

# White Paper

En asociación con EY  
y la Universidad de St.Gallen



Building a better  
working world

Center for Family Business



University of St.Gallen

# Dinámica del Family Office: La vía dinámica para la gestión exitosa del patrimonio y de la familia

## White Paper

La vía dinámica para la gestión exitosa del patrimonio y de la familia

## Autores

Ernst & Young (EY)

- Global Family Business Center of Excellence
- Family Office Services
- The Center for Family Business
- University of St.Gallen

## Edición

2016

## Credit Suisse AG

Paradeplatz 8  
8070 Zurich  
Suiza

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

Con gran placer les traemos nuestra Guía de *Family Office* 2016, enfocándonos en *Family Offices* y las mejores prácticas en el sector. La idea de “La vía dinámica para la gestión exitosa del patrimonio y de la familia” es ayudarle a decidir si necesita un *Family Office* o no y, si es así, para que le sirva como una guía práctica e integral de cómo establecer o estructurar un *Family Office*.

En la última década o algo así, hemos visto una clara aceleración en la implementación de *Family Offices* en el mundo y más aún en los mercados emergentes. Sin embargo, sin importar la geografía, existe cierta consistencia en las motivaciones tras la implementación de un *Family Office*. La mitigación de conflictos familiares, asegurar la transferencia del patrimonio entre generaciones, la preservación de la riqueza familiar, la consolidación de activos, enfrentar un repentino flujo de liquidez y la creciente eficiencia de gestión de patrimonio son algunos de ellos.

Otra razón para la aparición de *Family Offices* es el deseo de las familias adineradas de tener un mayor control en sus inversiones y asuntos fiduciarios y reducir su complejidad. Esta necesidad de un mayor grado de control fue en parte provocada por las crisis financieras, tras las cuales las familias adineradas quisieron aliviar sus inquietudes al tratar con una amplia gama de productos externos y proveedores de servicios.

Los *Family Offices* son estructuras un tanto complicadas, que no son ni fáciles de entender ni sencillas de implementar. Esta publicación tiene como objetivo desmitificar la complejidad de implementar y administrar exitosamente los *Family Offices* y guiarlo a lo largo del proceso paso a paso.

Credit Suisse ha tenido el privilegio de dar servicio a las más selectas familias alrededor del mundo para las necesidades de gestión de su dinero desde 1856. Nuestros expertos en *Family Office* han desarrollado su trayectoria robusteciendo la capacidad de las familias adineradas para preservar, hacer crecer y transferir su patrimonio a través de las generaciones y ciclos de mercado.

Esta experiencia de largo tiempo apoyando a las familias en el logro de un éxito sostenido, en el diseño de la estructura correcta y en la administración de las inversiones de acuerdo con su visión, ha servido de base para este *White Paper*. Es un reflejo de nuestra experiencia y conocimiento reunidos a través de los años, aumentado, además, por el conocimiento y experiencia de nuestros socios – El equipo de servicios globales de *Family Office* de EY (Ernst and Young), y el Centro de Negocios Familiares de la Universidad de St. Gallen, en Suiza.

Le animo a revisar este documento si usted posee o administra dinero considerable como familia y está buscando maneras para lograr una mayor eficiencia, profesionalismo y alineación entre los intereses de su familia y los de sus asesores.

Le deseo éxito en su camino en el aseguramiento y mejora del legado de su familia. Credit Suisse le acompañará con placer en ello.

Copyright © 2016 Credit Suisse Group AG

# Contenido

<b>Resumen ejecutivo</b>	<b>5</b>	<b>Risk management</b>	<b>44</b>
<b>Qué es un Family Office?</b>	<b>7</b>	Integración de la gestión de riesgo	44
La evolución del Family Office	7		
Principales tipos de Family Offices	8	<b>Proceso de inversiones</b>	<b>48</b>
		Maximización de retornos	48
<b>Implementación de un Family Office</b>	<b>10</b>		
Por qué tiene sentido	10	<b>TI, herramientas y plataforma para actividades comerciales</b>	<b>58</b>
		La creciente importancia de la tecnología	58
<b>Servicios de Family Office</b>	<b>12</b>		
Oferta de servicio completo	12	<b>Apéndice I</b>	<b>62</b>
Determinación de las prioridades de los servicios:		Configuración legal y aspectos fiscales	62
el dilema existente entre la adquisición y la instrumentación	16	Alemania	64
El modelo tradicional	18	Suiza	66
Selección de un socio bancario	20	Austria	68
Cambio de entregar a impacto: filantropía para Family Offices	26	Países Bajos	70
		Bélgica	72
		Reino Unido	74
<b>Costos operativos de un Family Office</b>	<b>28</b>	Emiratos Árabes Unidos (UAE)	76
Predominan los costos de personal	28	Australia	78
		Nueva Zelanda	80
<b>Administración del Family Office</b>	<b>32</b>	Hong Kong	82
Definición de las estructuras de administración adecuadas	32	Singapur	86
		México	88
<b>Construcción de un plan de negocios, dotación de personal y planificación estratégica</b>	<b>36</b>	<b>Apéndice II</b>	<b>90</b>
Si una familia decide que necesita un Family Office ¿cuáles son los próximos pasos?	36	Reglamentación y temas fiscales en los Estados Unidos	90
Plan de negocios	37		
Planificación estratégica	39	<b>Autores</b>	<b>100</b>
Personal del Family Office	42	<b>Recursos</b>	<b>102</b>



## Resumen ejecutivo

El número de *Family Offices* ha crecido rápidamente en los últimos 20 años en la medida en que las familias con un patrimonio considerable toman un mayor control de sus activos de capital. Esta tendencia sólo crecerá en los años venideros, como también la necesidad de un conocimiento sólido de las prácticas principales de los *Family Offices*. Esta Guía quiere crear un mapa de ruta para implementar un *Family Office* y brindar directrices para ayudar a los *Family Offices* existentes a lograr estas prácticas más usadas.

En resumen, esta edición revisada de la Guía de *Family Office* presenta conocimientos cruciales para familias que buscan implementar un *Family Office* y para aquellas que ya lo han hecho.

La Guía de *Family Office* responderá preguntas fundamentales tales como:

- ¿Por qué debe una familia implementar un *Family Office*?
- ¿Cuáles son las ventajas y desventajas de implementar un *Family Office*?
- ¿Qué servicios debe entregar un *Family Office* en forma interna y qué debe externalizar?
- ¿Cuáles son los costos de tener y dotar de personal a un *Family Office*?
- ¿Cómo puede el *Family Office* enfrentar temas asociados con la alineación de intereses entre la familia y el personal sénior que no pertenece a la familia?

La Guía del *Family Office* se refiere a la importancia creciente de la gestión de riesgo y analiza cómo implementar soluciones tecnológicas con ese mismo fin.

La razón de ser de la mayoría de los *Family Offices* – gestión de activos – presenta también desafíos significativos para la familia. La Guía se refiere a temas como el nivel de activos que se necesita para implementar un *Family Office*, inversión directa e indirecta, y el papel del ejecutivo de inversión principal en el enfoque de inversión de un *Family Office*.

Los temas de impuestos, legales y regulatorios para *Family Offices* se encuentran en los dos apéndices. Esta sección presenta un análisis de estos temas de país a país en los centros principales donde se implementan *Family Offices*. El último apéndice analiza los temas de impuestos, legales y regulatorios específicos de EE.UU, donde predominan los *Family Offices*.



## Qué es un Family Office?

### La evolución del Family Office

Los *Family Offices* tienen sus raíces en el siglo sexto, cuando un delegado del rey fue responsable por gestionar el patrimonio real. Subsecuentemente, la aristocracia también requirió este servicio de dichos delegados, creándose el concepto de administración que existe hasta la actualidad. El concepto moderno de oficina familiar se desarrolló en el siglo XIX. En 1838, la familia del financiero y coleccionista de arte J.P. Morgan fundó la "House of Morgan" (Casa de Morgan) para gestionar los activos familiares. En 1882, los Rockefeller fundaron su propia oficina familiar, que continúa existiendo y brinda servicios a otras familias. La expresión *Family Office* contempla todas las formas de organizaciones y servicios involucrados en la administración de grandes fortunas privadas.

A pesar de que cada *Family Office* es único en cierto sentido y varía de acuerdo a las necesidades individuales y los objetivos a los que está dedicada la familia, se puede caracterizar como una organización de propiedad de la familia que administra el patrimonio privado y otros asuntos familiares.

A través de los años han emergido varios tipos de *Family Offices*. Los más prominentes son los *Family Offices* unifamiliares y los *Family Office* multi-familiares, pero también hay *Family Offices* albergadas, enlazadas al negocio familiar, en las que hay un bajo nivel de separación entre la familia y su activos. Los *Family Offices* uni- y multi familiares son entidades legales separadas y los activos están completamente separados del negocio familiar.

Con el crecimiento progresivo del árbol familiar – debido al nacimiento de hijos y nietos y la suma de los cónyuges – y el aumento de la complejidad de los activos familiares base, las familias normalmente profesionalizan la administración de su patrimonio privado implementando un *Family Office* unifamiliar. (SFO). A medida que las generaciones subsecuentes evolucionan y algunas ramas de la familia se independizan unas de otras, las actividades de inversión dentro del SFO original se diversifican. Este es el momento en que emerge el *Family Office* multifamiliar. A veces estos offices abren sus servicios a unas pocas familias no relacionadas, logrando así sinergias.

Ya que los servicios individuales de un *Family Office* son a la medida de sus clientes, o de la familia, y son, por lo tanto, caros, la cantidad del patrimonio necesario para un *Family Office* unifamiliar es normalmente reconocido como de \$200 millones de dólares de los Estados Unidos. Sin embargo, es más revelador calcular el patrimonio mínimo a administrar a la luz de expectativas de retorno y objetivos y los costos resultantes del *Family Office*. Esto demuestra que no existe un límite inferior claro para un *Family Office*. Los costos de un *Family Office*, más el objetivo de retorno, deben poder lograrse con la asignación y estructura de activos seleccionados.

Los *Family Offices* son, probablemente, los vehículos de inversión con más rápido crecimiento del mundo en la actualidad, debido a que las familias que cuentan con un patrimonio sustancial perciben cada vez más la virtud de establecer una familia de este tipo. Es difícil estimar cuántas *Family Offices* existen debido a que se tienen diferentes definiciones con relación a lo que constituye un *Family Office*, sin embargo, se considera que, por lo menos, hay 3'000 oficinas familiares individuales globalmente y, por lo menos, la mitad de esa cifra se ha establecido durante los últimos 15 años.

El aumento de la concentración del patrimonio, que es parte de familias muy acaudaladas, así como la creciente globalización está fortaleciendo su crecimiento. Es de particular importancia indicar que en los años venideros se observará un sólido crecimiento de las oficinas familiares en los mercados emergentes, en donde todavía no se han concretado las mismas, a pesar de que se tiene toda una abundancia de grandes negocios familiares en dichos países.

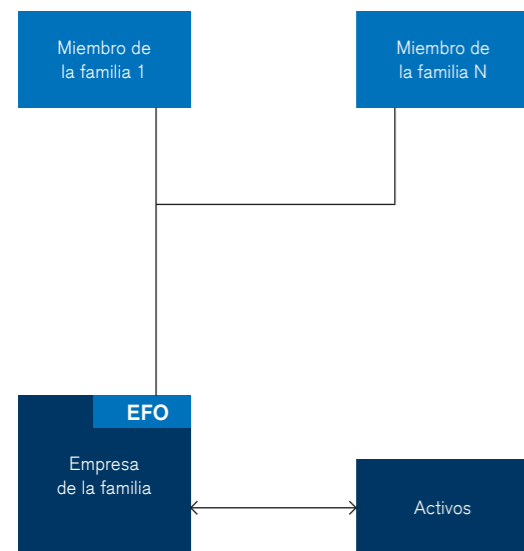
Los *Family Offices* son organizaciones complejas que requieren gran conocimiento – no solo variables de inversión, sino también otros factores. Esta guía es un manual detallado para aquellos que planean implementar un *Family Office* y también para aquellos que buscan establecer plataformas de mejores prácticas dentro de los *Family Offices* existentes.

# Principales tipos de Family Offices

## Family Office albergadas (EFO – Embedded Family Office)

Un EFO es normalmente una estructura informal que existe dentro de un negocio de propiedad de un individuo o de una familia. La familia considera activos privados como parte de su negocio familiar y le confía, por lo tanto, la administración de su patrimonio privado a empleados confiables y leales del negocio familiar. Normalmente al máximo ejecutivo de finanzas del negocio familiar y los empleados de su departamento se les confían los deberes del *Family Office*, sirviendo así a dos patrones: el CEO del negocio familiar operante y los dueños de los activos privados.

Como resultado, más y más familias emprendedoras están separando el patrimonio privado del comercial y están considerando llevarse las funciones del *Family Office* fuera del negocio familiar, al menos por razones de privacidad y de cumplimiento tributario.

