Grado, se han recolectado y analizado informes especializados y estudios analíticos sobre *family offices* y *wealth management*, publicados entre 2014 y 2025 por instituciones de referencia, como es el caso de UBS o CaixaBank.

Aunque la mayoría de la evidencia que se ha utilizado corresponde a ese periodo, también se han incorporado algunas referencias anteriores cuando se han necesitado para poder contextualizar de manera adecuada la evolución histórica del *wealth management* y el surgimiento de los *family offices*. Estos informes y artículos se han localizado principalmente a través de Google Académico, Dialnet y repositorios institucionales, y contienen datos empíricos basados en muestras representativas de SFO globales y europeos (incluyendo España), con información cuantitativa y cualitativa sobre aspectos como las estructuras de gobernanza, tipologías y tendencias ESG.

Gracias a toda esta base documental se puede profundizar en la evolución del *wealth management*, la definición y funcionamiento de los *family offices*, así como en sus estrategias de inversión y mecanismos de gobierno corporativo. Aunque se manejan datos cuantitativos, el enfoque principal del trabajo es cualitativo (descriptivo-analítico). Además, como complemento esencial, se incorpora el análisis de casos reales de *family offices* que representan la aplicación práctica de los conceptos teóricos. Finalmente, la elaboración del trabajo cuenta con el contraste técnico de Elena Yepes, profesional independiente del *wealth management* especializada en sostenibilidad e inversión responsable y colaboradora de la firma de *asset management* Crandon.

2. MARCO TEÓRICO

La finalidad del presente marco teórico consiste en delimitar los conceptos y procesos que permiten comprender el cambio desde el *wealth management* tradicional hacia las estructuras patrimoniales más complejas que son los *family offices*. En primer lugar, se analizará el concepto y las características del modelo tradicional *de wealth management*; después se estudiarán los cambios macroeconómicos, tecnológicos y generacionales que han impulsado esta transformación; posteriormente se examinará el surgimiento de los *family offices* como respuesta a nuevas necesidades de gestión patrimonial; y por último se introducirá la integración de los criterios ESG y de la inversión con propósito como nuevas dimensiones de la gestión patrimonial contemporánea.

2.1. Concepto y características del modelo tradicional

El *wealth management* es un concepto amplio que engloba la gestión discrecional de inversiones, el asesoramiento financiero y fiscal, y en ocasiones servicios bancarios o de conserjería (“*concierge*”), dirigido de manera tradicional a clientes con patrimonios elevados, que suelen ser superiores a 5 o 10 millones de dólares (Traff, 2016, p. 11). También se podría definir como una oferta de servicios integrados de planes de retiro, planificación financiera y asesoramiento de inversión, con foco principal en este último, para personas y familias con excedentes de capital (Agudelo Mesa y Uribe López, 2021, p. 5). Se puede afirmar que el *wealth management* encuentra sus orígenes en la Edad Media, pero no es hasta los años 70 con entidades como Goldman Sachs y Morgan Stanley cuando comienza a ofrecer servicios exclusivos para diferenciar a clientes de alto patrimonio del mercado masivo, los HNWI (*high-net-worth individuals*) (Traff, 2016).

Esta exclusividad se debe a varios factores como puede ser, en primer lugar, el origen en grandes bancos que creaban *tiers premium*, que son niveles o segmentos de clientes clasificados por rangos de riqueza para elevar el valor percibido. Por otro lado, se percibió una mayor complejidad en los patrimonios elevados, y por lo tanto, en sus inversiones, fiscalidad o dinámicas familiares. Finalmente, los gestores vieron su capacidad limitada, ya que algunos llevaban por sí solos en torno a treinta clientes que presentaban este mayor grado de complejidad, y remunerados por el porcentaje de activos bajo gestión (AUM) (Traff, 2016).

En cuanto a las características del modelo tradicional, este se caracteriza en primer lugar

por tener un enfoque en los HNWI, al establecer unos mínimos de entrada de 1M-5M USD ya que se trata de servicios personalizados para familias complejas. Por otro lado, uno de los objetivos que se buscan es el establecimiento de una relación personalizada entre el asesor financiero y el cliente. Para entender esto mejor, se establecen siete roles clave del asesor, los cuales son:

- i. Experto: proporciona conocimientos y *expertise* centrados en el cliente para poder evaluar el estado de sus finanzas y desarrollar estrategias en función del riesgo que puede asumir este, para así ayudarle a alcanzar sus objetivos.
- ii. Voz independiente: ofrece asesoramiento objetivo en un sector dirigido a la venta y colocación de producto de inversión.
- iii. Oyente: el cliente puede tener miedos relacionados con la incertidumbre financiera, por lo que un buen asesor los escucha, identifica problemas subyacentes y le ofrece respuestas prácticas.
- iv. Educador: enseña a los inversores a superar la fase de miedo-huida, comprendiendo riesgo/retorno, diversificación, rol de la asignación de activos y virtud de la disciplina.
- v. Arquitecto: construye una estrategia a largo plazo adaptada al apetito de riesgo y metas vitalicias de cada persona.
- vi. Entrenador: aunque haya una estrategia organizada, pueden surgir dudas o miedos, por lo que el asesor debe reforzar los principios establecidos y mantener al cliente en el camino correcto.
- vii. Guardián: el asesor desempeña un rol a largo plazo para identificar de manera proactiva los problemas que puedan afectar al cliente, a la vez que lo mantiene informado (Traff, 2016).

Figura 1: Roles del asesor financiero



Fuente: Elaboración propia

Continuando con las características del modelo tradicional de WM, este se caracteriza por la existencia de una estructura de *fees* en función de los activos gestionados y las ganancias, que gira en torno a un 1-1.6% anual, más los costes de trading y fondos. Además, existen limitaciones operativas ya que en el WM tradicional las operaciones clave dependen de la intervención humana, lo que puede generar ineficiencias como puede ser el rebalanceo manual por tiempo o por umbral. Aquí, el asesor debe ajustar manualmente la cartera para mantener la asignación objetivo de activos. Debido a que no existen los algoritmos 24/7 para ejecutar estas tareas en todas las cuentas que gestiona el asesor de manera simultánea, se pueden dar errores humanos y altos costes operativos. Finalmente, el canal dominante son los bancos o *wirehouses*, como Merrill Lynch o UBS, hasta el surgimiento del auge de los RIAs independientes (Registered Investment Advisor) (Traff, 2016).

Es por todo esto que se puede observar que el modelo tradicional destaca por su personalización extrema, la exclusividad hacia los HNWI y la operativa humana sistemática, lo que revela limitaciones de escalabilidad y complejidad familiar que demandan una evolución estratégica necesaria. Todas estas limitaciones sirven para explicar la evolución del modelo y el surgimiento de estructuras patrimoniales más complejas como son los *family offices*.

2.2. Cambios macroeconómicos, tecnológicos y generacionales

El *wealth management* no siempre ha funcionado de la misma manera, ya que desde sus

orígenes ha experimentado una profunda metamorfosis, al adaptarse de manera progresiva tanto a las fluctuaciones de la economía como a los cambios culturales en las sociedades de todo el mundo. Cada una de las fases de su desarrollo ha introducido nuevos paradigmas que se han ido construyendo sobre las relaciones entre los asesores patrimoniales y sus diferentes clientes, lo que deriva en los sistemas sofisticados que existen hoy en día. El origen de la gestión patrimonial se remonta a las prácticas bancarias de la Edad Media, donde un pequeño grupo de familias adineradas y comerciantes gestionaban sus activos a través de formas rudimentarias de asesoramiento y custodia. Es aquí donde se deja ver el nacimiento de un campo o sector que iría incorporando estructuras cada vez más formalizadas como pueden ser las instituciones financieras, cuya aparición sentó las bases para que la gestión patrimonial surgiera (Challoumis, 2024).

No fue hasta el siglo XIX cuando, con el *boom* del capitalismo, se experimentó un enfoque mucho más personalizado para la gestión de activos. Esto se debe a que los asesores financieros empezaron a atender a clientes cada vez más complejos y diferentes, por lo que pasaron de ser meros custodios de la riqueza a asumir un rol que involucraba una planificación financiera integral. Más tarde, en el siglo XX, esta profesión adquirió legitimidad y rigor como una carrera diferenciada, donde la influencia de marcos regulatorios y la creación de asociaciones profesionales hizo que surgieran las prácticas estandarizadas y las directrices éticas (Challoumis, 2024).

Es aquí donde comienza a surgir el auge de los vehículos de inversión, lo que permitió que un público mucho más amplio empezara a involucrarse en la gestión patrimonial. Debido a las exigencias que plantearon las economías de posguerra, los individuos se vieron obligados a buscar expertos que pudieran hacer frente a situaciones financieras complejas. Se fue viendo que a lo largo de las décadas, la gestión patrimonial no surgió como un privilegio de la élite, sino que nació como un servicio que mejoró el asesoramiento financiero y diferentes principios como la diversificación de carteras y la gestión de riesgos (Challoumis, 2024).

Cuanto más se acercaba el año 2000, todo este panorama empezó a cambiar de manera drástica. A finales del siglo XX empezaron a experimentarse cambios en los mercados financieros, que se fueron volviendo cada vez más complejos. Algunas de las razones de esto fueron la liberalización de los flujos de capital o la interconexión entre plazas

financieras. Además, hay que sumar que comenzó la expansión de nuevos instrumentos financieros como los derivados, la consolidación de centros *off-shore* y que el mercado cada vez funcionaba de manera más internacionalizada (Morales Nájjar, 2004). Por otro lado, con la llegada de la banca *on-line* y las plataformas de trading digital, surgió una revolución en la forma en que los individuos se relacionaban con las finanzas personales. La gestión patrimonial se anclaba desde sus inicios en relaciones personales y reuniones cara a cara, pero comenzó a fundirse con la tecnología, lo que preparó la llegada de la integración de herramientas tecnológicas avanzadas que dominan actualmente las prácticas modernas en la gestión patrimonial (Challoumis, 2024).

En cuanto a la tecnología, esta ha derribado barreras que antes impedían el acceso a servicios de asesoramiento financiero, ya que el Internet ha forjado un nuevo camino donde la información ya no es la ventaja exclusiva de los privilegiados. Como resultado de esto, la gestión patrimonial se ha vuelto cada vez más accesible y se extiende más allá del mero acceso ya que incluye la personalización de servicios financieros basada en las necesidades y preferencias de los clientes. Es por todo esto que se ha fomentado una cultura de transparencia donde los inversores ahora tienen acceso a información más completa sobre comisiones, rendimiento de carteras y evaluaciones de riesgo. Además, esto obliga a los gestores patrimoniales a adoptar un enfoque más ético al ser conscientes de que los clientes cuentan con herramientas que analizan la asignación de activos, comparan rendimientos y evalúan estrategias (Challoumis, 2024).

Aquí la inteligencia artificial surge como una herramienta transformadora en el *wealth management*, analizando grandes volúmenes de datos con velocidad y precisión inalcanzables para los humanos. Gracias a la analítica predictiva se pueden anticipar las tendencias que va a haber en el mercado, y los modelos de *machine learning* sirven para evaluar riesgos con mucha más agilidad que los métodos tradicionales (Challoumis, 2024).