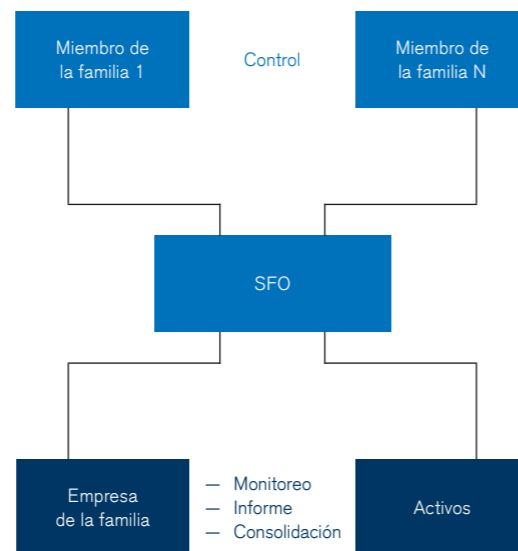


## Family Office Unifamiliar (SFO – Single Family Office)

Un SFO es una entidad legal separada que atiende solo a una familia. Existe un número de posibles razones para implementar un SFO:

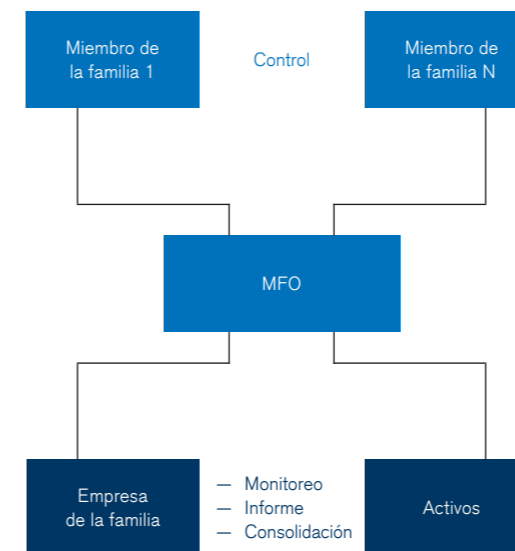
- La jubilación de la generación propietaria del negocio.
- Un deseo mayor de diversificar y ampliar la estructura de activos más allá de la empresa familiar.
- Una exposición creciente a riesgos que no son de inversiones, tales como asuntos privados y riesgos legales.

La familia es dueña y controla la oficina que provee servicios dedicados y a la medida de acuerdo con las necesidades de los miembros de la medida. Normalmente, una SFO completamente funcional se involucrará en la administración de todas o parte de las inversiones, fideicomisos e inmuebles de una familia, algunos tendrán también una función de dueño de casa.



## Family Office multifamiliar (MFO – Multi Family Office)

Un MFO administrará los asuntos financieros de múltiples familias, entre sí que no están necesariamente conectadas entre sí. Al igual que un *Family Office* unifamiliar, un MFO puede también administrar fideicomisos e inmuebles de múltiples familias, así como sus inversiones. Algunas también proveerán el servicio de dueño de casa. La mayoría de los MFO son comerciales, ya que venden sus servicios a otras familias. Muy pocas son MFO privadas, en las que son exclusivas de alguna familia, pero no están abiertas a otras familias. Con el tiempo, un SFO puede convertirse en un MFO. La economía en escala es, a menudo, más fácil de lograr a través de una estructura MFO, animando a algunas familias a aceptar a otras familias en su estructura de *Family Office*.



La página siguiente se concentra en *Family Offices* unifamiliares, salvo se indique lo contrario

# Implementación de un Family Office

## Por qué tiene sentido

### Las razones del por qué

Hay muchas razones por las que alguien puede escoger la implementación de un *Family Office*, pero, en su raíz, está el deseo de asegurar una transferencia de patrimonio fluida entre generaciones y de reducir las disputas intrafamiliares. Este deseo, inevitablemente, aumenta de una generación a otra, a medida que aumenta la complejidad de la administración del patrimonio familiar. Sin ser exhaustivos, los siguientes puntos indican las razones de por qué un *Family Office* tiene sentido.

#### Privacidad y confidencialidad

Para muchas familias el aspecto más importante del manejo de su patrimonio privado es la privacidad y la confidencialidad. El *Family Office* es y debe ser a menudo la única entidad que mantiene toda la información para todos los miembros de la familia, cubriendo el portafolio completo de activos e información personal general.

#### Gobernanza y estructura administrativa

Una oficina familiar puede proporcionar tanto estructuras de gobernanza como de administración capaces de tratar con las complejidades del patrimonio familiar con transparencia, ayudando a la familia a evitar futuros conflictos. Simultáneamente, se asegura la confidencialidad bajo la estructura de la oficina familiar, debido a que en la administración del patrimonio y otros servicios de asesoría de los miembros de la familia se encuentran bajo una sola entidad propiedad de la familia.

#### Alineación de intereses

Una estructura de oficina familiar también asegura que se tenga una mucho mejor alineación de los intereses entre los asesores financieros y la familia. Una alineación como tal es cuestionable en una estructura de oficina no familiar, en donde múltiples asesores colaboran con múltiples miembros de la familia.

#### Posibilidades de mayores retornos

Mediante la centralización y profesionalización de las actividades de gestión de activos, las oficinas familiares tienen mayor probabilidad de generar elevadas recuperaciones de inversión, o menores riesgos respecto de sus decisiones de inversión. Las oficinas familiares pueden ayudar a formalizar el proceso de inversión, lo que, a su vez, puede ayudar a maximizar las recuperaciones para todos los miembros de la familia.

#### Separación de negocios, familia e inversiones

Los *Family Offices* permiten llevar a cabo una separación, o por lo menos, una distinción entre el negocio familiar y el patrimonio de la familia u otros activos.

#### Gestión del riesgo

Los *Family Offices* permiten una consolidación operacional del riesgo, gestión del desempeño e informes. Esto ayuda al asesor y ejecutivos a tomar decisiones más efectivas para lograr los objetivos de inversión familiares.

#### Centralización de otros servicios

Los *Family Offices* también pueden coordinarse con otros servicios profesionales que incluyen filantropía, planificación fiscal y de patrimonio, gobernanza familiar, comunicación y educación para satisfacer la misión y metas de la familia.

#### Punto focal para la familia

En casos donde se ha vendido el negocio principal de la familia, el *Family Office* puede ofrecer un nuevo punto focal de identificación para los miembros de la familia, por ejemplo, cuando el *Family Office* administra las actividades filantrópicas de la familia.

### ¿Por qué podría haber dudas sobre la implementación de un Family Office?

Establecer un *Family Office* es una gran tarea y ha habido casos en las que un *Family Office* no ha cumplido con las expectativas de la familia. Algunas posibles dudas e inquietudes se detallan más abajo.

#### Costo

El costo de tener un *Family Office* y de la información regulatoria y de cumplimiento es alto, requiriendo altos niveles de activos en administración antes de que un *Family Office* sea viable frente a los costos fijos.

#### Confianza en los gerentes externos

Implementar un *Family Office* depende normalmente del nivel de confianza y comodidad que tienen las familias con los gerentes y consultores de activos que no son de la familia. Sin embargo, la confianza normalmente emerge de relaciones de largo plazo y a menudo, se establece nuevamente entre la nueva generación de miembros de la familia.

#### Expectativas de retornos

Finalmente, los *Family Offices*, para su longevidad, dependen de asegurar la preservación del patrimonio. Puede haber dudas de que el *Family Office* administre el patrimonio "mejor" que otros proveedores del rubro de la administración de patrimonios y de activos.

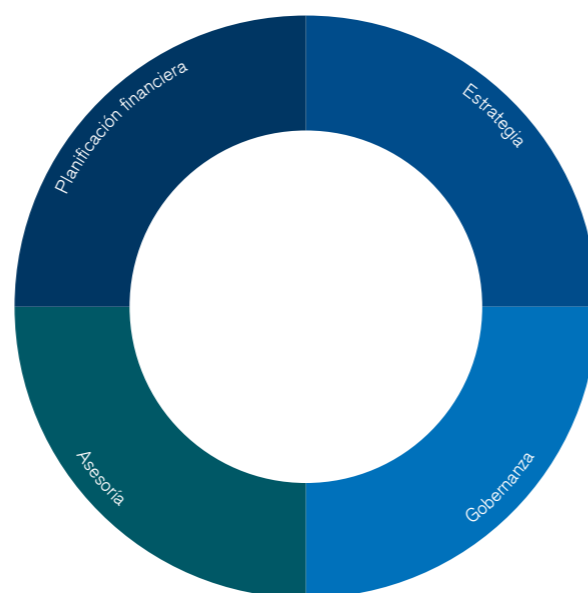
#### Infraestructuras del mercado, legal y tributaria

Los *Family Offices* funcionan mejor cuando operan desde centros financieros donde existen mercados líquidos y sofisticados y con sistemas legales y tributarios estables. La ausencia de éstos en muchos mercados emergentes podría haber minado ahí el desarrollo de muchos *Family Offices* y haber llevado al crecimiento de *Family Offices* establecidos en los que se ven como centros financieros de mercados cercanos. A menudo esto significa que puede haber poca conexión entre el inmenso nivel de patrimonio en algunos mercados emergentes y el número de *Family Offices* en ese mercado.

# Servicios de Family Office

## Oferta de servicio completo

En el núcleo de cualquier oficina familiar se encuentra la administración de inversiones. Sin embargo, una oficina familiar plenamente desarrollada puede brindar diferentes servicios, que fluctúan desde la capacitación y educación hasta asegurar que se implementen las mejores prácticas dentro de la gobernanza familiar. Esta sección analiza todo el rango de servicios que una oficina familiar madura podría potencialmente proporcionar. Esto incluye:



- Planificación financiera
  - Servicios de gestión de inversiones
  - Gestión filantrópica
  - Administración debida y generación de presupuestos
- Estrategia
  - Capacitación y educación
  - Transferencia de la fortuna y del patrimonio
  - Asesoría comercial y financiera
- Gobernanza
  - Reportes de consolidación de activos
  - Planificación de la sucesión
  - Servicios administrativos
- Asesoría
  - Asesoría fiscal y legal
  - Asegurar el cumplimiento de normas y regulaciones
  - Gestión de riesgos y servicios de seguros

### Planificación financiera

#### Servicios de administración de inversiones

A menudo esta puede ser la razón principal para establecer un *Family Office*, ya que es básico en el aseguramiento de la preservación del patrimonio. Estos servicios incluyen:

- Evaluación de la situación financiera global .
- Determinación de los objetivos de inversión y filosofía de la familia.
- Determinación de los perfiles de riesgo y horizontes de inversión.
- Asignación de activos – Decisiones relativas a la mezcla de inversiones del mercado de capitales con aquellas no relacionadas a las mismas.
- Relaciones bancarias de apoyo.
- Administración de liquidez de la familia.
- Proveer la debida diligencia respecto a inversiones y administradores externos.

#### Gestión filantrópica

Una parte cada vez más importante del rol de una oficina familiar es la gestión de sus esfuerzos filantrópicos. Esto podría incluir el establecimiento y la administración de una fundación, así como asesoría acerca de cómo donar a causas caritativas. Estos servicios típicamente involucrarían:

- Planificación filantrópica.
- Asistencia para el establecimiento y administración de instituciones caritativas.
- Lineamientos sobre la planificación en la estrategia de donación.
- Asesoría sobre la administración técnica y operativa de instituciones caritativas.
- Formación de fundaciones y fideicomisos que otorguen donaciones.
- Organización de actividades caritativas y otras relacionadas.

#### Gestión de vida y presupuesto

Algunos de los servicios son típicamente definidos como de asesoría por naturaleza, sin embargo, tienen un alcance más amplio debido a que incluyen servicios de generación de presupuestos.

Los servicios bajo este encabezado incluyen:

- Membresías en clubes (golf, privados, etc.).
- Administración de propiedades para días festivos, aviones y yates privados.
- Servicios de generación de presupuestos incluyendo revisiones de patrimonio, análisis a corto y mediano plazo sobre requisitos de liquidez y objetivos a largo plazo.

### Estrategia

#### Capacitación y educación

Mucho de esto gira en torno de la educación de la siguiente generación con relación a aspectos que incluyen la administración del patrimonio y el entendimiento financiero, así como aspectos económicos más amplios. Estos servicios incluyen:

- Organización de reuniones familiares.
- Aseguramiento de los compromisos educativos de la familia.
- Coordinación de la educación generacional con asesores externos.

#### Transferencia de activos y patrimonio

Los *Family Offices* estarán involucradas en la sucesión de negocios y en la planificación de legados, permitiendo la transferencia del patrimonio a la siguiente generación.

Estos servicios incluyen lo siguiente:

- Protección del patrimonio, análisis de transferencia y planificación relacionada con la gestión de todos los tipos de activos y fuentes de ingresos.
- Servicios individualizados para el establecimiento y administración del patrimonio.
- Lineamientos profesionales sobre la gobernanza familiar.
- Lineamientos profesionales relacionados con la transferencia de patrimonio a las generaciones subsecuentes.