Además, la IA permite el proceso de datos financieros para generar recomendaciones personalizadas según los perfiles de riesgo y sus objetivos, lo que libera a los gestores para centrarse especialmente en sus relaciones con clientes. Es así como la IA hace más eficiente y genera *insights* profundos en las finanzas personales, aunque exige vigilancia ética ante su creciente influencia en las decisiones financieras (Challoumis, 2024).

2.3. Surgimiento de los family offices como respuesta al cambio y nuevas necesidades

Como se puede apreciar a partir de lo comentado en los apartados anteriores, el modelo tradicional de *wealth management* se caracteriza por una gestión patrimonial con mucha personalización basada en la relación directa entre el asesor financiero y el cliente. Sin embargo, a medida que el patrimonio familiar va creciendo y se incorporan nuevas dimensiones, la gestión patrimonial adquiere una dimensión estratégica que necesita estructuras organizativas más complejas y sofisticadas.

Esta evolución viene a decir que el *family office* trae consigo una transformación de los mecanismos históricos usados para la gestión del patrimonio familiar en entidades más profesionalizadas, más que un cambio hacia una institución totalmente nueva. Muchas familias empresarias de los siglos XIX y XX ya tenían estructuras para gestionar su patrimonio, aunque fue a partir de los años sesenta cuando empezaron a modernizarse y especializarse (Fernández Moya y Castro Balaguer, 2011).

En este sentido, Lucas (2009) identifica una serie de principios destinados a estructurar la gestión estratégica del patrimonio familiar en contextos con complejidad patrimonial y familiar alta. Estos principios funcionan como un marco de referencia que combina a la vez la relación personalizada del asesor con la planificación patrimonial y la gobernanza familiar en el largo plazo.

En concreto, los principios fundamentales del *strategic wealth management* que identifica son 8, que son los siguientes:

- i. Tomar el control y hacerlo desde una fase temprana, que significa asumir un papel activo en la gestión patrimonial desde las primeras etapas de acumulación de riqueza.
- ii. Alinear los intereses familiares y empresariales en torno a los objetivos de creación de riqueza.
- iii. Crear una cultura de responsabilidad a través del establecimiento de mecanismos claros a la hora de rendir cuentas.
- iv. Aprovechar los recursos combinados de la familia, uniendo las capacidades

financieras, empresariales y relacionales dentro de la estrategia.

- v. Delegar, empoderar y respetar la independencia a través de la incorporación de profesionales especializados en la gestión patrimonial sin dejar de lado la supervisión estratégica en la familia.
- vi. Diversificar manteniendo el foco para evitar estrategias que sean dispersas y dificulten la coherencia en la gestión patrimonial.
- vii. Priorizar la simplicidad siempre que sea posible, intentando reducir la complejidad innecesaria en la estructura patrimonial.
- viii. Desarrollar futuros líderes familiares con competencias sólidas en WM.

Todos estos principios dejan ver la evolución del *wealth management* que se lleva comentando a lo largo del TFG, que integra nuevos aspectos aparte del asesoramiento financiero puro (Lucas, 2009). Esta transformación coincide con la evolución que se describe en numerosos artículos sobre *family offices*, que dicen que estas estructuras han pasado a convertirse en organizaciones profesionales que vinculan la gestión del patrimonio con la transmisión del legado familiar y la cohesión entre generaciones (Fernández Moya et al., 2011).

Anteriormente, y como se ha explicado en el apartado anterior, la gestión del patrimonio familiar no siempre se ha realizado mediante estructuras formales como son los actuales *family offices*. Durante muchos años, la mayoría de las familias empresarias gestionaban sus asuntos patrimoniales de una manera informal dentro de su propia empresa familiar (Rivo, González y Rodríguez, 2011). De hecho, en el siglo XIX ya había entidades que se dedicaban a asesorar a familias adineradas en estos aspectos, como es el caso de la House of Morgan en Estados Unidos o Pictet & Co. en Europa, aunque todavía no tenían funciones tan modernas como las de ahora como la formación de sucesores o la transmisión del legado familiar de manera organizada (Fernández Moya et al., 2011). En la década de los setenta, por ejemplo, el término *family office* todavía no estaba consolidado del todo, aunque algunas empresas ya desempeñaban funciones que se asemejaban a las de estas estructuras. Esto lo hacían utilizando a empleados de la propia organización, como secretarías o contables, para gestionar los asuntos empresariales y

patrimoniales de la familia (Rivo et. al, 2011).

Sin embargo, esta situación cambió debido a ciertos cambios económicos y regulatorios que se fueron dando durante esta época. En primer lugar, la complejidad cada vez mayor de las leyes fiscales creó la necesidad de desarrollar una planificación patrimonial más sofisticada, sobre todo en lo relacionado con la transmisión del patrimonio entre las distintas generaciones. También, muchas familias empezaron a diversificar sus inversiones hacia nuevos sectores que no estaban relacionados con su actividad principal, algo que aumentó la demanda de profesionales especializados en estas materias y que fueran capaces de gestionar estos nuevos activos. Como consecuencia de todo esto, las familias empresarias empezaron a recurrir a expertos externos, a externalizar ciertas actividades y a desarrollar estructuras dedicadas exclusivamente a la gestión del patrimonio familiar (Rivo et al., 2011). A todo esto se añadió la difusión de ideas novedosas impulsadas por consultores, instituciones y centros de formación, sobre cómo impulsar esta nueva manera de gestionar el patrimonio de las familias y cómo adaptarla a las necesidades específicas de cada familia (Fernández Moya et al., 2011).

Es aquí cuando el *family office* surge como una empresa u organización privada destinada a centralizar la gestión del patrimonio familiar a través de la coordinación de diferentes servicios para lograr la preservación y el crecimiento de la riqueza familiar a lo largo de varias generaciones (Rivo et al., 2011). Además, se concibe como un órgano que mejora la gestión del patrimonio cuando alcanza niveles elevados de crecimiento y necesita de una administración con más especialización en el tema, sobre todo en materias financieras, bancarias, tributarias y de inversión (Echaiz Moreno, 2015).

De manera complementaria a estas razones, diversos estudios revelan factores nuevos que explican la creación de *family offices*, como pueden ser la búsqueda de una mayor privacidad, la necesidad de evitar conflictos de intereses con proveedores externos, una mayor flexibilidad organizativa o la posibilidad de ofrecer un servicio completamente personalizado adaptado a las necesidades de la familia (Rivo et al., 2011). También es necesario distinguir con claridad la diferencia entre el patrimonio de la empresa familiar y el patrimonio de la propia familia empresaria. Esto se puede volver un problema cuando la familia financia proyectos con recursos propios, ya que se pueden dar solapamientos entre ambas esferas (Echaiz Moreno, 2015).

Por otra parte, a medida que la complejidad de las familias aumenta y que pasan las generaciones con cada vez más miembros, cada vez se hace más difícil mantener una visión clara y coordinada del patrimonio familiar. Es aquí donde el *family office* se presenta como una herramienta clave para supervisar y coordinar el negocio principal, más todo lo que le rodea, como inversiones financieras, activos inmobiliarios, actividades filantrópicas o colecciones familiares (UBS, 2023).

En consecuencia, los *family offices* nacen como una respuesta a los cambios estructurales que han ido experimentando a lo largo de los años tanto el *wealth management* como las familias empresarias. Debido al crecimiento de los patrimonios, la mayor complejidad familiar y la necesidad de preservar la riqueza a lo largo de las generaciones, se han ido creando estas estructuras, que mezclan e integran la gestión financiera con la gobernanza familiar y la planificación estratégica de su patrimonio.

2.4. ESG e inversión con propósito como nuevas dimensiones de la gestión patrimonial

Durante los últimos años se ha visto que los criterios ESG (*Environmental, Social and Governance*) han ido instaurándose como referencia bastante relevante en el ámbito de la inversión. Este enfoque parte de la idea de que el análisis de empresas y activos debe apoyarse en factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG), aparte de las variables financieras que se han empleado de manera tradicional. Algunos ejemplos de los factores ESG aplicados a la práctica pueden ser: en el plano ambiental, el consumo de energía o la gestión de residuos; en el plano social, aspectos como la diversidad o la relación con empleados y comunidades; y por último en el plano de gobernanza, elementos como la independencia del consejo o las políticas de compensación (van Duuren, Plantinga y Scholtens, 2015).

La manera de integrar estos factores en la inversión se puede hacer de distintas maneras. La primera es el *negative screening*, que consiste en excluir de la cartera determinadas empresas o sectores porque no cumplen ciertos criterios como pueden ser por ejemplo, una empresa de armamento. Por otro lado se encuentra el *positive screening*, que es justo lo contrario y consiste en incluir prácticas con comportamientos considerados positivos, y se diferencia del enfoque *best-in-class* en que este último busca las mejores empresas del sector en cuanto a ESG. Por último, otros ejemplos son el activismo accionario, que

intenta influir en la empresa como accionista; y el *engagement* con los órganos de gobierno de la empresa para que mejore aspectos ESG. Todos estos criterios no se limitan a fondos éticos especializados, ya que aparecen mucho en la práctica de gestores convencionales en diferentes tareas como la valoración de compañías y la gestión del riesgo. Por tanto, el ESG debe entenderse como una manera concreta y práctica de ampliar el análisis de una inversión (van Duuren et al., 2015).

Por otro lado, otro aspecto a destacar de la inversión ESG es que presenta afinidad con la inversión fundamental, ya que ambas prestan atención a aspectos como la información específica de la empresa, la calidad del equipo directivo y la planificación estratégica de largo plazo. La diferencia se encuentra en que en el ESG el análisis que se realiza se extiende a nuevas dimensiones que no son puramente financieras y que influyen en la sostenibilidad del desempeño de la empresa, es decir, se amplían los elementos que se consideran relevantes para valorar una inversión (van Duuren et al., 2015).

Dicho esto, el concepto de ESG es necesario vincularlo con la evolución de la responsabilidad social corporativa y con una visión de la empresa más orientada a los *stakeholders* que al interés propio y exclusivo de los accionistas. El ESG se inserta en un cambio más amplio en la forma en la que se evalúa la conducta de la empresa, donde se tienen en cuenta cuestiones como la relación con terceros afectados por la actividad económica y la calidad de la gobernanza. Todo esto se hace la mayoría de las veces con sistemas de medición y estándares que cada vez están más extendidos, aunque todavía no hay una metodología uniforme del todo para medir este rendimiento del ESG (Ealy, 2023).

Aparte de la integración ESG, resulta bastante interesante comentar la aparición de un concepto que va de la mano con los criterios ESG, que es la inversión con propósito o inversión de impacto. Esta se caracteriza por la intención explícita de generar un resultado social o ambiental medible junto con una rentabilidad financiera, precisión importante porque permite distinguir entre el plano de la integración ESG, que incorpora factores no financieros al análisis y selección de activos; y el plano de la inversión de impacto, que es donde se añade una finalidad concreta de transformación social o ambiental y exige una medición del resultado. Para entender mejor estas diferencias entre ambos planos, se puede acudir al *spectrum of capital*, que es una escala que sirve para ver cuánto peso tiene

la rentabilidad financiera y cuánto peso tiene el impacto social, algo bastante útil porque evita identificar toda inversión sostenible con una misma lógica. Esto se debe a que no todas las estrategias que tienen en cuenta criterios ESG persiguen de forma directa un impacto medible, y no toda orientación social del capital implica renunciar a la rentabilidad financiera (Trelstad, 2016). Además, en trabajos sobre grandes patrimonios se ha visto que en el ámbito del *wealth management*, la filantropía forma muchas veces parte de estrategias más amplias de gobernanza y construcción de legado, algo que resulta bastante útil para ver que la preocupación por el uso social del capital no aparece necesariamente como algo externo a la gestión patrimonial, sino como una dimensión que puede integrarse en la manera de entender la riqueza (Skclair y Glucksberg, 2021).

Por último y para entender de manera completa este concepto, hay que eliminar la idea errónea de que la expansión del ESG elimina la complejidad financiera y produce resultados homogéneos. Según estudios realizados acerca de la relación entre índices ESG y diferentes variables financieras como los mercados bursátiles, los tipos de cambio, los *credit default swaps* y los tipos de interés a corto plazo en economías desarrolladas y emergentes, el comportamiento de las inversiones ESG se encuentra dentro de un entorno macrofinanciero complejo y condicionado por diferencias regionales. Esto impide que se pueda considerar al ESG como una solución uniforme, sino que hay que entenderlo como una capa adicional dentro de un marco inversor lleno de riesgos y heterogeneidad entre los diferentes mercados (Qureshi, Qureshi, Ismail y Yarovaya, 2025).

Todas estas aportaciones permiten situar el ESG y la inversión con propósito como nuevas dimensiones de la gestión patrimonial contemporánea, ya que amplían el análisis de inversiones y añaden una intención expresa de impacto. Todo esto explica la relevancia creciente que están adquiriendo en estructuras patrimoniales como los *family offices*.

3. LOS FAMILY OFFICES COMO MODELO DE GESTIÓN PATRIMONIAL

3.1. Definición

Según el manual elaborado por UBS titulado “Creando el motor de su riqueza”, un *family office* es “una organización profesional o una oficina privada que vela por el patrimonio y los asuntos de una familia dueña de un patrimonio significativo” (UBS, 2023, p.8).

Los *family offices* pueden parecer un fenómeno reciente debido a su presencia, que es cada vez mayor, en los medios de comunicación y en la literatura financiera. Sin embargo, desde hace tiempo han demostrado ser una herramienta utilizada por muchas familias empresarias para administrar y hacer crecer su patrimonio, además de que sirven como plataforma para la gestión y coordinación de otros asuntos relacionados con la familia (Casado, Vidal-Rivas, Brito, Salgado, Verdaguer, Willette y Pastor, 2009).

Por otro lado, otra definición de *family office* es la aportada por Amit, Liechtenstein y Prats, que la definen como “una empresa privada que gestiona inversiones y fideicomisos para una familia, cuyo capital financiero suele corresponder al patrimonio acumulado por dicha familia a lo largo de varias generaciones”. Es aquí donde se incluye un componente generacional que parte del concepto tradicional de *family office*, el cual se centra en una estructura dirigida por y para una única familia, cuya finalidad principal es la de centralizar la gestión de un patrimonio familiar significativo. Gracias a la creación de estas estructuras, las familias empresarias pueden organizar de forma estructurada la administración de sus activos y establecer mecanismos que faciliten la preservación y transmisión de la riqueza entre generaciones (Rivo et al., 2011).

En la práctica, la razón por la cual se crean los *family offices* suele estar relacionada con el crecimiento del patrimonio familiar y con la necesidad de gestionar activos cada vez más abundantes y complejos. A medida que las familias empresarias amplían sus inversiones y diversifican sus activos, el *family office* surge como una estructura especializada que permite centralizar la toma de decisiones patrimoniales y coordinar la gestión del patrimonio familiar (Casado et al., 2009).

3.2. Tipos

Existen diferentes tipos de *family offices* según su estructura organizativa y en función de factores como pueden ser el tamaño del patrimonio familiar, el grado de complejidad de

la familia, las necesidades de gestión de su patrimonio o el nivel de control que los propietarios quieren mantener sobre sus inversiones. De manera general, los expertos distinguen principalmente tres modelos diferentes de *family office*: el *single family office*, el *multi family office* y el *family office* virtual. (UBS, 2023). En ocasiones, también se añadió un cuarto tipo: el *embedded family office* (CaixaBank, 2025).

3.2.1. *Single Family Office*

El *single family office* (SFO) constituye la forma más exclusiva de organización patrimonial, ya que se trata de una entidad que gestiona el patrimonio y los asuntos de un fundador adinerado o de una familia multigeneracional. Una particularidad de este modelo es que la propia familia es, de manera general, la propietaria de la organización y dirige su funcionamiento en beneficio propio. Una de sus ventajas es que la estructura está completamente dedicada a una sola familia, lo que permite adaptar la gestión del patrimonio a sus necesidades concretas (UBS, 2023).

Por otro lado, los SFO suelen surgir cuando las familias alcanzan niveles de patrimonio suficientemente elevados como para poder justificar la creación de una estructura para gestionarlo. Según estimaciones realizadas por Family Wealth Alliance, actualmente existen entre 2.500 y 3.000 SFO. Los activos de todos estos SFO combinados superan los 1,2 billones de dólares, lo que indica un interés cada vez más creciente por el ámbito de los *family offices* que favorece la expansión de esta forma de gestión patrimonial. (Rosplock et al., 2014).

Es necesario matizar que no todas las familias que poseen grandes patrimonios se identifican como *family office* por mucho que su estructura de activos u organización puedan hacer que se les clasifique como tal. Los requisitos de regulación introducidos por la *Family Office Rule* de la SEC (Securities and Exchange Commission) han hecho que muchas familias con grandes patrimonios se identifiquen formalmente como SFO. Además, algunas firmas de inversión y *hedge funds* han decidido reorganizarse como SFO para beneficiarse de requisitos de información y supervisión regulatoria menos estrictos que los aplicables a los *hedge funds*. (Rosplock et al., 2014).

3.2.2. *Multi Family Office*

Un *multi family office* (MFO) es una entidad profesional que presta servicios de gestión patrimonial a varias familias a la vez (de manera general de diez a cincuenta). Aquí, el *family office* es de propiedad de un tercero, es decir, actúa como proveedor externo de servicios, lo que permite a las familias beneficiarse de economías de escala y acceder a profesionales especializados en distintas áreas como pueden el asesoramiento fiscal, la planificación sucesoria o la gestión de inversiones, siendo esta última la razón por la cual las familias eligen este tipo de vía (UBS, 2023).

Entre las principales ventajas de los MFO se encuentran la reducción de los costes operativos y el acceso a equipos profesionales muy especializados en determinadas materias, por lo que las familias contratan los servicios de estos por diferentes razones. Por ejemplo, las familias pueden no tener la capacidad suficiente para tener los profesionales de la magnitud necesaria ni tener acceso a fondos determinados. Sin embargo, como se trata de un modelo compartido, tanto el grado de personalización y de experiencia entre los hijos y los miembros de la familia como el nivel de control directo por parte de cada familia suele ser bastante menor en comparación con los SFO (Casado et al., 2009).

3.2.3. *Family Office Virtual*

El *family office* virtual es una estructura organizativa en la que la familia gestiona su patrimonio a través de subcontratar determinados servicios de distintos proveedores externos especializados, en lugar de contar con un equipo interno amplio. En este modelo, la familia dispone únicamente de una pequeña estructura interna que se encarga de supervisar y coordinar los distintos servicios externos necesarios para la gestión de su patrimonio (UBS, 2023).

Gracias a este modelo las familias pueden mantener cierto grado de control sobre sus decisiones de inversión sin asumir altos costes asociados a la creación de una organización que sea completamente independiente. Además, el *family office* virtual puede resultar muy flexible y rentable, ya que permite seleccionar distintos asesores o gestores

especializados según las necesidades concretas que presente la familia. Es por esto que este tipo de *family office* suele ser adecuado para familias con patrimonios relevantes pero que todavía no justifican la creación de una estructura dedicada exclusivamente a su gestión patrimonial.

Sin embargo, este modelo puede presentar limitaciones o no ser el más indicado cuando el patrimonio y las necesidades familiares son más complejas o cuando se requiere una gestión más específica y coordinada (UBS, 2023).

3.2.4. *Embedded Family Office*

El *embedded family office* (EFO), también llamado *enterprise family office*, es otro tipo de FO donde la supervisión del patrimonio se apoya en recursos directivos y organizativos que ya existen dentro del negocio de la familia. En este tipo de FO la familia aprovecha una parte de la estructura de su empresa para poder gestionar los excedentes de riqueza que pueda generar en vez de crear una oficina completamente independiente (CaixaBank, 2025).

Este modelo es adecuado cuando una familia quiere el control directo de sus asuntos patrimoniales sin tener que asumir los costes fijos que lleva consigo una estructura exclusiva. En el caso de España este modelo representa el 47 % de los sistemas de supervisión de activos familiares, por delante del MFO, con un 30 %, y del SFO con un 23 % (CaixaBank, 2025).

Entre algunas de las ventajas de este tipo de FO se encuentran el ahorro en costes, el aprovechamiento de los recursos ya existentes y la posibilidad de mantener una visión única del negocio y del patrimonio familiar. Es cierto que puede presentar algunos inconvenientes o desventajas como la existencia de duplicidades, la dificultad para valorar propuestas distintas o la falta de un control profesionalizado sobre los costes, la rentabilidad o el riesgo (CaixaBank, 2025).

3.2.5. *Factores que influyen en la elección del tipo de Family Office*

Para elegir la modalidad de *family office* más adecuada para una familia determinada, es

necesario tener en cuenta determinados factores relacionados tanto con el patrimonio familiar como con la estructura de la familia. Entre los elementos más relevantes se encuentran los explicados a continuación.

En primer lugar, hay que atender al tamaño del patrimonio. Tradicionalmente, los SFO eran el modelo más elegido por los individuos con altos patrimonios. Sin embargo, actualmente muchos propietarios deciden crear una oficina cuando su patrimonio sobrepasa los 100 millones de dólares, aunque los SFO pueden funcionar adecuadamente con menos patrimonio si se decide externalizar ciertas tareas. En general, para este tipo de casos se suele acudir a los modelos virtuales o los MFO, empleados normalmente en las fases iniciales de profesionalización de la gestión patrimonial (UBS, 2023).

Por otro lado, la complejidad de la familia también influye a la hora de elegir la estructura más adecuada. Se considera “compleja” aquella familia con un gran número de miembros y que cada vez tiene más bienes, generación, empresas, etc. De manera general, según va aumentando el número de miembros y bienes de la familia, más compleja deberá ser la estructura del family office, por lo que para familias complejas y grandes se elegirá el SFO. Es cierto que en los últimos años se ha visto que nuevos patrimonios de primera generación están eligiendo los SFO por su alta tolerancia al riesgo y gestionar carteras con inversiones directas y de private equity (UBS, 2023).

Otro factor relevante consiste en satisfacer las necesidades específicas de la familia. Si una familia necesita servicios muy especializados manteniendo la privacidad de su información acudirá a un SFO ya que se consideran todos los ángulos y posibilidades en relación a la familia (UBS, 2023).