#### Consultoría de negocios y financiera

Más allá de la asesoría sobre administración de activos, los *Family Offices* también brindan servicios de asesoría sobre financiamiento y promoción de negocios.

Esto incluye:

- Sindicación de deuda.
- Financiamiento de promotores.
- Financiamiento de puentes.
- Financiamiento estructurado.
- *Private equity*.
- Fusiones y adquisiciones.
- Adquisiciones administrativas.
- Desarrollo comercial.

**Servicios administrativos**

Los servicios administrativo, o servicios "back faceoffice", son esenciales para la operación sin problemas del *Family Office*.

Estos servicios incluyen:

- Apoyo sobre aspectos legales en general.
- Pago de facturas e impuestos, así como cumplimiento fiscal.
- Pago de adeudos y revisión de gastos para su autorización.
- Apertura de cuentas bancarias.
- Conciliación de estados de cuenta bancarios.
- Administración y prestaciones de empleados.
- Recomendaciones legales y gestión con despachos legales.
- Recomendaciones de relaciones públicas y gestión con firmas de relaciones públicas.
- Recomendaciones de sistemas tecnológicos y gestión con los proveedores de dichos sistemas.
- Administración de cumplimiento y control.

**Planificación de sucesión**

El aseguramiento de la sucesión sin problemas y la planificación para las futuras generaciones es parte integral de la viabilidad a largo plazo de la *Family Office* y de la familia a la que sirve.

Estos servicios incluyen:

- Planificación de continuidad con relación a afectaciones no anticipadas del liderazgo familiar.
- Evaluación de fortalezas, debilidades, oportunidades y riesgos (análisis SWOT) por parte de ejecutivos senior tanto dentro como fuera de la familia.
- Reevaluación del consejo familiar con relación a los roles de directivos que no sean miembros de la familia.
- Estructuración de plataformas y programas de responsabilidad social corporativa.
- Desarrollo de programas de capacitación para compartir conocimientos de manera formal.
- Implementación de planes de transferencia de patrimonio intergeneracional.
- Adopción de un plan o constitución familiar que apunte específicamente hacia:
  - i. La formalización de una estructura acordada y la misión de los negocios familiares.
  - ii. Definición de los roles y responsabilidades de la familia y de miembros que no sean de la familia.
  - iii. Desarrollo de políticas y procedimientos que estén alineados con los valores y metas de la familia.
  - iv. Determinación de procedimientos para la resolución de disputas familiares críticas relacionadas con los negocios.

**Generación de reportes y conservación de registros**

La conservación de registros y asegurar que se cuente con una sólida cultura de generación de reportes es otro elemento clave de los servicios de un *Family Office*.

También un aspecto clave respecto de dicho servicios es lo siguiente:

- Consolidación y generación de reportes sobre los activos familiares.
- Consolidación de la generación de reportes de desempeño.
- Análisis de hitos.
- Generación de reportes de desempeño anuales.
- Mantenimiento de un sistema de generación de reportes en línea.
- Preparación y generación de reportes sobre impuestos.

**Administración de riesgos y servicios de aseguramiento**

Este servicio ha asumido un rol más importante en años recientes debido a la crisis financiera del 2008-09 y los problemas subsecuentes. También será un servicio crucial para los *Family Offices* en un futuro. Estos servicios incluyen:

- Análisis, medición y generación de reportes de riesgos.
- Evaluación de requisitos de aseguramiento, políticas de adquisiciones y monitoreo.
- Evaluación de políticas ya existentes y titularidad de activos.
- Evaluación de opciones de seguridad para clientes y propiedades.
- Formulación de opciones y planes de recuperación en caso de desastres.
- Protección de activos, lo que involucraría la utilización de cuentas en países extranjeros.
- Desarrollo de estrategias para asegurar que se tenga cobertura de las posiciones de inversión concentradas.
- Seguridad física de la familia.
- Seguridad y confidencialidad de datos.
- Revisión de la política de medios sociales y del desarrollo de una estrategia de gestión de reputación.

**Cumplimiento y asistencia reglamentaria**

Los *Family Offices* deben asegurar un estricto cumplimiento de la reglamentación relacionada con inversiones, activos y operaciones comerciales.

Los servicios necesarios podrían incluir:

- Proveeduría de servicios de auditoría para aspectos internos.
- Establecimiento de un mecanismo de gobierno corporativo.
- Aseguramiento de un nivel elevado de contratación de personal.
- Monitoreo y cumplimiento de desempeño de grupo.
- Ofrecimiento de recomendaciones sobre formación independiente y de asesoría.
- Fortalecimiento de procesos de inversión regulatorios.

**Asesoría fiscal y legal**

Los aspectos fiscales en específico, se han tornado algo mucho más importante para las oficinas familiares en años recientes y, como tales, han asumido un rol mucho más importante entre las funciones de una oficina familiar. Los aspectos legales son también importantes. Una oficina familiar típicamente empleará a un asesor general y/o a un contador en específico, o a diferentes contadores o expertos en cuestiones fiscales. Estos profesionales podrían tener la capacidad de brindar los siguientes servicios:

- Generación de un plan fiscal que se adecue de mejor forma a la familia.
- Diseño de inversiones, así como de estrategias de planificación de activos, tomando en consideración tanto las fuentes de ingresos por concepto de inversión y no inversión como sus implicaciones tributarias.
- Aseguramiento para que todas las partes del *Family Office* cumplan con los aspectos fiscales.



# Determinación de las prioridades de los servicios: el dilema existente entre la adquisición y la instrumentación

Incluso el *Family Office* más grande, en términos de activos administrativos, deberá evaluar la contratación o no de servicios externos. La contratación externa de ciertos servicios puede ser beneficiosa desde una perspectiva de rentabilidad y conocimientos, ofreciéndose ventajas a las oficinas familiares que, entre otras, incluyen:

- Reducción de costos y gastos generales y mejora de productividad del personal.
- Economías de escala, especialmente servicios profesionales de alto valor, lo que, a su vez, permitirá reducir los precios de los servicios relacionados.
- Beneficios de asesoría objetiva, a partir de profesionales experimentados que poseen habilidades especializadas.
- Ayuda en la defensa de la independencia regulatoria de la oficina familiar al contratar de forma externa gestión de inversiones, lo que permitirá que las decisiones sobre inversiones sean realizadas por proveedores externos.
- Explotación y monitoreo continuo por parte de directivos de la oficina familiar a efecto de asegurar el desempeño y riesgos en contra de la seguridad.

Por otra parte, diferentes servicios clave a menudo se conservan de forma interna. Las ventajas se relacionan mayormente con la confidencialidad y la independencia de la oficina familiar e incluyen:

- Niveles más elevados de confidencialidad y privacidad.
- Aseguramiento de asesoría independiente y confiable.
- Gestión consolidada del patrimonio familiar.
- Desarrollo de habilidades específicamente adecuadas a las necesidades familiares.
- Control familiar más elevado y directo con respecto a su patrimonio.
- Conservación de los conocimientos de inversiones dentro de la familia.
- Aseguramiento de un acuerdo de metas óptimo, junto con el hecho de poder evitar conflictos de intereses con proveedores externos.

Dadas estas consideraciones, es crucial obtener el equilibrio correcto e identificar los servicios que se adecuen de mejor forma para la gestión de forma interna. Muchos factores involucrados en la decisión de hacer o comprar están directamente relacionados con la estructura seleccionada para el *Family Office*, en específico:

- El tamaño de la familia y cuantos miembros de la misma desean utilizar el *Family Office*.
- El valor y complejidad del patrimonio de la familia.
- La distribución geográfica de la familia.
- La variedad de activos en administración, ya sea líquidos o no líquidos.
- La existencia de un negocio familiar y su vínculo con la administración del patrimonio privado.
- Las habilidades y capacidades de los miembros de la familia.
- La importancia de la confidencialidad y privacidad.
- La consideración del hecho de que la *Family Office* deba ser un centro de costos o uno de utilidades.

La variedad de factores destaca cuán vitalmente importante es para la familia definir sus expectativas y enfrentar cualquier consulta antes de crear el plan de negocio para el *Family Office*. Estos incluyen establecer prioridades para los servicios a ofrecer y se deben contestar las siguientes preguntas:

- ¿Quiénes deben ser los beneficiarios de la *Family Office* y cuál es la estrategia global de la familia para asegurar y expandir su patrimonio en varias generaciones?
- ¿La gestión de activos tradicional prioritaria de la familia, con relación a los fondos líquidos, se lleva a cabo con o sin una cartera de inversiones empresariales directas?
- ¿En qué parte se considera la filantropía en la mezcla, si la hay? La oficina familiar debe servir como un gestor de activos para todos los miembros de la familia o sólo debe ser un asesor sobre ciertos servicios específicos que deben seleccionar los miembros de la familia?
- ¿Qué servicios debe ofrecer el *Family Office* desde el rango de tareas de administración de activos, contralor y gestión de riesgo, asesoría tributaria y legal hasta servicios de conserjería y capacitación de la próxima generación?

Aunque la decisión de hacer o comprar debe basarse en el establecimiento específico de la oficina familiar, ciertas consideraciones generales pueden ayudar a determinar la solución óptima. Las mejores prácticas se basan en la meta de obtener los servicios más efectivos con eficiencia y evitar potenciales riesgos operativos:

Figura 1. Determinantes clave de la decisión de hacer o comprar<sup>1</sup>

## Costo y presupuesto

La escalación de costos puede representar un desafío serio para los *Family Offices*. Claramente, es irrazonable implementar de forma interna todo el rango de servicios potenciales sin considerar los beneficios económicos. La asignación de un proveedor externo puede asegurar calidad y posibles ahorros, ya que el *Family Office* puede beneficiarse de las economías de escala.

## Conocimientos

Los servicios prioritarios de acuerdo con lo referido por la familia probablemente sean cubiertos de forma interna para asegurar asesoría experta independiente. Sin embargo, el *Family Office* podría beneficiarse de la contratación externa de ciertos servicios seleccionados que requieren de conocimientos específicos.

## Restricciones regulatorias

Todos los *Family Offices* deben considerar toda regulación (relevante), dependiendo de su estructura legal distintiva. Mientras los *Family Offices* unifamiliares están bastante menos regulados, ya que tratan temas dentro de la familia, los *Family Offices* multifamiliares caen, a menudo, dentro de regímenes regulatorios diferentes. En la ausencia de una administración profesional, un *Family Office* corre el riesgo de graves consecuencias por la publicidad negativa. Las acciones legales pueden también ser costosas y dañinas para su reputación.

## Tecnología e infraestructura

La tecnología empleada por un proveedor externo puede servir al *Family Office* de forma efectiva. La adquisición de estos servicios se ha tornado cada vez más en una prioridad, a medida que las operaciones financieras se vuelven cada vez más complejas.

## Complejidad

Si los activos familiares son sustanciales y complejos, el *Family Office* tendría que contratar a más personal o servicios externos. Simultáneamente, las decisiones internas sobre todos los aspectos deben ser definitivas – por ello, el personal interno deberá mantener la supervisión final y el proceso de toma de decisiones.

## Confidencialidad de los datos

Se a confidencialidade for um pré-requisito, os serviços em que ela é uma prioridade devem ser prestados internamente. Infraestrutura e sistemas não críticos podem ser terceirizadas.

<sup>1</sup> EY Family Office Services, 2013.

# El modelo tradicional

Típicamente, los servicios de planificación financiera, asignación de activos, administración de riesgos, selección de administradores y contabilidad financiera y de generación de reportes tienden a ser provistos de forma interna. A menudo, los servicios de custodia global, inversiones alternativas, participación privada, así como legales y fiscales, son contratados de forma externa.

Sin embargo, las familias deben estar conscientes que mientras mayor es el nivel de contratación externa, menor será la influencia directa que tendrá la familia con respecto al proceso de toma de decisiones en el *Family Office* y serán menos exclusivos los productos y servicios. En el Cuadro 1 se brinda una descripción general de los servicios de *Family Office* seleccionados y que pueden ser categorizados como internos o de contratación externa, con base en un estudio de mercado.

## Beneficios de los servicios internos

- El nivel más elevado de confidencialidad y privacidad.
- Se asegura una asesoría independiente y confiable para la familia.
- Se tiene administración total y consolidada del patrimonio familiar.
- La *Family Office* puede desarrollar diferentes habilidades, especialmente adecuadas a los requerimientos de la familia.
- Se tiene un control familiar más elevado y directo con respecto a su patrimonio.
- Se conserva el conocimiento de la inversión en la familia.
- Se asegura un acuerdo de metas óptimo y se evitan conflictos de interés con proveedores externos.