Por último, se debe tener en cuenta el presupuesto que está dispuesto a asumir la familia, compuesto por costes fijos y variables. Aunque un SFO en general suele conllevar mayores costes en valor absoluto porque se está gestionando un mayor patrimonio, se está evitando el pago a servicios de terceros, lo que conlleva ventajas a nivel económico. (UBS, 2023).

3.3. Funciones y actividad

Las funciones de los *family offices* van mucho más allá de la simple gestión de activos financieros de la familia. Debido a que tratan de dar sentido de una manera integral al

patrimonio familiar en función de sus objetivos, necesidades y posibles oportunidades a lo largo del tiempo, estas funciones podrían dividirse principalmente en dos grandes bloques, y se pueden aplicar de manera general a casi todos los FO. En primer lugar, se encuentran los servicios de gestión patrimonial (servicios *office*), y por otro lado se aprecian aquellos servicios cuya función se relaciona con satisfacer y atender las necesidades de la familia, que son los llamados servicios *family* (Fundación Abante y IE Center for Families in Business, 2024).

Por otro lado, y antes de explicar en profundidad cada uno de los bloques, es cierto que los FO deben decidir si estos servicios los prestan de manera interna o si los externalizan. Dependiendo de lo que elijan, se beneficiarán de ciertas ventajas. En el caso de que los servicios sean internos, podrán tener más control sobre los procesos, más seguridad y confidencialidad o podrán personalizarlos más para que vayan acorde a las necesidades concretas de la familia. En cambio, si los exteriorizan, mitigan riesgos legales y financieros, acceden a especialistas sin necesidad de formarse internamente o pueden llegar a reducir costes fijos y gestionar de una manera mucho más simplificada sus recursos (Fundación Abante et al., 2024).

Los servicios *office* son aquellos cuyas funciones están orientadas a la preservación y crecimiento de la riqueza económica de la familia. Dentro de estos servicios encontramos en primer lugar la gestión de patrimonio financiero, que consiste en administrar las carteras de la familia, realizar la planificación financiera conveniente y en gestionar los riesgos que puedan surgir. Por otro lado, otro tipo de servicio *office* es la gestión de patrimonio inmobiliario, el cual se encarga de la adquirir, vender y administrar propiedades como pueden ser locales comerciales o naves logísticas. La gestión de capital privado también se encuentra en este bloque de funciones, y consiste en la búsqueda de oportunidades de inversión directa en empresas, la selección de fondos de *private equity* o *venture capital* y el seguimiento y gestión de las compañías participadas. Finalmente se encuentra el asesoramiento legal y fiscal, que garantiza el cumplimiento normativo y su principal objetivo consiste en optimizar la carga fiscal de la familia (Fundación Abante et al., 2024).

El otro bloque de servicios son los servicios *family*, cuyas funciones se centran en garantizar la "riqueza socioemocional" y el bienestar de los miembros de la familia.

Dentro de estas funciones, destaca el gobierno familiar, donde se crean foros como el consejo de familia para regular las relaciones entre la familia y su patrimonio, lo que fomenta cohesión y unidad. Por otro lado, también existen funciones de asesoría personalizada, que son servicios de gestoría para las necesidades individuales que puedan surgir a cada miembro de la familia. La planificación sucesoria es otra de las funciones, la cual consiste en la elaboración de testamentos y la organización del traspaso del patrimonio a las siguientes generaciones. Esto último es una preparación a los descendientes como "accionistas responsables", enseñándoles la diferencia entre la mentalidad de empresario y la de inversor. Por último, se encuentran los servicios de "concierge", que gestionan tanto los asuntos personales como las propiedades privadas, colecciones de arte, fincas o el servicio doméstico (Fundación Abante et al., 2024).

Finalmente, y de manera transversal a todas estas tareas operativas, existen ciertas funciones fundamentales para la supervivencia del legado familiar, las cuales sirven de motivación para la creación de un FO. Estas son la profesionalización, la diversificación del patrimonio, la preservación de valores familiares para transmitir la cultura y los principios éticos de la familia a través de las generaciones, el fomento del espíritu emprendedor y el impacto social y la mejora de la reputación de la familia (Fundación Abante et al., 2024).

3.4. Estructura y gobernanza

Los *single family offices* (SFO) representan la forma más común y extendida entre los family offices frente a los multi family offices (MFO), los virtuales, o los *embedded*, por lo que el análisis de la estructura y gobernanza se centrará en el de los SFO, que son aquellos que permiten la dedicación exclusiva a una única familia empresaria y una mayor personalización de servicios.

Una gobernanza adecuada es esencial para llevar un FO al éxito, en concreto a los SFO, ya que juegan un gran papel a la hora de gestionar el patrimonio familiar, la reputación y el estilo de vida de la familia. Dependiendo del área de la empresa, el marco de gobernanza puede variar, pero de manera general una buena gobernanza de un FO debe cumplir con los siguientes requisitos. En primer lugar, debe realizar una supervisión efectiva de todo el trabajo realizado en la oficina, además de comprobar que cumple con la regulación pertinente y que gestiona los riesgos relacionados, de manera general, con

las inversiones que gestiona. Por otro lado, los procesos para la toma de decisiones deben ser claros y preestablecidos para lograr una toma de decisiones eficaz y evitar que el control se ceda a personas ajenas a la familia, lo que se suele lograr normalmente a través de la inclusión de miembros de la familia en los órganos de gobierno. Finalmente, es necesario que el gobierno se encargue de que los objetivos de la oficina estén alineados con los valores, estrategia y visión de la familia (UBS, 2023).

Aunque lo expuesto pueda parecer algo obvio, muchos SFO no cuentan con una estructura de gobernanza adecuada debido a diversas razones. En primer lugar, existen miembros de la familia que prefieren mantener cierta libertad para tomar decisiones y disponer de los recursos sin someterse a controles o mecanismos de supervisión financiera. Además, en ocasiones se parte de la idea equivocada de que la simple participación de un miembro de la familia en la oficina garantiza por sí sola una gobernanza eficaz. A ello se suma la percepción de que los sistemas de gobernanza son excesivamente formales y costosos, lo que puede llevar a considerarlos un obstáculo para la agilidad a la hora de tomar decisiones. Asimismo, algunos SFO no disponen de las capacidades técnicas ni del tiempo necesario para desarrollar e implementar adecuadamente estos mecanismos. Finalmente, también puede existir cierta confusión entre los empleados respecto a los distintos tipos de gobernanza y a la forma en que estos deben funcionar de manera coordinada (UBS, 2023).

Además, una buena gobernanza depende de ordenar la relación entre la familia y la empresa mediante reglas claras de actuación y mecanismos formales para la toma de decisiones y no sólo de crear órganos formales. El objetivo de esto es poner orden y disciplina, generar confianza y mantener a la familia comprometida evitando conflictos que afecten a la estabilidad de la empresa (Reynoso, 2021).

Es por todo esto que, para que un SFO funcione adecuadamente, es necesario establecer previamente el nivel de participación de los miembros de la familia, lo que servirá para que estos tomen decisiones clave y puedan actuar como administradores del patrimonio. De manera general, la gobernanza debe incluir por lo menos un consejo de administración y uno de estrategia, pero si se trata de una familia numerosa también es necesario que haya un consejo de familia. Sin embargo, no hay que atender únicamente al número de familiares sino al tipo de SFO ante el que nos encontremos. Existen SFO generacionales,

que son aquellos que tienen una cultura empresarial muy arraigada, cuyo objetivo principal es el mantenimiento del legado familiar a lo largo de muchas generaciones. Por otro lado, está el SFO inversor, que prioriza más los objetivos individuales que los familiares y busca una gestión eficiente de la relación riesgo-rentabilidad. También existen los SFO emprendedores, que se caracterizan por ser familias empresarias jóvenes con énfasis en el control familiar sobre la toma de decisiones y que priorizan la reinversión ante el reparto de beneficios. En cuanto a los órganos de gobierno de estas estructuras, los SFO inversores son los únicos que cuentan siempre con un comité de inversiones y un IPS. El consejo de familia y el protocolo familiar están presentes de manera obligatoria en los SFO generacionales y puede que haya en los emprendedores. Finalmente, los tres tipos de SFO deben contar de manera obligatoria con un consejo de administración (Fundación Abante et al., 2024).

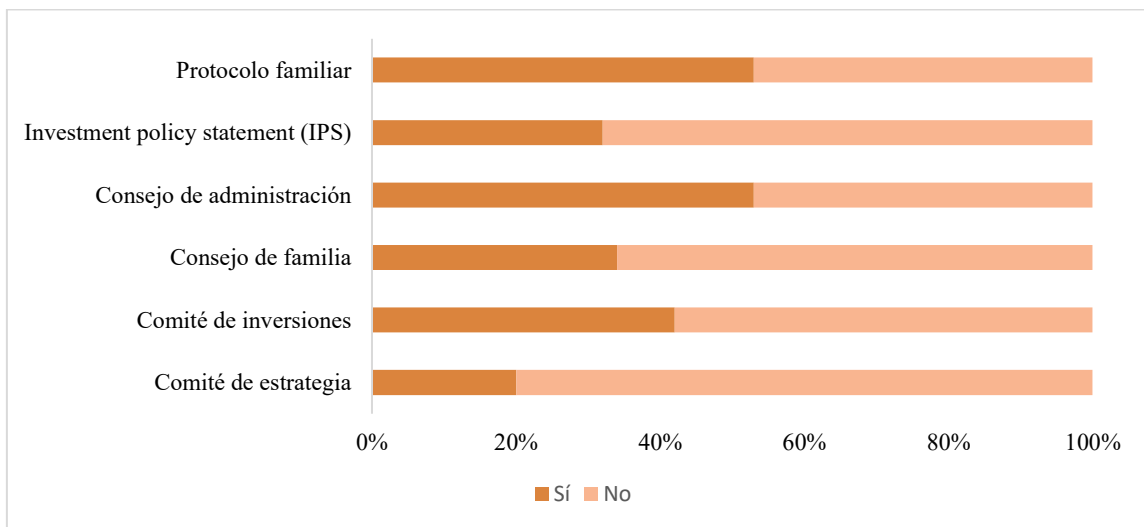
Dicho esto, es necesario aclarar las funciones de estos órganos. En primer lugar, la asamblea familiar reúne a todos los miembros de la familia y les informa sobre la evolución de la empresa o del patrimonio, pudiendo los miembros expresar sus opiniones y preocupaciones. También se encarga de definir el funcionamiento del consejo familiar y de elegir los miembros de este. El consejo familiar actúa como órgano de representación de la asamblea familiar y coordina y ejecuta los acuerdos que se adoptan. Además, sirve de enlace entre la familia, el directorio y la alta gerencia y a veces elabora el protocolo interno de la familia y el plan de sucesión (Reynoso, 2021).

Otros órganos en los que las familias se apoyan son la junta general y el consejo de administración, los cuales suelen asignar la dirección diaria de la oficina a un director general o consejero delegado, que se encarga de supervisar la marcha de las inversiones y vela por los intereses de la familia. Hay veces que debido al volumen y complejidad patrimonial, esta figura cuenta con el apoyo de un director de inversiones, que materializa la estrategia de inversión de la familia. Por otro lado está el comité de inversiones, que hace un seguimiento más frecuente de la cartera y del cumplimiento de la política de inversión, el cual completa esta primera línea de defensa junto con un director de operaciones y un responsable de finanzas (CaixaBank, 2025).

Dicho esto, todo depende de las decisiones concretas de los miembros de la familia y de sus políticas, sin embargo, para hacer una estimación real de la estructura de gobernanza

de los SFO, se atenderá a un estudio realizado entre septiembre de 2023 y febrero de 2024 por la Fundación Abante en colaboración con el Instituto de Empresa (IE). Según este estudio, más del 50% de los SFO cuentan con un consejo de administración y con un protocolo familiar; un 40% tienen un comité de inversiones; entre un 30 y un 40% cuentan con un consejo de familia y un *investment policy statement* (IPS); y finalmente un 20% tienen un comité de estrategia (Fundación Abante et al., 2024).

Gráfico 2: Órganos de gobierno de los SFO



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por “Single Family Offices para familias empresarias” de Fundación Abante e IE University Center for Families in Business.

En la misma línea, diversos estudios sobre la gobernanza en los *Single Family Office* han permitido identificar algunas tendencias relevantes en cuanto a su estructura y funcionamiento. Entre las principales conclusiones destacan las siguientes:

- i. No se observa una relación directa entre el nivel total de riqueza de la familia y el número de comités u órganos existentes dentro del SFO.
- ii. Los *Single Family Offices* europeos suelen contar con un mayor número de comités u órganos que sus equivalentes en América.
- iii. Los SFO vinculados a familias con patrimonios de nivel multimillonario presentan con mayor frecuencia órganos formales de control, como consejos de administración y comités de auditoría, en comparación con aquellos pertenecientes a familias con menor volumen patrimonial.
- iv. Los SFO creados por la primera generación familiar suelen disponer de menos

comités que los gestionados por generaciones posteriores.

- v. El nivel de riqueza no parece influir de manera significativa en los sistemas de información y *reporting*.
- vi. Las familias europeas tienden a demandar información más frecuente y detallada que las familias ubicadas en América (Amit, Liechtenstein y Prats, 2009).

A todo esto hay que añadir la importancia de la carta familiar como instrumento complementario de gobernanza, que es un documento que permite fijar expectativas, definir roles y establecer un marco para la toma de decisiones y la resolución de conflictos separado de la actividad operativa del negocio. Son útiles de manera especial cuando hay un momento de transición generacional porque ayudan a alinear a los miembros de la familia en torno a sus valores y estrategias (Spencer, 2025).

Todo esto pone de manifiesto que la configuración de la gobernanza en los SFO no depende solo del volumen patrimonial, sino también de factores como la cultura familiar, la generación al frente del patrimonio o el contexto geográfico.

4. INNOVACIÓN Y EMPRENDIMIENTO EN LOS FAMILY OFFICES

4.1. El plan de inversión patrimonial

El plan de inversión patrimonial en un *family office* consiste en una planificación dedicada a orientar la gestión, preservación y crecimiento del patrimonio familiar en el largo plazo. Aparte de la decisión en qué tipo de activos invertir, también incluye aspectos como la toma de decisiones, el control de riesgos. Además, encaja con la propia función histórica del *family office* como estructura destinada a gestionar y preservar la riqueza familiar, ya que facilita la continuidad del patrimonio entre las diferentes generaciones de la familia (Fernández Moya et al., 2011).

Cuanta más complejidad tiene el patrimonio, más necesaria es la planificación, por lo que es necesario que el FO tenga una función de coordinación y centralización que permita unificar la estrategia patrimonial y evitar la dispersión en la gestión. Las familias con grandes patrimonios pueden llegar a relacionarse, en promedio, con 25 proveedores distintos de servicios que estén vinculados a su patrimonio, como pueden ser bancos o abogados (Quiroga, 2013).

Uno de los ejes básicos de un plan de inversión patrimonial es la política de inversión, la cual recoge los principios y estrategias que van a guiar la gestión de los activos familiares. Según estudios realizados, el 100 % de las familias con política de inversión incluye dentro de esta sus objetivos de rentabilidad o indicadores para medir el éxito, y el 88 % incorpora cómo va a estar compuesta y diversificada la cartera. Además, hay un 62 % que analiza límites y exclusiones de activos, y un 54 % que se decanta por definir un proceso de selección de inversiones. Por último, existe un 58 % que incorpora el proceso de revisión y rebalanceo de la cartera (CaixaBank, 2025).

A pesar de esto hay muchas partes del proceso que no están tan desarrolladas como las mencionadas, ya que, por ejemplo, solo el 38 % de las familias recoge los pasos a seguir y las personas responsables en la toma de decisiones. Además, y aunque pueda parecer algo sorprendente, menos de la mitad de los FO (alrededor de un 46 %) establece un proceso para documentar y comunicar las decisiones. Esto nos muestra que todavía hay cierto margen para seguir reforzando y mejorando la formalización interna de la planificación patrimonial y los planes de inversión (CaixaBank, 2025).

Además de todo esto, es necesario que el plan patrimonial incorpore la gestión del riesgo debido a la importancia de identificar, medir y gestionar los riesgos asociados a los activos familiares, por la relevancia que dan las familias a los riesgos asociados al fraude, reputación y crédito y contraparte. Esto deja de manifiesto que la planificación patrimonial vela por proteger el patrimonio frente a las amenazas que puedan comprometer la estabilidad de la familia y no persigue solo la rentabilidad (CaixaBank, 2025).

Por otro lado, se encuentra la necesidad de planificar la sucesión, algo que no se suele hacer con los mecanismos adecuados y eficientes por alrededor del 70 % de las familias usuarias de FO (Quiroga, 2013). Esto suena contradictorio ya que hay estudios que muestran que uno de los mayores propósitos de muchas familias consiste en mantener o aumentar su patrimonio y crear un legado familiar duradero (55 %) y garantizar la seguridad financiera de futuras generaciones (35 %) (CaixaBank, 2025).

Otro motivo por el que es necesaria una buena planificación es porque actualmente se ha visto que existe cierta dificultad en conservar la riqueza a lo largo del tiempo. En España, el 52 % de los patrimonios familiares solo se ha transmitido a una generación, el 21 % ha llegado a dos generaciones, el 12 % a tres, y únicamente el 15 % ha superado las tres generaciones. Esto muestra que la continuidad del patrimonio no es automática y que se necesita una estrategia deliberada de preservación y transmisión (CaixaBank, 2025).

Por último, el plan de inversión no responde solo a criterios técnicos, ya que, en la empresa familiar, la estrategia se ve influida por los valores y la visión de la familia propietaria. Es por todo esto que la planificación patrimonial de un FO refleja la forma en que la familia entiende la forma de conservación del legado, el liderazgo y el uso de su riqueza (Ward, 2011).

4.2. Análisis de mercado de family offices

El mercado de los *family offices* a lo largo de los años ha mostrado una profesionalización en aumento y una mayor sofisticación en la forma de invertir. En España, estas estructuras buscan dotarse de criterios más definidos a la hora de decidir cómo invertir, como pueden ser la supervisión de sus activos y la mejor combinación entre gestión interna y apoyo externo, aparte de buscar la preservación del patrimonio (CaixaBank, 2025).

En el caso español, la participación directa de la familia en la toma de decisiones tiene un peso muy relevante ya que en el modelo de decisión individual el 39 % de las familias asigna el poder de decisión a sus propios miembros, mientras que un 7 % lo atribuye a un director de inversiones. Además, un 44 % de las familias autogestiona sus inversiones, frente al 30 % que lo hace bajo asesoramiento externo y el 26 % mediante gestión delegada. Esto refleja que la autogestión continúa siendo una característica importante del mercado español de FO (CaixaBank, 2025).

Debido a esta autogestión se observa que existe una mayor formalización a la hora de seleccionar y controlar los proveedores. Hay estudios que revelan que las familias emplean criterios más definidos para decidir cómo invertir y cómo supervisar sus activos. Por ejemplo, el 38 % de las familias emplea procesos de *due diligence*, otro 38 % realiza revisiones anuales completas de desempeño y cumplimiento, y finalmente un 26 % lleva a cabo auditorías periódicas y evaluaciones trimestrales (CaixaBank, 2025).

Pasando a un nivel internacional, hay que destacar que el crecimiento del patrimonio privado ha impulsado la expansión del mercado de los *family offices*. En 2014 se registraron 199.000 individuos *ultra-high-net-worth* en el mundo y entre 2.500 y 3.000 *single family offices* con activos combinados superiores a 1,2 billones de dólares, aunque este número va en aumento (Rosplock et al., 2014).

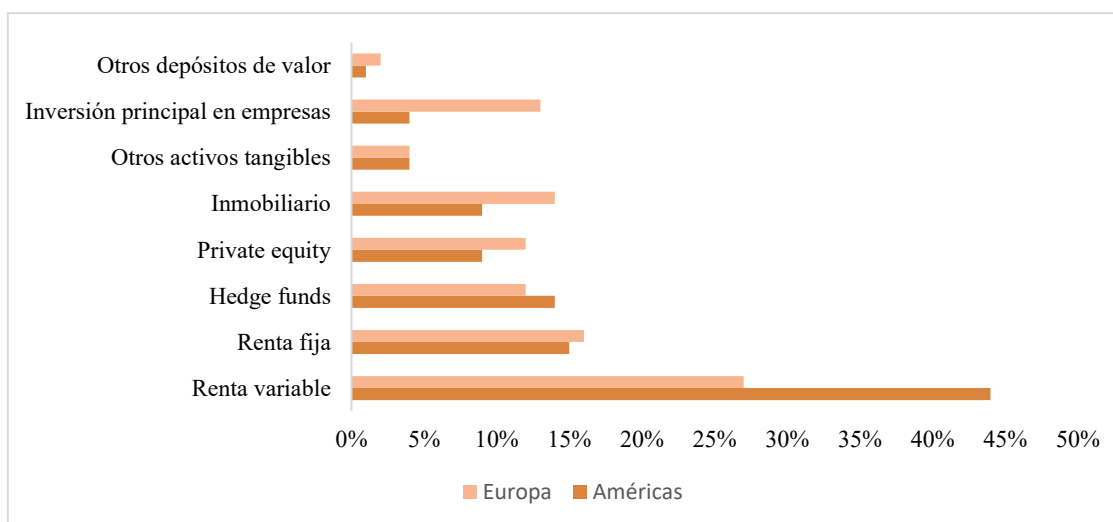
En España, toda esta diversidad se puede apreciar en los distintos modelos que conviven en el mercado. En una jornada organizada por el Instituto de la Empresa Familiar en el año 2009 se distinguían estructuras dedicadas a prestar servicios a la familia, otras orientadas únicamente a invertir y los modelos mixtos. Algunos ejemplos de FO con un perfil más inversor son los de Hemisferio, FO de la familia Lara, dueños del Grupo Planeta; o Quercus, de la familia dueña de marcas de alimentación como Gallo o Lay's España. Esto nos muestra que hay una parte del mercado que se orienta a la diversificación y gestión del patrimonio más que a prestar sus servicios familiares como tal (Casado et al., 2009).