## Beneficios de la contratación de externos

- Ayuda a un *Family Office* a reducir costos y gastos generales, incluyendo productividad del personal.
- Ayuda a suministrar economías de escala, especialmente en lo referente a servicios profesionales de alto valor, lo que, a su vez, permite reducir precios de servicios relacionados.
- Se ofrece el beneficio de asesoría objetiva a partir de profesionales experimentados con capacidades especializadas.
- La contratación externa de la administración de inversiones podría ayudar a un *Family Office* a defender su independencia regulatoria al permitir que las decisiones de inversión sean realizadas por proveedores externos.
- Se puede llevar a cabo menos control directo por parte de la dirección del *Family Office* para asegurar el desempeño y la seguridad contra el riesgo, lo que implica la diligencia debida y monitoreo constante.

Tabla 1. Determinantes clave de la decisión de hacer o comprar<sup>2</sup>

Planificación Financiera	Interno	Tercerizado
Servicios de gestión de inversiones	La planificación financiera básica y las decisiones de colocación de activos deben ser internas	Los activos más complejos, especializados y diversos hacen que la opción de tercerizar sea más práctica
Gestión filantrópica	La experiencia interna debe servir para ayudar con las actividades filantrópicas	La creación de una fundación y las actividades relacionadas son, a menudo, tercerizadas a una consultora
La gestión de vida y el presupuesto	Debe ser interna si la información confidencial es un criterio fundamental	Se tendería a hacer en forma interna sólo servicios especializados; los servicios menos especializados pueden ser tercerizados
Asesoría tributaria y legal	Se hace selectivamente en forma interna	Se terceriza, a menudo, un a un asesor para asegurar un servicio de óptima calidad
Asesoría regulatoria y de cumplimiento	Un <i>Family Office</i> grande puede requerir un perito legal y contable a tiempo completo	En general, una persona legal a tiempo completo sería un gasto costoso e innecesario para un <i>Family Office</i> que no sea tan grande como para requerirlo
Servicios de gestión de riesgo y aseguramiento	Algunas capacidades de gestión de riesgo deben ser provistas en forma interna, con el fin de garantizar máxima tranquilidad	Pueden ser tercerizados, ya que profesionales de riesgo y seguros externos pueden ofrecer asesoría experta confiable
Manutención de informes y registros	La manutención de registros y documentos demanda confidencialidad, por lo tanto, idealmente debe ser interna	Las herramientas de información básica y software pueden ser suministrados en forma externa
Servicios administrativos	Los servicios administrativos requieren un monitoreo diario, por lo que pueden ser internos	Aquí, la tercerización puede llevar a mayores costos
Plan de sucesión	Aclarar el nivel de interés de los miembros de la próxima generación con respecto al negocio y al <i>Family Office</i>	Educación, evaluación objetiva de las capacidades de gestión y definición de la vía de entrada para los miembros de la próxima generación
Capacitación y educación	Puede ser interna, ya que la identificación de opciones adecuadas de educación es, por su naturaleza, un proceso interno	Puede tercerizarse si se requiere una opinión experta de una mayor educación para capacitación y desarrollo
Asesoría de negocios y financiera	A menudo, el consejo general o el director financiero están involucrados en la implementación del <i>Family Office</i>	Los servicios de un experto externo pueden ofrecer una ventaja competitiva
Transferencia de bienes inmobiliarios y patrimonio	Se requiere un expertise interno, ya que es vital la confidencialidad de la información	La familia puede consultar asesores legales externos en asuntos de procedimientos y legales

<sup>2</sup> EY Family Office Services, 2013.

# Selección de un socio bancario

En paralelo a la decisión de hacerlo en casa o comprar, una elección fundamental que se debe hacer al implementar un *Family Office* es la selección del socio bancario. El rango de servicios ofrecidos por la institución bancaria a los *Family Offices* depende normalmente de su tamaño, modelo de negocio y presencia internacional. Los bancos más pequeños se enfocan, a menudo, en asesorías y gestión de activos, mientras que los más grandes tienen la capacidad de ofrecer una gama más amplia de servicios, dadas sus plataformas internacionales y su experiencia con clientes institucionales. Algunos *Family Offices* escogen un socio bancario principal.

Además del banco principal, se puede seleccionar dos o tres instituciones con el propósito de diversificar los riesgos o para satisfacer necesidades específicas. Los servicios y soluciones ofrecidas se enumeran en los Cuadros 2 y 3, los que también entregan una evaluación del nivel de criticidad del servicio para *Family Offices*.

Tabla 2. Servicios y soluciones<sup>3</sup>

Planificación del patrimonio	Administración del patrimonio	Negociación y ejecución	Préstamos	Transacciones de capital	Custodia y plataformas
------------------------------	-------------------------------	-------------------------	-----------	--------------------------	------------------------

## Amplia oferta por parte de la banca universal

- Fondos privados - Soluciones de fideicomisos - Soluciones familiares	- Investigación socialmente responsable y filantropía - Mandatos individualizados	- Servicios/ correduría "Prime" - Ejecución 24 horas	- Préstamos especiales y soluciones estructuradas de préstamos	- Aspectos financieros corporativos - Oportunidades de inversión exclusiva	- Plataformas de registro internacional - Custodia global - Avanzadas herramientas de ejecución
------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------

## Servicios básicos ofrecidos por instituciones financieras

- Asesoría financiera global	- Servicios bancarios básicos - Asesoría en inversión y actividades comerciales - Mandatos discrecionales	- Ejecución de correduría/ actividades comerciales	- Financiamiento de bienes raíces - Préstamos en Lombard		- Herramientas en línea
------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------	--	-------------------------

<sup>3</sup> Credit Suisse, Segment Management Premium Clients Switzerland, 2013.

Además de servicios de banca privada, los bancos universales pueden también ofrecer capacidades adicionales. Estas incluyen informes, asesorías o servicios de plataformas normalmente provistos para fondos de cobertura, fondos de pensiones o clientes corporativos.

Tabla 3. Servicios básicos ofrecidos por la mayoría de las instituciones financieras<sup>4</sup>

Servicio	Descripción	Importancia
----------	-------------	-------------

## Planificación del patrimonio

### Servicios básicos

Asesoría financiera global	Planificación y asesoría financiera global sobre administración de activos y pasivos vigentes y futuros	Depende del establecimiento y requerimientos de la oficina familiar
----------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------

### Mayor oferta de la banca universal

Fondos privados	Establecimiento de vehículos de inversión personalizados y regulados, diseñados para gestionar uno o más carteras dimensionables y complejos de activos tanto bancarios como no bancarios	Depende de la estructura seleccionada para el manejo de la cartera de inversiones
Soluciones de fideicomisos	Soluciones para sucesión y planificación de patrimonio para proteger la fortuna familiar y asegurar la transferencia a la siguiente generación	Depende de los requerimientos de la familia
Soluciones familiares	Establecimiento de gobernanza familiar como un instrumento para fortalecer el sistema de valores de la familia y gestionar exitosamente la fortuna de la misma	Especialmente relevantes durante la fase de establecimiento de una oficina familiar

<sup>4</sup> Credit Suisse, Segment Management Premium Clients Switzerland, 2013.

Servicio	Descripción	Importancia
----------	-------------	-------------

### Transacciones de capital

#### Oferta extendida de bancos universales

Corporate finance	Servicios de consultoría sobre transacciones y financiamiento corporativo	Depende del portafolio de inversiones y la necesidad de servicios de transacciones
Oportunidades de inversión exclusivas	Financiamiento y acoplamiento de oportunidades de inversión exclusivas, a partir de colocaciones derivadas de participación/deuda en soluciones de inversión menos convencionales	Las redes de instituciones bancarias son críticas para la identificación de adecuadas oportunidades de inversión

### Gestión de patrimonio

#### Servicios básicos ofrecidos por instituciones financieras

Fondos privados	Establecimiento de vehículos de inversión personalizados y regulados, diseñados para gestionar uno o más portafolios dimensionables y complejos de activos, tanto bancarios como no bancarios	Depende de la estructura seleccionada para el manejo de la cartera de inversiones
Soluciones de fideicomisos	Soluciones para la sucesión y planificación de patrimonio para proteger la fortuna familiar y asegurar la transferencia a la siguiente generación	Depende de los requerimientos de la familia
Soluciones familiares	Establecimiento de gobernanza familiar como un instrumento para fortalecer el sistema de valores de la familia y gestionar exitosamente su fortuna	Especialmente relevantes durante la fase de establecimiento de una oficina familiar

#### Oferta extendida de bancos universales

Investigación	Publicaciones y/o informes con diferentes horizontes de tiempo (de vistas estratégicas a asesoría táctica), así como enfoque de clase en activos	Los documentos e informes de investigación son una fuente importante de información para las oficinas familiares
Inversiones socialmente responsables y servicios de filantropía	Asesoría y financiamiento de soluciones de apoyo social, ecológico, cultural y otros proyectos filantrópicos para estructurar la cartera de inversiones de acuerdo con principios de sustentabilidad	Oportunidades de inversiones responsables y actividades filantrópicas generalmente apreciadas, especialmente en caso de que el conocimiento no esté disponible dentro de la oficina
Mandatos personalizados	Soluciones discrecionales personalizadas para tratar los requerimientos de inversión de la oficina familiar	Depende de los requerimientos de inversión de la oficina familiar

Servicio	Descripción	Importancia
----------	-------------	-------------

### Negociación y ejecución

#### Servicios básicos ofrecidos por instituciones financieras

Ejecución de correturía/ actividades comerciales	Un paquete de servicios de valor agregado adecuados a las necesidades de los fondos, incluyendo financiamiento y préstamos basados en activos sobre una amplia gama de clases de activos, así como generación de informes y servicios de administración de riesgos	Un servicio crítico para oficinas familiares grandes
--------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------

#### Mayores ofertas

Servicios/ correturía "Prime"	Un paquete integrado de servicios de valor agregado personalizado para las necesidades de fondos, incluyendo el financiamiento y créditos respaldados por activos, en una amplia gama de clases de activos, así como informes y servicios de gestión de riesgos.	Un servicio crítico para <i>Family Offices</i> grandes con operaciones de comercio internas activas y sofisticadas.
Ejecución las 24 horas	Acceso global las 24 horas al piso de negociaciones	Un servicio crítico provisto por instituciones bancarias

#### Préstamos

#### Servicios básicos ofrecidos por instituciones financieras

Financiamiento inmobiliario	Financiamiento inmobiliario residencial o comercial	Servicio crítico ofrecido por instituciones bancarias
Préstamos basados en valores	Préstamos contra una cartera diversa para reinversión o para enfrentar necesidades de caja externas sin vender activos existentes	Servicio crítico ofrecido por instituciones bancarias

#### Servicios críticos entregado por instituciones financieras

Soluciones de préstamos especiales y préstamos estructurados	Soluciones financieras adecuadas a activos específicos para compras y carteras no líquidas o altamente concentradas, por ejemplo: financiamiento de buques y aviación, préstamos sobre acciones individuales	Un servicio crítico provisto por instituciones bancarias
--------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------

Servicio	Descripción	Importancia
----------	-------------	-------------

### Custodia y plataformas

#### Servicios básicos ofrecidos por instituciones financieras

Herramientas en línea	Funcionalidades y plataformas en línea que brindan acceso a servicios bancarios, por ejemplo: plataformas de transacciones, acceso a investigación y herramientas para la generación de informes	Un servicio crítico provisto por instituciones bancarias
-----------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------------------------------------------

#### Oferta extendida de bancos universales

Plataformas de registro internacionales	Oportunidad de asegurar la diversificación regional el mediante registro de activos bancarios en diferentes centros de registro a nivel mundial	Un servicio crítico provisto por instituciones bancarias
Custodia global	Consolidación de todos los activos bancarios gestionados por diferentes proveedores en un solo punto, incluyendo la generación de informes sobre inversiones globales y administración de riesgos	Un servicio crítico provisto por instituciones bancarias
Herramientas de ejecución avanzadas	Soluciones de herramientas algorítmicas de negociación	Depende de las necesidades de actividades comerciales de todo el <i>Family Office</i>



# Cambio de entregar a impacto: filantropía para Family Offices

Una de las actividades más gratificantes y distintivas que puede llevar a cabo un *Family Office* es la filantropía. Como todas dichas actividades, éstas merecen ser conducidas con profesionalismo, seriedad y compromiso y reconocer sus desafíos al igual que sus recompensas.

Para los *Family Offices* involucrarse en filantropía trae muchas ventajas. Es una oportunidad de unir a la familia en torno a valores comunes, involucrar a la próxima generación y alinear estos valores con su estrategia de inversión. Sin embargo, la decisión de un *Family Office* de crear una estrategia de compromiso filantrópico no debe ser tomada a la ligera. Es crucial que exista una alineación entre los miembros de la familia sobre sus valores y sus requerimientos con respecto al patrimonio familiar, al igual que cómo calzaría la visión de filantropía en la herencia a largo plazo de la familia.

## Trazado del curso de su Family Office para planificar su camino filantrópico

Las motivaciones, contexto operacional y metas de cada *Family Office* para el compromiso filantrópico son únicos – no existe un camino normal que calce a todas las familias. Cada uno comienza de su punto de partida único y tiene diferentes metas. De acuerdo a ello, cada camino de *Family Office* a la filantropía será diferente.

El siguiente marco entrega a los *Family Offices* un juego de herramientas y directrices para ayudarles a personalizar su compromiso filantrópico. Para algunos, seguir atentamente todos los pasos puede ser un enfoque significativo; para otros, estos pasos pueden servir como hitos en el curso de su propio camino:

## PASO 01

### Definir la visión

La claridad del propósito trae grandes beneficios a la cohesión de las familias – especialmente cuando el objetivo original común del negocio familiar puede estar extinguido. Tal vez sea difícil encontrar una misión común tras la cual estén todos los miembros de la familia. Muchos reconocen que esta falta de dirección puede ser muy dañina al sentimiento de valoración personal de los individuos dentro de una familia adinerada y, especialmente, los miembros más jóvenes de la familia.

## PASO 02

### Evaluar el nivel de compromiso

Para una familia es ambicioso y toma tiempo comprometerse con la filantropía. A menudo se prefiere un proceso más gradual e interactivo luego de examinar las capacidades internas, recursos disponibles y expertise. También es importante asegurarse de que comenzar con una nueva aventura tenga más sentido que aunar fuerzas con una ya existente. Puede ser buena idea hacer equipo con un socio existente y negociar para tener un programa destacado en él.

## PASO 03

### Identificar el horizonte de tiempo

Es importante para el *Family Office* establecer un horizonte de tiempo, al igual que una estrategia de salida clara para su compromiso filantrópico. Una estrategia efectiva y una comunicación clara son esenciales para asegurar una situación ganadora para la familia y para la comunidad que están sirviendo.

## PASO 04

### Establecer el vehículo filantrópico correcto

El vehículo adecuado para atender las donaciones filantrópicas dependerá del nivel de compromiso personal, los recursos financieros disponibles y el marco de tiempo elegido, al igual que las consideraciones legales y tributarias. Para los inversionistas que quieren dirigir su compromiso a través de una fundación, una alineación de sus activos con la misión de la fundación permite al donante aumentar más su impacto. Las inversiones de impacto, estrategia cada vez más importante dentro de la inversión responsable, trae también una diversificación importante a su cartera.

## PASO 05

### Alinear los valores familiares con la estrategia de inversión

Un número cada vez mayor de familias decide invertir parte de sus activos con el propósito de lograr un impacto positivo en la sociedad y en el medio ambiente junto a sus retornos financieros. Siguiendo objetivos similares, sus fundaciones de caridad sienten la necesidad de invertir sus activos de acuerdo a la misión de la fundación, por ejemplo, garantizar que no se invierta en compañías que aún están involucradas con el trabajo infantil, si la fundación está apoyando el bienestar de los niños. La elección de un enfoque de inversión sustentable permite a las familias lograr sus objetivos filantrópicos, incluyendo criterios relacionados con Medio Ambiente, Social y Administración (ESG) en sus decisiones de inversión, tales como cuidado de la salud, tecnologías limpias e inversiones financieras y medio ambientales.

## PASO 06

### Implementar y dar seguimiento periódico

Metas de impacto claras y definidas por adelantado facilitarán el proceso de evaluación, ya sea a través de la evaluación de terceros o por una revisión interna periódica. Basados en los resultados de la evaluación, el *Family Office* puede afinar su estrategia de compromiso con metas de impacto actualizadas

# Costos operativos de un Family Office

## Predominan los costos de personal

Los *Family Offices* son únicos para la familia que los establecen. Como tales, definir la apariencia de un *Family Office* promedio no es importante. Su tamaño puede variar de un empleado hasta 50 ó más dependiendo de los servicios provistos, el número de miembros de la familia a los que se les da servicio, y la forma en que los servicios son prestados.

A pesar de que no existe una definición estándar con respecto a lo que es una oficina familiar, la evidencia anecdótica sugiere que un *Family Office* con todos los servicios tendría un costo mínimo de USD 1 millón al año por operaciones y, en varios casos, mucho más. Esto sugeriría que, para que un *Family Office* sea viable, una familia debe contar con un patrimonio de entre USD 100 millones y USD 500 millones. Desde luego, la oficina familiar puede establecerse con USD 100 millones o, incluso, menos, sin embargo, el rango de servicios probablemente se limite a administración, control de activos, consolidación y administración de riesgos. Un *Family Office* plenamente integrado requerirá de un patrimonio mucho más elevado. En la figura 3 se desglosa esto con mayor detalle.

Figura 2. Tipos de *Family Office* con base en activos y costos<sup>5</sup>

Tipo de <i>Family Office</i>	Activos	Gastos generales al año
Administrativo	USD 50 millones a USD 100 millones	USD 0.1 millones a USD 0.5 millones
Híbrido	USD 100 millones a USD mil millones	USD 0.5 millones a USD 2 millones
Totalmente integrado	> USD mil millones	USD 1 millón a USD 10 millones

<sup>5</sup> Cap Gemini, The Global State of Family Offices, 2012

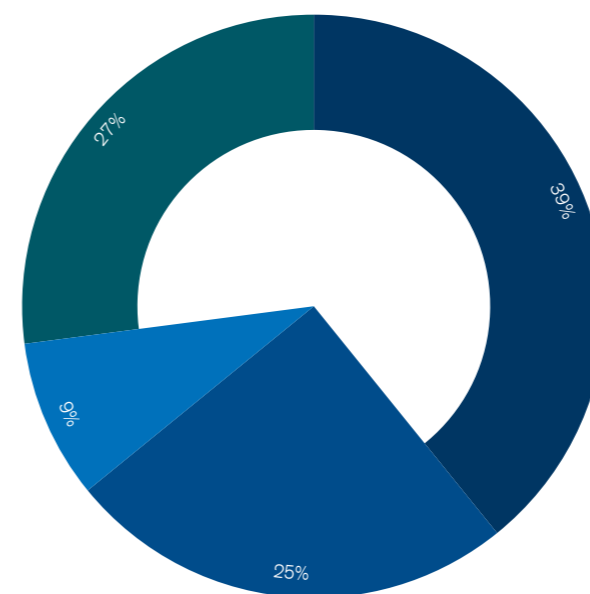
### Costos por concepto de personal

Investigación realizada por parte de la consultoría *Family Office Exchange* que apoya a más de 350 familias financieras y propietarias de negocios, así como oficinas familiares y asesores en 22 países, ha detectado que, por lo menos, el 60% de los costos totales relacionados con una oficina familiar son asignados a los pagos y prestaciones del personal<sup>1</sup>.

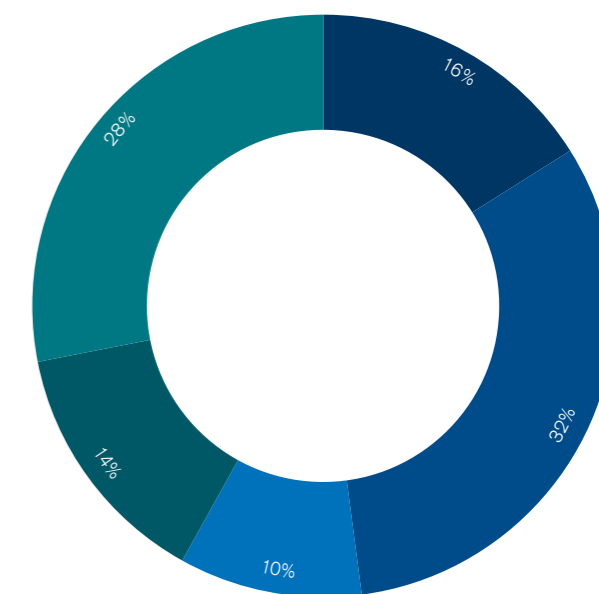
Figura 3. Costos de *Family Offices* en los EU<sup>6</sup>

Oficina de supervisión con personal y un CIO interno

Oficina de Supervisión con personal de tres



- Honorarios por inversiones externas 39%
- Honorarios profesionales externos/capacitación de propietarios 25%
- Operaciones de oficina 9%
- Pago a personal con ejecutivo de inversiones en jefe 27%



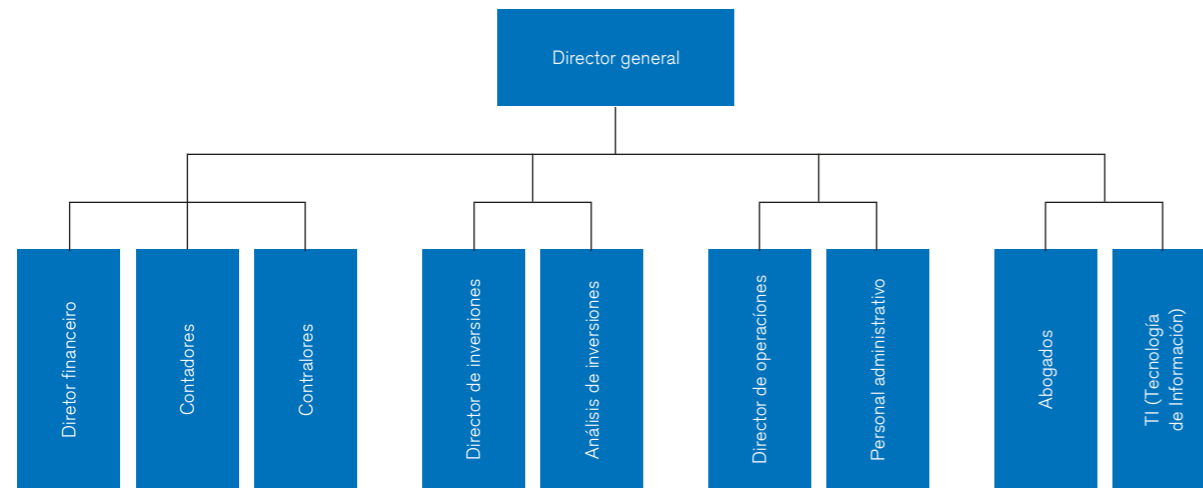
- Honorarios de consultoría externa de inversiones 16%
- Administración de inversión externa y honorarios por concepto de custodia 32%
- Pagos a profesionales externos/capacitación de propietarios 28%
- Operaciones de la oficina 14%
- Pagos al personal 10%

<sup>1</sup> Family Office Exchange, 2013

<sup>6</sup> Family Office Exchange, The Cost of Complexity, Understanding Family Office Costs, 2011

Un *Family Office* totalmente integrado – que brinde la mayoría, si no es que la totalidad, de los servicios que se mencionan en la sección sobre determinación de prioridades de servicios – el dilema de hacer o comprar – contaría con la estructura de personal típica que se representa en la Figura 5.