Por otro lado, un caso a desarrollar más en profundidad es el de Omega Capital, que se creó en 1998 para gestionar el patrimonio líquido procedente de la venta de la participación familiar en FCC (Fomento de Construcciones y Contratas). La principal

característica era que se había desligado completamente de la empresa de origen, por lo que su crecimiento debía ser interno. Esto hizo que fuera necesario estructurar una cartera equilibrada y muy diversificada, empleando como criterios principales de gestión la diversificación y la liquidez. La cartera incluía principalmente activos inmobiliarios, *hedge funds*, fondos de inversión, renta variable cotizada y renta variable privada, teniendo una composición más próxima a la de un family office estadounidense, lo que les hizo pioneros de la época (Casado, Martínez, López, Butler, Sterba, Cazorla y Prado, 2008).

Este tipo de diversificación en la forma de invertir aparece en estudios sobre *asset allocation*, que muestran que los *single family offices* de las Américas destinan de media el 44 % de su patrimonio a renta variable, frente al 27 % en Europa. En cambio, en Europa el peso de las inversiones principales en compañías alcanza el 13 %, y un 4 % en las Américas. En cuanto a inmobiliario, los europeos asignan un 14 %, mientras que los americanos un 9 % (Amit et al., 2009).

Gráfico 3: Composición de la cartera por geografía



Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por “*Single Family Offices: Private Wealth Management in the Family Context*” de Amit, R., Liechtenstein, H., Prats, M. J., Millay, T., y Pendleton, L. P.

Aunque los datos del gráfico corresponden a 2007, resulta útil incluirlos para hacer una comparación histórica, ya que permite identificar diferencias estructurales en la composición de las carteras de los SFO americanos y europeos.

En cuanto a los datos recopilados de este mismo aspecto en España en 2025, las familias españolas concentran de media un 24 % de sus activos en inmobiliario, frente al 18 % registrado en otros países de Europa. Además, deciden apalancarse para adquirir activos y optimizar el uso de su capital. Esto muestra un mercado donde se combina la preservación patrimonial con estrategias activas de estructuración financiera (CaixaBank, 2025).

En resumen, el mercado de los *family offices* se encuentra en evolución hacia modelos más profesionales y con una mayor formalización en los procesos de inversión. Además, existe una notable diversidad de estructuras y diferencias claras en la composición de las diferentes carteras según el origen del patrimonio y el contexto geográfico. Los casos que se han analizado dejan ver que existen distintas formas de posicionarse en el mercado en función de si se priorizan los servicios a la familia, la inversión o una combinación de ambas.

5. INVERSIÓN CON PROPÓSITO Y VALORES FAMILIARES

5.1. El papel de los family offices como impulsores del emprendimiento y del cambio económico

A lo largo de los últimos años los *family offices* han empezado a adquirir un rol cada vez mayor en los mercados financieros como inversores en diferentes tipos de activos y empresas. Ya que el volumen de patrimonio que gestionan es muy elevado, estas estructuras han conseguido una posición relevante en el ecosistema inversor, al participar cada vez con mayor frecuencia en inversiones emprendedoras y startups (Schickinger, Bertschi-Michel y Kammerlander, 2021). Además, últimamente los *family offices* desempeñan un papel relevante en el impulso de sectores clave para el desarrollo económico y social, ya que favorecen la innovación, la diversificación económica y la consolidación del tejido empresarial (CaixaBank, 2025).

Muchas veces estas inversiones se relacionan con el origen empresarial de las propias familias propietarias, que suelen reinvertir parte de la riqueza que han generado con su empresa familiar en nuevos proyectos a través del uso del *family office* como vehículo para canalizar estas inversiones. Además, muchas de estas familias recurren al *family office* para gestionar inversiones en nuevas oportunidades empresariales que puedan surgir en sectores emergentes (Schickinger et al., 2021).

De manera tradicional las inversiones que realizaban los *family offices* se han asociado, en general, con activos inmobiliarios o inversiones de tipo más conservador. Sin embargo, se han realizado estudios recientemente que muestran que un gran número de estas estructuras participa en inversiones directas en empresas o startups. De hecho, aproximadamente la mitad de los *family offices* analizados en este tipo de estudios realizan inversiones directas en *private equity*, y cerca del 45 % participa en inversiones de *venture capital* (Schickinger et al., 2021). En España, desde 2020 una de cada cuatro startups recibe financiación de family offices frente a una de cada diez en inmobiliario, apreciándose un giro hacia las startups en número de transacciones (Coto y Wyndaele, 2024). Aun así, es necesario matizar que el *family* suele destinar solo una parte de su patrimonio, en vez de todo este, a estos activos de mayor riesgo, y suele entrar en fases más avanzadas del ciclo de vida de la empresa y con mayor importe que otros inversores informales, ya que estos suelen tener mecanismos de control y supervisión más estrictos

(Rodríguez Halcón, 2015).

Por otro lado, aparte del capital financiero, los *family offices* aportan numerosos recursos que pueden resultar muy valiosos para las empresas emergentes, como pueden ser el conocimiento empresarial acumulado por las familias, la experiencia en la gestión de empresas o el acceso a redes de contactos. Además, el capital que aportan los FO se caracteriza por ser paciente, algo que es atractivo para startups que necesitan horizontes de inversión más largos para desarrollar sus modelos de negocio (Schickinger et al., 2021). Esta paciencia se materializa también en su creciente uso de *club deals*, donde más del 80% de las inversiones globales en startups se canalizan por esta vía, triplicándose en los últimos diez años (Coto et al., 2024).

No obstante, el papel de los FO como inversores en startups es bastante heterogéneo ya que en algunos casos pueden participar como inversores activos, por ejemplo, cuando se trata de inversiones en empresas en fases tempranas de desarrollo. En este tipo de situaciones, muchas veces actúan de manera parecida a los *business angels*, ya que proporcionan asesoramiento estratégico y apoyo operativo además de la pura financiación. En cambio, cuando invierten en mayores cantidades o en empresas con modelos de negocio más consolidados, los FO suelen tener un papel más pasivo, similar al de los inversores tradicionales de *private equity* (Schickinger et al., 2021). De hecho, España sitúa al *family office* en la etapa de crecimiento de la empresa, con importes de entre 300.000 y 500.000 euros. En Estados Unidos el importe es de entre 1 y 2 millones de dólares, confirmando su papel más propio de fases posteriores al capital semilla (Rodríguez Halcón, 2015).

Las decisiones de inversión de los FO se basan en diferentes criterios, como pueden ser el crecimiento esperado de los ingresos, el valor añadido del producto, la experiencia que tenga el equipo directivo o la rentabilidad que genere el negocio. Según estudios realizados sobre los criterios de inversión que se usan en *private equity*, el factor más importante es el crecimiento de los ingresos, seguido del valor añadido del producto y del historial del equipo directivo. Además, en el caso específico de los FO, muchas veces la rentabilidad que pueda generar la empresa es un factor más relevante que para otros inversores, algo que puede relacionarse con el interés que tienen en preservar el patrimonio familiar y evitar decisiones demasiado arriesgadas (Block, Fisch, Vismara y

Andres, 2019).

Por otro lado, se puede entender la relación entre emprendimiento y FO a partir de las características de las propias empresas familiares, ya que de manera general prefieren fuentes de financiación internas antes que tener que recurrir al capital externo. Esto se debe a que siguen una lógica jerárquica en la que primero se utilizan los recursos propios, después la deuda y en último lugar se recurre a financiación externa, para así evitar la dilución de la propiedad (Poutziouris, 2001).

Dicho esto, hay ocasiones como los procesos de crecimiento empresarial donde la sucesión generacional o la expansión hacia nuevos mercados hace que las empresas familiares tengan que acudir casi de manera necesaria a fuentes de financiación externas o a estructuras que faciliten la inversión en estas oportunidades empresariales nuevas (Poutziouris, 2001).

Es por todo esto que los FO pueden llegar a desempeñar un papel relevante como vehículos de inversión en nuevas iniciativas empresariales a la vez que mantienen el control estratégico del patrimonio familiar. Gracias a esto, se logra la preservación de la riqueza familiar a la vez que se impulsa el desarrollo de proyectos emprendedores, lo que refleja la continuidad del espíritu emprendedor de muchas familias empresarias a lo largo de las diferentes generaciones (Welsh, Memili, Rosplock, Roure y Segurado, 2013).

5.2. Integración en los family offices de los criterios ESG

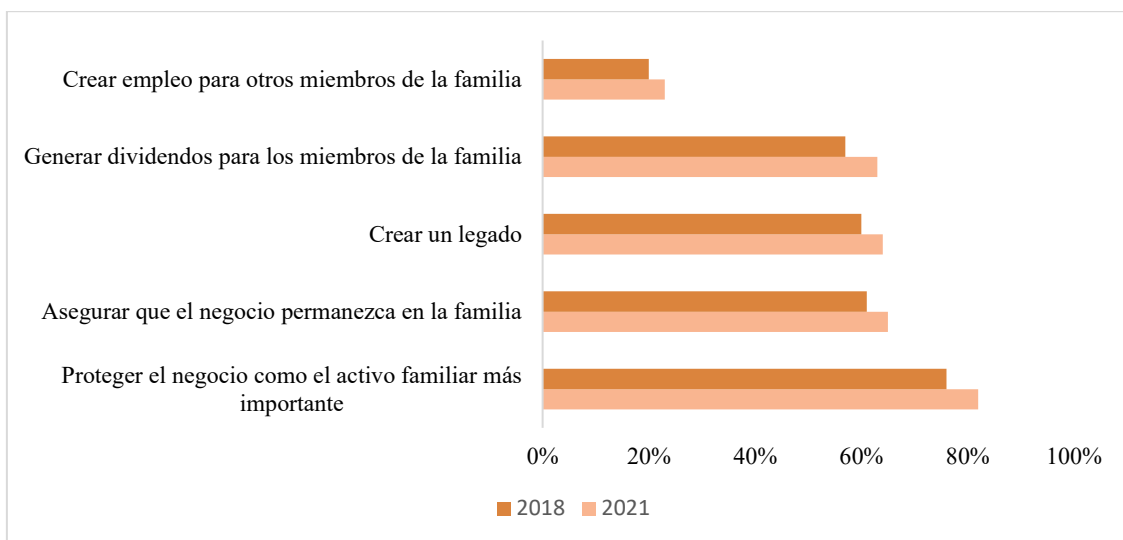
El ámbito del *wealth management* y de las inversiones se ha visto alterado los últimos años con la entrada de los criterios ESG (*Environmental, Social and Governance*). En el caso de las empresas familiares y de todas las estructuras que se pueden vincular a estas, como es el caso de los *family offices*, el cambio se podría relacionar con que cada vez existe una mayor preocupación por el impacto social, ambiental y de gobernanza de las actividades económicas que realizan estas empresas. De este modo, se observa un giro en que se empiezan a incorporar consideraciones relacionadas con la sostenibilidad y la responsabilidad social, aparte de los objetivos puramente financieros (PwC, 2021).

Se han realizado estudios sobre este tema, y en líneas generales la mayoría muestran que cada vez más empresas familiares prestan atención a factores vinculados con el ESG en sus estrategias. Sin duda, algo que favorece que las empresas familiares tengan en cuenta

las implicaciones sociales y ambientales de su actividad económica es la relevancia que están dando a aspectos como pueden ser su reputación y su relación con los distintos *stakeholders* que puedan tener (PwC, 2021).