Figura 4. Personal de *Family Office*<sup>7</sup>



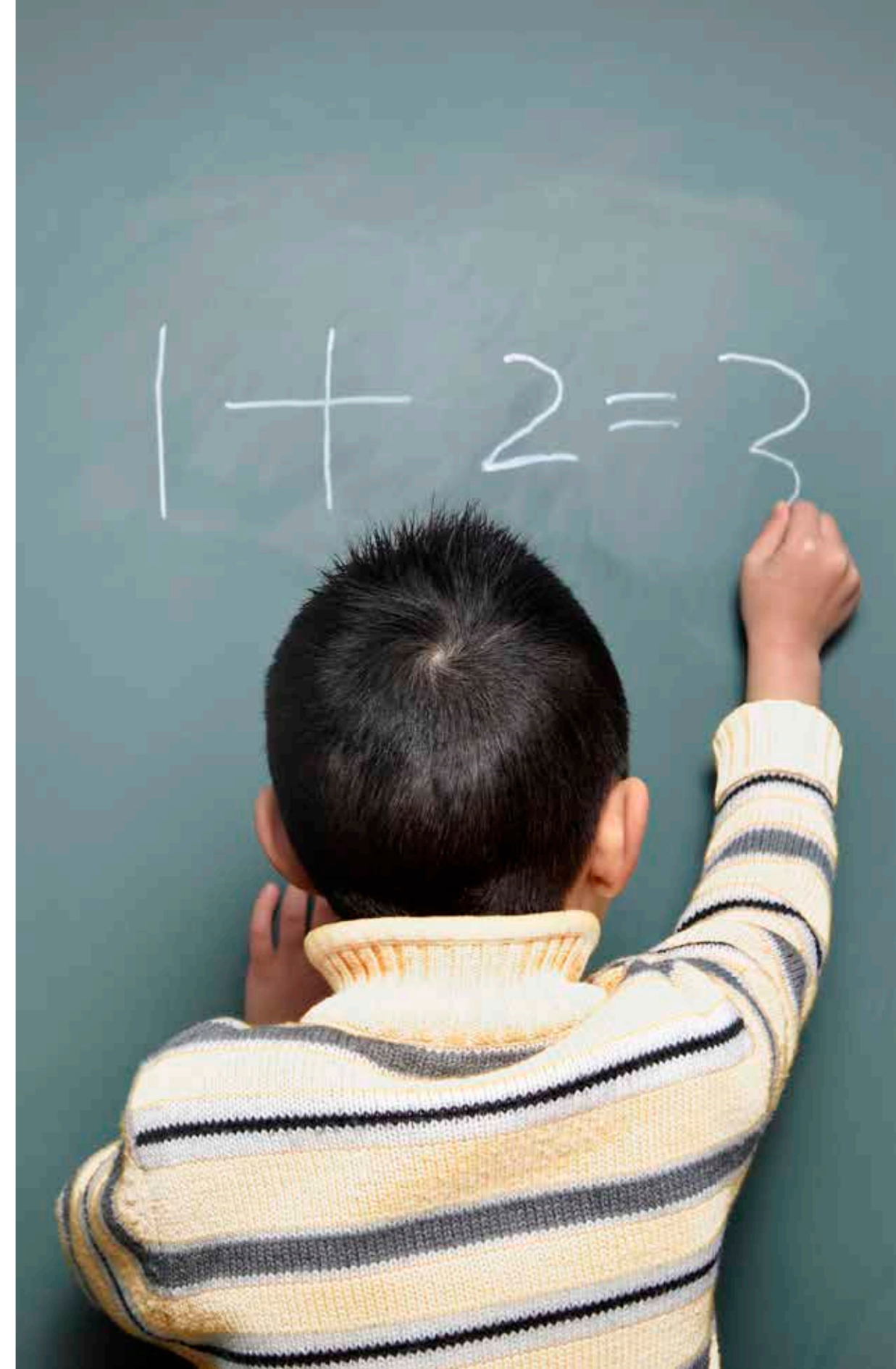
#### Costos de establecimiento

Los costos de establecimiento también incluirían el empleo de “head-hunters” para el reclutamiento, así como especialistas en compensaciones, costos por reubicación, costos por configuración legal, y búsqueda de infraestructura como el caso del espacio asignado a las oficinas y soluciones tecnológicas.

#### Costos globales

Los *Family Offices* típicamente tienen costos operativos que fluctúan entre 30 puntos base y 120 puntos base. Las oficinas con los costos operativos más bajos se concentran principalmente en un número limitado de servicios de gestión de patrimonio como el caso del manejo de bienes raíces. Sin embargo, parece que no existe una correlación sólida entre el tamaño de los activos que se estén gestionando y los costos operativos.

<sup>7</sup> Family Office Exchange, A Guide to the Professional Family Office, 2013





# Administración del Family Office

## Definición de las estructuras de administración adecuadas

### Administración del *Family Office*

La administración del *Family Office* es, a menudo, un tema ignorado, ya que las familias normalmente se enfocan en la gestión de sus activos financieros e inversiones y descuidan la importancia de implementar buenas prácticas de administración en sus *Family Offices* privados. Más abajo encontrará una guía de los principales temas con respecto a la administración de un *Family Office*.

#### Planificación estratégica

Es importante comenzar el análisis inicial con la familia participando de una revisión de largo plazo de su visión y estrategia para el futuro, no solo en el corto plazo, sino también para las generaciones por venir. Dicho ejercicio es muy útil para captar los deseos de la familia, así como para informar a la administración. Comprendiendo los deseos de la familia y qué quiere la próxima generación, la administración del *Family Office* puede desarrollar un plan estratégico de largo plazo.

#### Directorio

Ya que los *Family Offices* normalmente provienen del deseo de los fundadores de resguardar el patrimonio familiar y proteger el futuro de las próximas generaciones, a menudo tienden a depender de asesores confiables a quienes conocen bien y con los que han trabajado durante varios años. Por lo mismo, el concepto de que un directorio administre la dirección estratégica del *Family Office*, a menudo se pasa por alto. Sin embargo, cuando el patrimonio se transfiere a la próxima generación, la administración del *Family Office*, de la misma manera, puede ser causa de conflictos y disputas entre los miembros de la familia.

No hay necesidad de definir la estructura administrativa adecuada que tome en cuenta los requerimientos de todos los miembros de la familia. Elegir un directorio fuerte y activo que sigue la dirección de la familia y toma en consideración los intereses de todos los miembros de la familia, no sólo de unos pocos, es muy importante. Más aún, es crucial incluir directores independientes que traen su experiencia y brindan asesoría independiente a la familia para intensificar, fortalecer y diversificar las inversiones y operaciones del *Family Office*.

En muchos casos, especialmente en el Medio Oriente, las familias son reacias a incluir directores independientes y a abrir sus libros a personas ajenas por un tema de privacidad. Esas familias pueden elegir nombrar un directorio asesor interino sin poder de voto para ayudar a reforzar al directorio y ofrecer asesoría en temas específicos. Este paso ayuda a la familia a preparar y a estar más cómoda con la inclusión de un directorio con miembros independientes en el futuro y a crear un directorio completamente funcional.

#### Responsabilidad de la rendición de cuentas

Los fundadores son, a menudo, reacios a compartir gran parte de la información financiera con sus niños en un esfuerzo de protegerlos de su responsabilidad por sus decisiones financieras. Ese no es un modelo sustentable. Con la responsabilidad viene la rendición de cuentas: los miembros de la familia necesitan estar preparados desde temprana edad a ser responsables de sus acciones y a comprender que ellos tendrán que rendir cuentas al resto de la familia. Para que sean exitosos en su administración del patrimonio, necesitan crear el proceso y la oportunidad para que los miembros de la familia hagan crecer y desarrollar sus habilidades y talentos, al igual que sus asuntos financieros en forma responsable.

#### Desarrollo de una estructura adecuada

Es importante para todo *Family Office* desarrollar una estructura administrativa y legal adecuada que proteja la operación del *Family Office* y proteja los activos de la familia. El desarrollo de las políticas y procedimientos adecuados y la identificación de los talentos claves que podrían dirigir la oficina son factores importantes para la operación exitosa del *Family Office*. Más aún, para proteger a la familia de implicaciones tributarias e impactos legales innecesarios, es también muy importante seleccionar la estructura legal y jurisdicción correctas para establecer la oficina.



Un punto crucial que un *Family Office* debe tomar en cuenta al considerar la administración es que a menudo están expuestos a importantes costos de agencia que resultan de la gestión de cada aspecto de la oficina. Como resultado de las dos funciones principales que tienen los *Family Offices*, es decir, la gestión de bases de activos complejos y la alineación de los intereses de la familia, los *Family Offices* encuentran accionistas mayoritarios de la familia, al igual que de doble agencia, que pueden resultar en costos adicionales (Fuente: Zellweger & Kammerlander, 2015). Los costos de accionistas mayoritarios de la familia suceden como resultado de conflictos producto de intereses mal alineados del propietario mal alineados, mientras que los costos de doble agencia resultan cada vez que se delega la autoridad en forma vertical en dos peldaños de jerarquía, como de la familia como dueña del patrimonio al ejecutivo de la familia y sus administradores de activos subordinados.

### Costos del accionista mayoritario de la familia

Las familias no necesariamente actúan de manera unida. Más bien, las dinámicas familiares pueden actuar en contra de la alineación de intereses y llevar a conflictos en la familia que resulten en costos a los que nos referimos como costos de accionista mayoritario de la familia. Una falta de administración de los dueños de la familia abre la posibilidad de producir desarrollos negativos de la dinámica familiar.

Se esperan efectos particularmente destructivos en *Family Offices* incorporados, los que se caracterizan por sus instrumentos de administración ausentes, formales y ambiguos, tales como directorios, reglamentos y estatutos. Están ausentes las responsabilidades claras en el control del EFO que comparte parte de sus recursos, personal y estructura de mando con el negocio operante, lo que, a su vez, es probable que aumente la posibilidad de conflictos del tipo accionista mayoritario y así los costos relacionados comparados con un *Family Office* de una familia.

El aumento de conflictos y peleas entre los miembros de la familia puede llevar a efectos particularmente severos en el patrimonio familiar, ya que las familias en conflicto pueden verse tentadas a vivir estilos de vida derrochadores. Esto puede dividir el patrimonio familiar y, consecuentemente, evitar la cohesión familiar y sus activos por generaciones. Además, la ausencia de responsabilidades claras, rendiciones de cuentas y reglas de compromiso por parte de los empleados del *Family Office* incorporado, quienes tienen dos patrones, podría agravar los efectos de los conflictos de familia de accionista mayoritario y los costos resultantes.

### Costos de doble agencia

Costos producidos en cualquier momento en los casos en que se delega la autoridad en forma vertical en dos peldaños de jerarquía. Los costos de doble agencia crean problemas de control y rendición de cuentas cuando se involucran dos conjuntos de relaciones de control secuenciales, como desde la familia propietaria del patrimonio a los ejecutivos de la familia y a los gerentes de activos subordinados.

La pérdida de control del principal (es decir, la familia) sobre sus agentes (los ejecutivos de la familia y los consejeros) viene de incentivos por conductas oportunistas. La lucha por más autonomía y la conducta de agentes que buscan recibir una remuneración son un problema importante. El principal está cada vez más expuesto a información sesgada desde los gerentes de activos a los ejecutivos de la familia y, sucesivamente, del ejecutivo de la familia a la familia.

Este fenómeno es particularmente intenso en el ambiente del ejecutivo de la familia, donde la familia principal no tiene normalmente el conocimiento financiero y de inversión sofisticado que tiene el personal del *Family Office*, aumentando así la probabilidad de que se construya un imperio de los agentes a costo de la familia principal. Ya que el *Family Office* sirve a menudo a la familia como el consejero de confianza de gran parte de los asuntos financieros de la familia, y dados la percepción y el conocimiento limitados de la familia sobre la complejidad de estos asuntos, el *Family Office* está bien posicionado para realizar una posible acción oportunista si no está adecuadamente monitoreado o incentivado.

Los incentivos para el oportunismo surgen particularmente en los *Family Offices* unifamiliares, ya que la familia principal puede tener dificultades en el control de actividades del ejecutivo de la familia e, incluso, mayores dificultades para supervisar a los gerentes de activos quienes, a menudo, son expertos externos que no son parte del personal interno del *Family Office*. Monitorear al ejecutivo de la familia en sus tratos con los gerentes de activos es particularmente difícil en *Family Offices* unifamiliares. El ambiente formal y las jerarquías sirven como barreras que evitan que la familia monitoree de cerca al personal del *Family Office*, acceda a información de primera mano en forma continua, supervise las decisiones de asignación de activos ni que controle la eficiencia de las operaciones del *Family Office*.

Si la familia no realiza una supervisión adecuada, el personal del *Family Office* estará más propenso a involucrarse en acuerdos de colusión con gerentes de activos y proveedores

de servicios externos o a involucrarse en tratos entre ellos cuando el ejecutivo de la familia y los gerentes de activos acuerdan internamente tratos oportunistas en detrimento del patrimonio familiar. Tales conductas de los ejecutivos de la familia y gerentes de activos socavan la preservación del patrimonio y generan posibles reducciones en el patrimonio e ineficiencias para la familia.

### Miembros de la familia vs. no miembros no familiares

La profundidad de los costos de una doble agencia, sin duda, depende de si el personal del *Family Office* pertenece o no a la familia. Refleja el dilema que tienen que enfrentar normalmente las familias: ¿Emplear a una persona que no es de la familia como ejecutivo que sabe de asuntos financieros, o confiar en un miembro de la familia como ejecutivo, que podría no tener la competencia, pero es confiable, disminuyendo así los costos de doble agencia?

Consultar sobre las inquietudes entre ejecutivos y agentes no es tarea fácil para las familias. Pero estas tensiones se pueden mitigar implementando las estructuras administrativas adecuadas y contratos por incentivos. También es importante la selección de los puntos de referencia adecuados, ya que los hitos mal diseñados pueden causar que los gerentes de fondos o socios externos trabajen en contra de los objetivos que quiere lograr la familia. Las familias deben también considerar el decisiones de inversiones, para ayudar a los *Family Offices* a poner límites y objetivos claros, y evitar decisiones ad hoc que no estén alineadas con un mandato más amplio o estrategia a largo plazo.

### El dilema del *Family Office*

Finalmente, los *Family Offices* enfrentan un dilema: por un lado, la familia, como último propietario de los activos, desea nombrar a las personas más calificadas para el funcionamiento del *Family Office*. A veces está disponible una persona competente dentro de la familia, pero, a menudo, éste no es el caso. Entonces hay que nombrar un administrador del *Family Office* que no pertenece a la familia. El beneficio de hacer esto está también relacionado al hecho de que

se puede mitigar los conflictos de la familia como socio mayoritario a través de una persona que no sea de la familia como administradorel *Family Office*.