Es por todo esto que es útil observar cuáles son las prioridades de largo plazo de las propias empresas familiares antes de analizar la integración específica de los criterios ESG en los *family offices*. El siguiente gráfico permite identificar el marco de valores en el que operan muchas familias, sobre todo en todo aquello relativo a la continuidad de las generaciones sucesivas y a la creación de un legado mientras se protege el negocio. Todas estas prioridades ayudan a explicar el porqué de la incorporación de criterios de sostenibilidad, responsabilidad y buena gobernanza en las decisiones de patrimonio de los FO en fases posteriores.

Gráfico 4: Principales objetivos de largo plazo de las empresas familiares



Elaboración propia a partir de los datos proporcionados por "From trust to impact: Why family businesses need to act now to ensure their legacy tomorrow. 10th Global Family Business Survey" de PwC.

Como se observa en el gráfico, entre los años 2018 y 2021 las prioridades más importantes para las empresas familiares fueron la protección del negocio como principal activo familiar y asegurar la permanencia de este dentro de la familia. En la mayoría de los casos mostrados, los porcentajes se sitúan en torno o por encima del 60 %, pero la protección del negocio es el predominante con cifras próximas al 80 %. Estos resultados resultan relevantes para este apartado porque muestran que los objetivos de largo plazo que se han

expuesto ocupan una posición central para los FO. La incorporación de criterios ESG por parte de los *family offices* puede entenderse como una extensión de esas mismas prioridades ya que permiten alinear la gestión del patrimonio con la sostenibilidad del negocio y la continuidad del proyecto patrimonial a largo plazo.

En la práctica, los *family offices* han empezado a integrar estos criterios en sus decisiones de inversión y en la manera en la que gestionan los activos que poseen. El objetivo de todo esto es alinear sus decisiones de inversión con los valores y objetivos de la familia a la vez que se evalúa el impacto que tienen estas en la sociedad y el entorno, algo que se aleja de la pura rentabilidad económica (Bazy, Mantri y Kustin, 2025). Según estudios realizados sobre el tema, a nivel internacional el 28,3 % de los *family offices* ya realiza este tipo de inversiones, incorporándose de manera progresiva a estrategias que combinan el rendimiento financiero con la búsqueda de impacto social o medioambiental medible (Urriolagoitia, Casasnovas y Hehenberger, 2018).

Para lograr la incorporación de estos criterios, se suelen desarrollar estructuras de gobernanza que sirvan para organizar y supervisar si se están aplicando estas políticas o cómo se está haciendo. En varias ocasiones se crean comités o equipos con alta especialización en el tema que se encargan de definir la estrategia ESG a la vez que de coordinar su aplicación en las inversiones y facilitar la colaboración entre los diferentes actores que están implicados, como son los miembros de la familia, los profesionales de inversión o las entidades vinculadas a estas actividades filantrópicas. En un caso analizado por Bazy, Mantri y Kustin, unas de estas estructuras que se crean son el ESG Committee, para definir la estrategia general, y el ESG Team, que cuenta con personal que se dedica a su aplicación diaria y a la interlocución con el equipo de inversión y las participadas (Bazy et al., 2025).

Por otro lado, se ha señalado en la literatura que existe sobre empresas familiares que algunas características propias de este tipo de organizaciones favorecen muchas veces a que se adopten prácticas responsables. Sin embargo, es cierto que la adopción de estos criterios ESG puede ir cambiando en función de la generación que dirige la empresa o cómo de implicada está la familia en la gestión. Se ha observado que las generaciones más nuevas presentan una mayor sensibilidad a las demandas de los *stakeholders* y a todas las cuestiones relacionadas con la sostenibilidad (Fiorillo, Mustilli, Ossorio, Salerno y

Sampagnaro, 2025).

Además, la incorporación de criterios ESG teniendo en cuenta la experiencia española puede adoptar formas distintas según la estructura y cómo de desarrollado esté el *family office*. En el caso de MDF Family Partners, sí que se aprecia interés por la inversión de impacto, pero las actividades de donación o fundacionales se encuentran separadas del mundo de la inversión. Otros casos, como el de Magallanes Value Investors, sí que tienen vehículos específicos como el Magallanes Impact Fund, que están orientados a invertir en entidades microfinancieras que conceden microcréditos, principalmente a mujeres en países en desarrollo (Urriolagoitia et al., 2018).

Esta incorporación cada vez mayor de los criterios ESG en los *family offices* muestra que la forma de entender la gestión del patrimonio familiar ha evolucionado desde sus orígenes, ya que cada vez más familias empresarias buscan que sus inversiones estén alineadas con valores relacionados con la sostenibilidad, la responsabilidad social y una adecuada gobernanza (PwC, 2021). Sin embargo, sí que es cierto que el mercado español es principiante todavía en estos aspectos y que necesita más formación específica para lograr una buena integración de estos criterios (Urriolagoitia et al., 2018).

5.3. Casos reales de family offices inversores en ESG

La integración de los criterios ESG en el *wealth management* se puede observar de manera práctica con ejemplos de FO que han decidido orientar parte de sus inversiones hacia proyectos con impacto social o ambiental. La inclusión de estos casos en este TFG responde al objetivo de comprobar de manera aplicada cómo los *family offices* representan una evolución del modelo tradicional de *wealth management* hacia un enfoque mucho más estratégico y alineado con la inversión con propósito. En concreto, en este apartado se expondrán dos ejemplos de FO que canalizan parte de su patrimonio a proyectos vinculados a criterios ESG.

El primer ejemplo relevante es el de Builders Vision, la empresa familiar creada por la familia Walton, fundadora de Walmart. Durante los últimos años la empresa ha destinado alrededor de 15.000 millones de dólares en a un fondo de inversión de impacto que se dedica de manera exclusiva a financiar proyectos con retornos financieros y ambientales

(Balch, 2025).

Las inversiones de este FO se pueden dividir en tres áreas estratégicas que son las siguientes: la conservación de los océanos, la agricultura regenerativa y las energías limpias, gracias a las cuales se han podido apoyar más de 300 organizaciones beneficiarias, 100 gestores de fondos y más de 50 empresas relacionadas con este tipo de iniciativas sostenibles. Algunos ejemplos de los proyectos que este FO ha financiado se encuentran empresas como GoodLeap, que se dedica a desarrollar software para soluciones energéticas domésticas, o Coral Vita, cuya actividad está dedicada a restaurar arrecifes de coral utilizando tecnología de cultivo en laboratorios (Balch, 2025).

Por otro lado, este FO también emplea parte de su patrimonio en invertir en *startups* como Clear Frontier, que compra y arrienda tierras agrícolas para fomentar la agricultura orgánica, lo que ha hecho que hayan conseguido gestionar más de 20.000 acres de tierras agrícolas libres de químicos (Balch, 2025).

El enfoque de Builders Vision en invertir en proyectos de este tipo refleja una estrategia de inversión que juega un papel muy relevante a la hora de resolver desafíos ambientales, algo que necesita una movilización de grandes volúmenes de capital privado. Es por esto que es necesario que otros FO se involucren en este tipo de estrategias de inversión de impacto (Balch, 2025).

Por otro lado, otro ejemplo de FO que invierte acorde a los criterios ESG es Ballmer Group, la estructura que gestiona el patrimonio del exdirector ejecutivo de Microsoft. Las principales iniciativas de este FO están destinadas a mejorar la sociedad a través del uso de tecnología y los datos en el sector público y en las organizaciones sin ánimo de lucro (Ballmer Group, 2018).

Por ejemplo, Ballmer Group anunció que se comprometía a invertir 59 millones de dólares durante cinco años en la empresa tecnológica Social Solutions, desarrolladora de la plataforma Apricot. Esta plataforma creó un sistema de gestión de datos utilizado por numerosas organizaciones sociales y administraciones públicas que sirve para analizar y mejorar la prestación de servicios sociales (Ballmer Group, 2018).

El objetivo por el que el FO invirtió en este proyecto es que se pudieran reducir los costes

de las licencias de software y así fuese más fácil para las organizaciones sociales el acceso a la tecnología más avanzada. Además, como el proyecto pretende mejorar la integración de datos entre diferentes entidades como pueden ser las administraciones públicas o las organizaciones sin ánimo de lucro, se deja entrever el fin de mejorar el análisis y la evaluación de los resultados de este tipo de programas sociales (Ballmer Group, 2018).

En conclusión, los ejemplos que se han analizado demuestran que los *family offices* pueden utilizarse para orientar parte de la inversión hacia proyectos con impacto social o ambiental y no únicamente para generar riqueza para la familia. En el caso de Builders Vision esto se puede ver en que financian iniciativas vinculadas con la agricultura regenerativa y las energías limpias. Por otro lado, en el caso de Ballmer Group, se observa que prestan apoyo a soluciones tecnológicas que sirven para mejorar la gestión de servicios sociales. Todo esto permite comprobar de manera concreta que la incorporación de los FO de criterios ESG se traduce en decisiones reales de inversión y que la gestión patrimonial familiar puede ir más allá del intento de obtener una rentabilidad económica y que también puede incluir otras finalidades orientadas a un propósito verde.

6. CONCLUSIONES

Después del recorrido que se ha realizado en este Trabajo de Fin de Grado se puede extraer una primera idea principal, que es que los *family offices* son una expresión clara de la evolución del *wealth management* hacia modelos más profesionalizados y estratégicos y no simplemente una modalidad más de gestión patrimonial. A lo largo del trabajo se ha demostrado que la gestión patrimonial contemporánea ya no puede entenderse únicamente como una actividad orientada a la administración de activos financieros, ya que en la actualidad presenta funciones mucho más amplias, en las que intervienen otros aspectos como la organización del patrimonio familiar y la necesidad de dar coherencia a intereses que van más allá de la rentabilidad inmediata. Es por todo esto que el *family office* aparece como una estructura que refleja de la mejor manera esa transformación del *wealth management*, ya que permite integrar en el mismo espacio muchas dimensiones que en el modelo tradicional estaban subordinadas a una lógica estrictamente financiera.

Según el análisis que se ha realizado se puede afirmar que el paso del *wealth management* tradicional a la nueva era con los modelos de *family office* responde a un proceso de ampliación y sofisticación, más que a una ruptura. Antes ya se ofrecía asesoramiento personalizado y una relación estrecha entre gestor y cliente, pero era más complicado dar respuesta a los patrimonios crecientes y a las familias con estructuras más complejas. Es por esto que el *family office* surge para dar una visión más coordinada y estratégica del patrimonio familiar, lo que permite ordenar decisiones y dar continuidad al proyecto en el tiempo. Además, otro de los aspectos que se desprende del trabajo de manera bastante clara es que este cambio tiene lugar en parte por la necesidad de gobernanza de las empresas familiares, ya que a medida que aumenta el patrimonio y se incorporan nuevas generaciones e inversiones, también aumenta la necesidad de establecer órganos de supervisión y mecanismos de coordinación. Es aquí donde la gobernanza deja de ser complementaria y se ve una de las mayores diferencias respecto al *wealth management* tradicional, que es que un *family office* introduce una estructura de organización capaz de sostener el proyecto de la familia de una manera más estable y no solo gestiona activos.