Pero, como consecuencia natural de dicha delegación de control, está el riesgo de perder el control. Esto es particularmente cierto en estructuras patrimoniales que involucran fundaciones y fideicomisos. Pero el problema también se percibe en caso de *Family Offices* unifamiliares. A la luz de este dilema entre profesionalización y pérdida de control, las familias que tienen *Family Office* tendrán que encontrar las maneras para combinar lo mejor de dos mundos: gestión profesional mientras se mantiene el control.

Directorios, comités de consultoría de inversiones, la participación personal de miembros de la familia en actividades seleccionadas, sistemas de incentivos para los gerentes y sistemas de monitoreo se ponen, a menudo, para abordar el desafío.

# Construcción de un plan de negocios, dotación de personal y planificación estratégica

## Si una familia decide que necesita un Family Office ¿cuáles son los próximos pasos?

Es una visión cada vez más consolidada, la de que un *Family Office* — incluso uno unifamiliar — no debe operar a largo plazo en forma deficitaria, es decir, sólo como un centro de costo. Los emprendedores más exitosos no comenzarían un negocio sin un plan de negocios escrito. Una vez que el negocio está funcionando, estos emprendedores generan y actualizan planes estratégicos de corto y largo plazo para el negocio. Los *Family Offices* más importantes entregan ese mismo nivel de diligencia para ellos mismos. Una parte crítica del plan estratégico es la dotación de personal lo que se analiza en la sección “Dotación de personal para el *Family Office*”.

## Plan de negocios

El primer paso para un plan de negocios es comprender la visión de la familia (normalmente descrita en un protocolo de la familia), y luego la visión del *Family Office*. Aquí se encuentran algunos componentes claves de un plan de ese tipo:

### Administración

Es importante describir la visión de *Family Office*, explicar por qué se está creando, a quienes servirá y cómo se espera que evolucione. ¿Existe la intención de ofrecer el servicio a otras familias, convirtiéndose así en una MFO, o sólo dar servicio a una familia?

### Negocio de la familia

¿Existe un negocio ligado al *Family Office* o se ha vendido el negocio? Los *Family Offices* comienzan, a menudo, como un *Family Office* albergado dentro del negocio y son una entidad separada cuando la familia, su complejidad y los riesgos sobrepasan al personal del negocio.

### Estructura

¿Qué tipo de entidad habrá en la oficina y quién será el propietario? ¿Cuál es el plan para el traspaso de propiedad a través de las generaciones (asumiendo que la oficina tiene la intención de apoyar más que la primera generación)? ¿Apoyará la oficina negocios con el potencial de tener algunos gastos deducidos del ingreso del negocio? Es importante analizar la intención del impacto tributario de las estructuras para asegurar que la familia comprende sus posibles consecuencias. Los asesores tributarios y legales generalmente tienen un rol de asesores en la estructura, jurisdicción y regulación.

### Jurisdicción

Las familias internacionales tienen que considerar en qué país estará basada la oficina, pero esta decisión va mucho más allá. Dentro de países específicos, tales como los EE.UU., los estados tienen beneficios tributarios, legales y judiciales muy diferentes. El plan del negocio debe especificar donde estarán basados la oficina y entidades.

### Administración

Se necesita definir directorios y consejos de administración y cómo van a trabajar. Esto incluye a menudo un consejo familiar, un comité de inversiones e, incluso, un comité filantrópico. El plan debe definir qué directorios existirán, cómo se seleccionarán los miembros del directorio, cómo se van a cambiar con el tiempo, cómo se tomarán las decisiones dentro del directorio y si incluirá a participantes que no sean miembros de la familia.

### Servicios

Se necesita que haya una descripción de cuáles servicios entregará la oficina y para qué miembros o generaciones de la familia. En algunos casos, hay una lista disponible de servicios básicos para todos los miembros de la familia, con los servicios adicionales disponibles en un sistema “a la carta”.

### Dotación de personal

Esta sección necesitará analizar los tipos y cantidad de personal en la oficina, además de las estructuras organizativas y de dependencia. A menudo, el ejecutivo de la familia depende de un consejo familiar o, tal vez, de un representante de la familia en particular. También ayuda si esta sección analiza las condiciones bajo las cuales se permite a miembros de la familia trabajar en la oficina.

### Operaciones

¿Cómo se entregarán los servicios y qué tecnología se requiere para respaldarlos? El equipo debe poder ahondar en los tipos claves de tecnología, ya sea seleccionando las herramientas específicas o reducir las a dos o tres proveedores. La sección describe también qué servicios se pretende tercerizar y cuáles deben ser brindados directamente por personal del *Family Office*.

### Finanzas

Presupuesto pro-forma para la oficina, incluyendo personal, tecnología y servicios tercerizados. Esta sección describe cómo se financiará la oficina, si a través de actividades de negocios, facturando a miembros de la familia, contra inversiones o algún otro mecanismo.

### Plan de trabajo

Se necesita que haya un plan detallado de cómo se implementará la oficina. Los servicios pueden ser desplegados en fases, o tal vez tercerizados al comienzo y devueltos a casa más adelante.

Figura 5. Plan de implementación para *Family Office*<sup>8</sup>

Alcance y propósito	Estructura y diseño	Fuente y tarea	Probar e implementar	Lanzar y monitorear
<b>Capacitación, trabajo de redes con pares y colaboración con consultores</b>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>— Establecer el propósito, metas y objetivos a largo plazo.</li> <li>— Comprender los activos básicos de la familia, necesidades actuales y planes futuros.</li> <li>— Considerar los pensamientos iniciales y rango de servicios.</li> <li>— Comprender cómo cada miembro de la familia quiere participar en los servicios.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Reunir un equipo de trabajo de consultores.</li> <li>— Desarrollar un plan de negocios detallado.</li> <li>— Para cada servicio: interno, tercerizado o combinación.</li> <li>— Revisar recursos, tecnología, personas e instalaciones.</li> <li>— Estimar costos de operación y requerimientos de capital.</li> <li>— Considerar posibles fuentes de financiamiento de capital.</li> <li>— Evaluar las estructuras legales: considerar impactos legales y tributarios para la oficina y miembros participantes.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Ajustar modelos operacionales y roles de la familia.</li> <li>— Escribir descripciones de cargos y reclutar candidatos.</li> <li>— Seleccionar plataformas de tecnología y evaluar la seguridad de datos.</li> <li>— Iniciar contratos de servicios tercerizados.</li> <li>— Identificar, contratar y edificar espacio.</li> <li>— Haga cuadros de procesos, flujos de trabajo y referencias.</li> <li>— Desarrollar un marco de trabajo administrativo.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Sistemas y procesos de pruebas e implementación.</li> <li>— Revisar la continuidad del negocio y desarrollar planes de emergencia.</li> <li>— Considerar riesgos de desastres (ataque cibernético, robo, seguridad personal, etc.).</li> <li>— Afinar hardware y software.</li> <li>— Evaluar administración inicial y determinar si se necesitan esfuerzos adicionales.</li> <li>— Crear manuales de políticas y procedimientos.</li> <li>— Realizar revisión final de procesos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Comenzar las operaciones del <i>Family Office</i>.</li> <li>— Ajustar los modelos de presupuesto para minimizar las restricciones de capital y las sorpresas.</li> <li>— Desarrollar procesos de revisión periódicos de las personas, procesos, riesgos, vendedores y tecnología.</li> <li>— Medir resultados contra valores de referencia.</li> <li>— Revisar oportunidades de trabajo en redes para la capacitación de pares y mejores prácticas.</li> </ul>
<b>Análisis y modelamiento interactivo</b>				

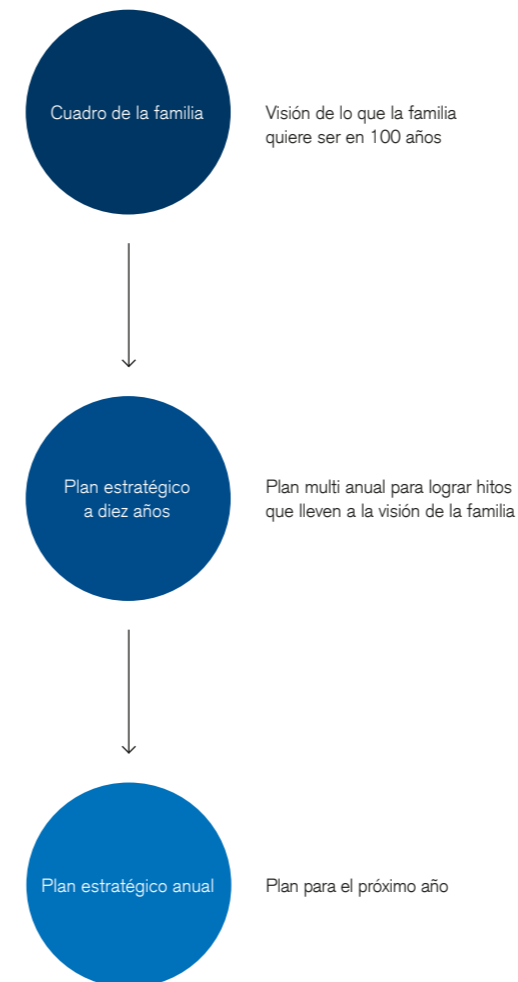
## Planificación estratégica

Una vez que un *Family Office* esté operando, la planificación estratégica constituye un ejercicio importante. La planificación estratégica anual es importante para todos los *Family Offices*, pero aquellos que han permanecido por generaciones crean adicionalmente planes estratégicos de cinco a diez años. Los *Family Offices* responden a una amplia gama de demandas de muchos miembros de la familia y es fácil responder solo en forma pasiva. El personal debe tomar la iniciativa en su planificación estratégica.

### Plan estratégico a diez años

Los *Family Offices* que tienen una larga existencia y apoyan a varias generaciones han visto en los últimos años un aumento en los planes estratégicos de cinco a diez años. Estos planes están diseñados para hacer de puente entre la visión de la familia (a veces considerando un plan a 100 años) y el plan estratégico anual.

A menudo, el proceso por el cual pasa la familia es tan importante como el resultado. Tomar el tiempo para planificar lo que quieren lograr en los próximos diez años les hace pensar muy distinto para la planificación anual. Aquí están los principales elementos que se consideran en dicho plan:



### Plan de sucesión

Preparar la familia para el liderazgo toma varios años, ya sea para liderar el negocio, los comités de administración o el *Family Office*. Las familias pueden desarrollar programas para una generación completa, ofreciendo capacitación, tutorías y programas de prácticas de negocios para brindar la experiencia para liderar la familia.

### Crecimiento del negocio o de las inversiones

Las familias pueden considerar el comienzo de un nuevo negocio, o tal vez un plan de desarrollo inmobiliario, o un cambio a inversiones de capital privado.

### Filantropía directa

Algunas familias establecen metas filantrópicas: como cambiar una comunidad en particular, entregar la mejor educación o solucionar temas médicos. Estas pueden ser metas a largo plazo, mejor realizadas a través de un plan a diez años.

Debido a la naturaleza de estos esfuerzos de planificación, a menudo las familias consideran beneficioso involucrar un extraño para que lidere y facilite el esfuerzo, lo que puede ayudar a traer nuevas perspectivas.

<sup>8</sup> EY Family Office Services, 2015.

### Plan anual estratégico

El resultado de la planificación anual es una evaluación de actividades del año anterior, metas para el año venidero y un plan para lograr dichos goles. Aquí presentamos algunos factores importantes en el plan estratégico:

---

#### Reflejo

¿Cómo se han desempeñado la oficina y la familia con respecto al plan del año actual? ¿Cuáles son las fortalezas y las debilidades de la familia y del *Family Office*? ¿Qué cambios importantes han ocurrido desde la última planificación? ¿La familia se dirige con éxito hacia lo especificado en el cuadro de la familia en su visión de largo plazo, o existen brechas importantes entre las metas establecidas y lo que están realmente haciendo?

---

#### Retroalimentación

En forma intencional, averigüe qué piensan los miembros de la familia de la oficina, de su personal y el apoyo que entrega. Muy a menudo, la generación más vieja está complacida con la oficina, mientras que la generación más joven no está tan contenta.

---

#### Riesgos

¿Cuáles son los principales riesgos que enfrentan la familia y el *Family Office* y cómo se pueden mitigar? Esta es una oportunidad para considerar la planificación de la sucesión, riesgos provenientes del personal o de eventos de operaciones, económicos, legales o tributarios, y cómo los riesgos del negocio pueden impactar a la familia o cómo los riesgos familiares pueden impactar al negocio.

---

#### Operaciones del *Family Office*

Evalúe el *Family Office* actual y su operación. Las prioridades cambian a menudo y algunos servicios pueden ser mejor entregados por un proveedor externo. Este es un buen momento para considerar a cada consejero externo o proveedor de servicio. Podría ser que la oficina necesite personal adicional o necesite planificarse para algún retiro inminente u otros cambios.