Por otro lado, queda de manifiesto cada vez más que los *family offices* han dejado de llevar a cabo estrategias conservadoras y que ahora aparecen como vehículos a través de los cuales las familias empresarias reinvierten parte de su riqueza en nuevas iniciativas

como las *startups*, el *private equity* o el *venture capital*. Su participación en estas operaciones no equivale a la de cualquier otro inversor y no se limita al aporte de capital, porque incorpora experiencia y mayor acompañamiento a procesos de crecimiento de largo plazo.

Otra conclusión relevante que se desprende del análisis que se ha realizado es que la inversión con propósito y con la incorporación de criterios ESG en los métodos de inversión de los *family offices* no es un simple añadido reputacional, sino que parte de una ampliación más profunda de la gestión patrimonial. Dicho esto, la incorporación de estas técnicas es todavía desigual y adopta formas distintas según el grado de desarrollo del *family office*, estando en algunas situaciones todavía en fases iniciales. Ahora bien, esto no impide apreciar la tendencia clara que se observa de que cada vez son más los *family offices* que destinan parte de su patrimonio hacia proyectos con etiqueta ESG, lo que se ha podido demostrar gracias a los casos analizados como los de Builders Vision y Ballmer Group.

Es aquí precisamente donde cobra sentido una de las observaciones más relevantes que se desprenden de la propia metodología del trabajo, y es que el uso de fuentes publicadas en momentos distintos del tiempo ha sido útil para construir una visión más amplia del estudio y para ver que no todos los mercados avanzan al mismo ritmo, no todas las familias empresarias reaccionan del mismo modo y no todos los *family offices* desarrollan con la misma profundidad las dimensiones que se explican en este trabajo.

Es por todo esto que una de las ideas más consistentes que se pueden afirmar gracias a este trabajo es que el *family office* representa una forma distinta de entender la riqueza y es mucho más que una estructura de organización. Esto lleva a la cuestión inicial de que los *family offices* constituyen una evolución cualitativa del *wealth management* tradicional, cuya importancia no se explica solo por la dimensión económica, sino por su capacidad para responder a problemas que el modelo anterior afrontaba de forma más fragmentaria y, además, por su aptitud para integrar nuevas formas de entender el patrimonio, que se demuestran en la apertura hacia la inversión con propósito y en la creciente atención a los criterios ESG. Por ello, el *family office* debe entenderse como una de las manifestaciones más completas de la transformación actual de la gestión patrimonial y de riqueza. Esta transformación no elimina la importancia del criterio

financiero, pero sí que lo sitúa dentro de un marco más amplio, donde el patrimonio se vincula también con la gobernanza, la continuidad intergeneracional, la responsabilidad y la dirección estratégica de la familia.

7. DECLARACIÓN DE USO DE HERRAMIENTAS DE IAG

Por la presente, yo, Lucía Goni Aranguren, estudiante del Doble Grado en Administración y Dirección de Empresas y Derecho (E-3) de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado "De la Gestión Patrimonial Tradicional a los Family Offices Emprendedores y con Propósito: La Nueva Era del Wealth Management", 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. **Crítico:** Para encontrar contra-argumentos a una tesis específica que pretendo defender.
3. **Referencias:** Usado conjuntamente con otras herramientas, como Science, para identificar referencias preliminares que luego he contrastado y validado.
4. **Metodólogo:** Para descubrir métodos aplicables a problemas específicos de investigación.
5. **Estudios multidisciplinares:** Para comprender perspectivas de otras comunidades sobre temas de naturaleza multidisciplinar.
6. **Constructor de plantillas:** Para diseñar formatos específicos para secciones del trabajo.
7. **Corrector de estilo literario y de lenguaje:** Para mejorar la calidad lingüística y estilística del texto.
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: 26 de marzo de 2026

Firma: Lucía Goni Aranguren

8. BIBLIOGRAFÍA

Amit, R., Liechtenstein, H., Prats, M. J., Millay, T., & Pendleton, L. P. (2008). Single family offices: Private wealth management in the family context. *Tàpies J. and Ward JL (2008)(eds.), Family Values and Value Creation. The Fostering of Enduring Values Within Family-Owned Business, Basingstoke, Palgrave Macmillan.*

Balch, O. (2025, June 18). *Walmart heir Lukas Walton's \$15bn bet on the environment. Financial Times.* <https://www.ft.com/content/fla7549f-24e5-4591-aeb2-c6b8eea362c9?>

Ballmer Group. (2018, August 9). *Ballmer Group makes \$59 million commitment to software company Social Solutions to accelerate use of data by nonprofits and public-sector agencies. PR Newswire.* <https://www.prnewswire.com/news-releases/ballmer-group-makes-59-million-commitment-to-software-company-social-solutions-to-accelerate-use-of-data-by-nonprofits-and-public-sector-agencies-300694533.html>

Bazy, M. E., Mantri, G., & Kustin, B. (2025). *Integrating ESG across a single family office's investment portfolios: NextWorld's playbook.*

Betancourt Ríos, P. A. (2022). *Desarrollo de un plan estratégico para la sucesión generacional de una empresa familiar dedicada a invertir en inmuebles no habitacionales: (Caso de estudio).*

Block, J., Fisch, C., Vismara, S., & Andres, R. (2019). Private equity investment criteria: An experimental conjoint analysis of venture capital, business angels, and family offices. *Journal of corporate finance*, 58, 329-352.

CaixaBank. (2025, 7 de mayo). *Descubriendo al family office español [Informe]. OpenWealth & finReg360.* <https://www.caixabank.com/docs/comunicacion/88427.pdf>

Casado, F., Martínez, J.L., López, F., Butler, C., Sterba, A., Cazorla, J., y Prado, D. (2008, junio). *Family Office en la empresa familiar.* Documento 147, Instituto de la Empresa Familiar, Barcelona.

Casado, F., Vidal-Rivas, E., Brito, A., Salgado, A., Verdaguer, J., Willette, R., y Pastor, E. (2009, junio). *Family Office en la empresa familiar.* Documento 152, Instituto de la Empresa Familiar, Barcelona.

Challoumis, C. (2024). AI in wealth management-transforming personal finance for the better. En *XVI International Scientific Conference* (pp. 30-31).

Coto, L., & Wyndaele, G. (2024, 7 de junio). *La reinención de los family offices: Apuesta por las startups y más megainversiones*. PwC Ideas. <https://ideas.pwc.es/archivos/20240607/la-reinencion-de-los-family-offices-apuesta-por-las-startups-y-mas-megainversiones/>

Ealy, L. (2023). Entrelazado de riesgos: una exploración de los orígenes de ESG. *Fe y libertad*.

Echaiz Moreno, S. V. (2018). *El family office como órgano de control de financiamiento de las empresas familiares*.

Fiorillo, P., Mustilli, M., Ossorio, M., Salerno, D., & Sampagnaro, G. (2025). Family firms and ESG performance: the role of generational stage. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 1-22.

Fundación Abante & IE Center for Families in Business. (2024). *Single family offices para familias empresarias: Retos y estrategias para la creación de riqueza* [Informe]. https://static.ie.edu/fundacion/pdf/Informe_Abante_IE_Single_Family_Offices.pdf

Halcón, J. R. (2015). Instrumentos y mecanismos de financiación para startups. *Facultad de Turismo y Finanzas, Grado en Finanzas y Contabilidad, Universidad de Sevilla*.

Lucas, S. E. (2009). *Gestión de patrimonios: Claves para rentabilizar, proteger, disfrutar y compartir el patrimonio familiar*. Profit Editorial.

Maude, D. (2014). *Global Private Banking and Wealth Management: The New Realities*. Wiley Finance Series.

Mesa, D. S. A. (2021). *Identificación y mitigación de sesgos: contribuciones al Wealth Management desde el Behavioral Finance* (Doctoral dissertation, UNIVERSIDAD EAFIT).

Moya, M. F., & Balaguer, R. C. (2011). Looking for the perfect structure: The evolution

- of family office from a long-term perspective. *Universia Business Review*, (32), 82-93.
- NÁJAR, I. M. (2004). La globalización de los mercados financieros. *Economía*, 41-54.
- PwC. (2021). *From trust to impact: Why family businesses need to act now to ensure their legacy tomorrow. 10th Global Family Business Survey.* <https://www.pwc.com/gx/en/family-business-services/family-business-survey-2021/pwc-family-business-survey-2021.pdf>
- Quiroga Espitia, J. S. (2013). *Estructuración del plan de negocio para un family office con impacto social en el mercado colombiano.*
- Qureshi, F., Qureshi, S., Ismail, I., & Yarovaya, L. (2025). Unlocking economic insights: ESG integration, market dynamics and sustainable transitions. *Energy Economics*, 145, 108407.
- Reynoso, L. (2021). *Hablando del gobierno de la familia.*
- Rivo-López, E., González-Vázquez, B., & Rodríguez-López, N. (2011). Family office: instrumento de gestión del patrimonio familiar. *European Journal of Family Business*, 1(2), 43-57.
- Rosplock, K. y Hauser, B. R. (2014). *The Family Office Landscape: Today's Trends and Five Predictions for the Family Office of Tomorrow.* *The Journal of Wealth Management*, Winter 2014, pp. 9–19.
- Schickinger, A., Bertschi-Michel, A., & Kammerlander, N. (2022). 14 Family offices as startup investors: A synergetic relationship of the old and new economy?. *De Gruyter handbook of entrepreneurial finance*, 265-288.
- Sklair, J., & Glucksberg, L. (2021). Philanthrocapitalism as wealth management strategy: Philanthropy, inheritance and succession planning among the global elite. *The Sociological Review*, 69(2), 314-329.
- Spencer, C. (2025, 3 de septiembre). Charles Spencer: How families can help clans preserve wealth across chapters. *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/e3e25299-8d05-41da-83e0-5e92bfff18254>

Traff, J. D. (2016). *The future of the wealth management industry: evolution or revolution?* (Doctoral dissertation, Massachusetts Institute of Technology).

Trelstad, B. (2016). Impact investing: A brief history. *Capitalism & Society*, 11(2).

UBS. (2023). *Creando el motor de su riqueza: Manual de un family office* [Guía]. <https://www.ubs.com/global/es/wealthmanagement/latamaccess/wealth-planning/articles/family-office-compass.html>

UBS. (2025). *Global wealth report 2025*. <https://www.ubs.com/us/en/wealth-management/insights/global-wealth-report.html>

Urriolagoitia, L., Casanovas, G., & Hehenberger, L. (2018). La inversión de impacto en España: Oferta de Capital.

Van Duuren, E., Plantinga, A., & Scholtens, B. (2016). ESG integration and the investment management process: Fundamental investing reinvented. *Journal of business ethics*, 138(3), 525-533.

Ward, J. L. (2011). How family values and vision drive business strategy and continuity. *Universia Business Review*, (32), 26-39.

Welsh, D. H., Memili, E., Rosplock, K., Roure, J., & Segurado, J. L. (2013). Perceptions of entrepreneurship across generations in family offices: A stewardship theory perspective. *Journal of Family Business Strategy*, 4(3), 213-226.

Zata Poutziouris, P. (2001). The views of family companies on venture capital: Empirical evidence from the UK small to medium-size enterprising economy. *Family Business Review*, 14(3), 277-291.