---

#### Tecnología

Esta es una preocupación creciente entre los *Family Office* y requiere mucho tiempo y recursos. Es beneficioso comparar las ofertas actuales con el mercado que cambia rápidamente, incluyendo cómo funcionan las diferentes herramientas trabajando juntas para cumplir con las necesidades de la familia. La seguridad cibernética también debe ser considerada, cómo podría impactar las finanzas de la familia, así como su posible efecto en la privacidad y seguridad física de la familia. La conducta del medio social de los niños también debe ser observado.

---

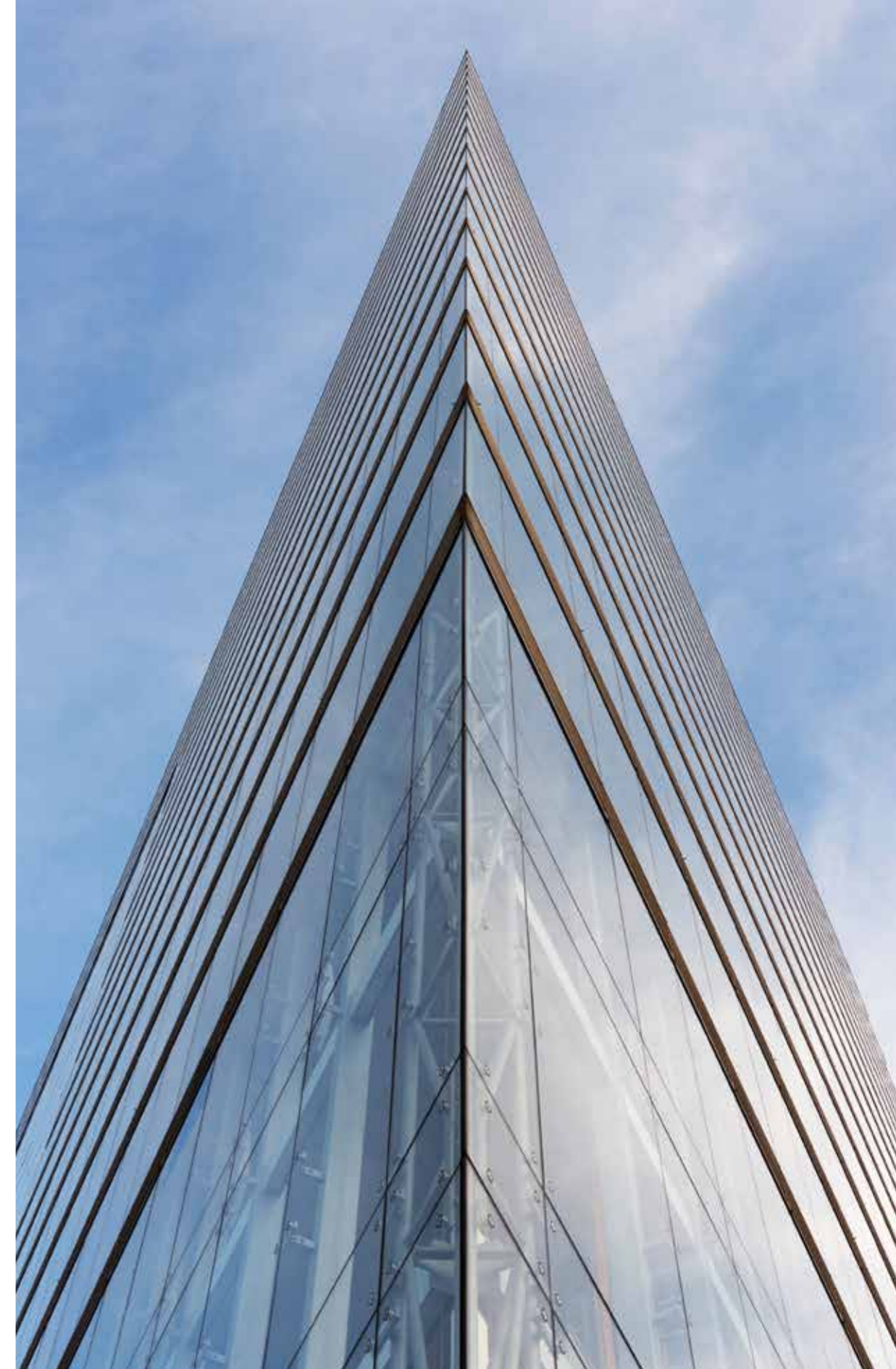
#### Iniciativas familiares

Considere qué iniciativas nuevas desea la familia y cómo las respaldará la oficina. ¿Existen nuevos negocios en formación, una actividad de desarrollo inmobiliario, nuevas iniciativas filantrópicas, o, tal vez, un importante aniversario familiar que planificar?

---

#### Presupuesto

Poner juntos los componentes arriba mencionados ayudará a determinar el presupuesto para el año que viene, incluyendo un plan de financiamiento. "Cuando la familia está de acuerdo con la planificación y las futuras iniciativas, estará mucho más propensa a estar de acuerdo con el financiamiento que requiere."



# Personal del Family Office

## Reclutando, desarrollando e incentivando

La contratación de personal es crucial para el éxito de un *Family Office* y es un desafío mayor poder identificar, atraer y conservar al mejor talento. En instituciones más grandes este proceso es generalmente supervisado por un departamento de recursos humanos, sin embargo, las oficinas familiares no pueden basarse en un respaldo como tal. Consecuentemente, el reclutamiento a menudo se torna responsabilidad de los propietarios del patrimonio y de sus asesores - muchos de los cuales se encuentran menos capacitados para la toma de este tipo de decisiones.

Al contratar personal para el *Family Office*, es importante distinguir entre los miembros de la familia que trabajan para la oficina familiar y los profesionales que no están relacionados con la familia. Mientras que un estudio reciente realizado en Suiza y en Alemania detectó que muchas de las oficinas familiares investigadas son encabezadas por un miembro de la familia, esta sección se concentra en el proceso de reclutamiento de profesionales no relacionados con la familia.<sup>2</sup> A menudo se requieren lineamientos acerca de cómo estructurar el proceso de reclutamiento, formular paquetes de incentivos y mantener sólidas relaciones con los nuevos empleados.

A pesar de carecer de estructuras de reclutamiento formal, las familias pueden tener ventajas al atraer talento — a menudo debido a que ofrecen mayor flexibilidad con respecto a la compensación y paquetes de incentivos para el personal sénior. También pueden ofrecer un ambiente y una cultura de trabajo para apelar al candidato correcto para que se realice un cambio cultural en la compañía. Dados estos factores, *Family Office Exchange* cree que los siguientes ejemplos de buenas prácticas pueden ayudar a llevar a cabo un proceso de reclutamiento exitoso:

## Descripción del puesto

Esto puede ser flexible, sin embargo, debe captar los elementos clave y la esencia del rol. Los ejecutivos de *Family Office* a menudo se encuentran involucrados en múltiples proyectos.

## Comité de entrevistas

La responsabilidad de contratar para cargos como CEO y CIO no debe ser asumida por una sola persona, es aconsejable compartir el trabajo y los riesgos involucrados.

## Revisión de referencias

Una recomendación por parte de un asesor confiable o de un miembro de la familia es valiosa, sin embargo, se deben llevar a cabo revisiones más extensas en ese sentido. El proceso debe ser riguroso para poder asegurar que se cuente con objetividad.

## Retención de talento

La clave para retener a las personas, una vez contratadas, depende fuertemente de la remuneración y el proceso de retroalimentación. Aquí presentamos una lista útil:

## PASO 01

### Compensación

#### Conversaciones

El proceso de retroalimentación debe basarse en el desempeño consistente e incorporar un elemento de compensación a largo plazo.

#### Incentivos

Los incentivos pueden incluir puntos, como acciones fantasma (pago de efectivo en el futuro con base en valores de mercado de las acciones), oportunidades de coinversión, bonos de transacciones y, en algunos casos, sociedades. Los planes de incentivos a menudo reflejan las normas de la industria bajo las cuales se creó el patrimonio de la familia, de manera que los paquetes varían con cada industria.

#### Referencias para remuneraciones

El salario base de un CEO en el Reino Unido varía entre USD 240.000 a USD 630.000, mientras en Suiza, un CEO que gestiona finanzas multijurisdiccionales recibe entre USD 450.000 y USD 720.000 como base.

## PASO 02

### Retroalimentación

#### Cumplimiento

Muchos ejecutivos de oficinas familiares fueron previamente empleados en otros lugares que presentaban un ambiente corporativo altamente estructurado y podrían percibir incertidumbre acerca de su desempeño y de la satisfacción de la familia con su rol debido a la carencia de una retroalimentación significativa. Los miembros familiares podrían no estar acostumbrados a satisfacer la necesidad de retroalimentación, sin embargo, deben realizarse intentos para proporcionar una evaluación justa y a fondo del desempeño, cuando sea posible. Los directores generales (CEOs) de los *Family Offices* a menudo no se sienten importantes y esto se debe, en gran medida, a la falta de retroalimentación y no a la falta de un pago adecuado.

#### Receptividad

Un desafío al contratar personal en un *Family Office* sería la forma en la que los ejecutivos de la oficina familiar y los miembros de la familia logran mantener un sentido de sociedad sin la imparcialidad del ejecutivo que esté siendo afectado por la familia. Los ejecutivos de los *Family Offices* deben estar abiertos a proporcionar y recibir retroalimentación, de manera que pueda florecer un ambiente de honestidad y apertura. Este proceso de retroalimentación es, en sí mismo, dependiente de un compromiso a largo plazo con la familia, cultivado esto mediante una planificación adecuada de incentivos, así como química personal – lo que es un elemento no cuantificable del proceso.

<sup>2</sup> Credit Suisse y University of St.Gallen, From Family Enterprise to an Entrepreneurial Family, 2012.

# Risk management

## Integración de la gestión de riesgo

La manutención del patrimonio familiar a través de generaciones es una tarea extremadamente compleja. Existen muchos riesgos, cualquiera de ellos puede desviar a la familia de la obtención de su herencia a largo plazo. Las familias deben desarrollar un enfoque de gestión de riesgo integrado entre los activos del negocio familiar y los activos privados de la familia, de manera de proteger a la familia de los riesgos.

### Categorías de riesgos

El *Family Office* es la entidad correcta para la gestión de diferentes riesgos que enfrenta la familia. Normalmente, el patrimonio familiar se origina de la venta del total o parte del negocio familiar, o de flujos de caja libres que no son reinvertidos en el negocio actual. Este proceso de diversificación de activos va de la mano con el proceso de gestión de riesgo de la empresa.

Contra este escenario, los *Family Offices* tienen como tarea la complementación de sus medidas estándares existentes ante el riesgo con algunas adicionales, particularmente, a medida que las inversiones directas en activos reales ganan en importancia. La gestión de riesgo en los *Family Offices* está cambiando de su rol meramente controlador a un rol consejero estratégico crítico en el tiempo.

Esta nueva demanda de transparencia de riesgo ha llevado al deseo de invertir más en oportunidades de inversión directa en activos reales, más que en productos de mercado de capitales financieros complejos. El menor nivel de complejidad de los productos de inversión, la proximidad de la inversión y la capacidad de tener una influencia real en las inversiones es lo más buscado ahora, más que nunca antes.

Las inversiones a largo plazo, con menor volatilidad y retornos esperados moderados se combinan, a menudo, con inversiones de corto o mediano plazo, con un perfil de riesgo significativamente mayor para lograr rentabilidad. Como parte de este proceso, se está llevando a cabo una mayor profesionalización. Las familias posicionan el riesgo de la inversión, la reputación familiar y la información y privacidad de la familia como los principales riesgos que enfrentan, de acuerdo a una encuesta de *Campden Wealth* sobre *Family Offices* mundiales en 2014. Esta guía reconoce que se deben evaluar siete categorías de riesgos como parte de un enfoque robusto y coherente a la gestión de riesgo.

Tabla 4. Categorías de riesgo

	Resumen de la descripción
Visión/herencia	Visión o propósito declarado por la familia, los servicios provistos dentro de la oficina, la administración familiar, comunicación, educación y planificación.
Operaciones	Procesamiento de transacciones y controles.
Propiedades/regulatorio	Tipos de entidades, gestión y supervisión de dichas entidades, cumplimiento, dependencia y gestión.
Negocio	Impacto (o posible impacto) en la familia de los distintos negocios que poseen y gestionan. Incluye impactos financieros, de sucesión y de reputación.
Tecnología	Evaluar plataformas que se usan en la oficina y revisar la infraestructura de tecnología y seguridad, particularmente incluyendo también la seguridad cibernética.
Inversión	Examinar las políticas y procesos de supervisión de inversiones, desde las declaraciones de políticas de inversión hasta la selección de gerentes, excluyendo la evaluación de riesgo de tenencias o carteras específicas.
Desastre	Revisar los planes y preparación para enfrentar adversidades serias, lo que incluye la evaluación de la cobertura de seguros existente.

### Sistemas de administración de riesgos

Los riesgos, así como la recuperación de inversión y la liquidez, se encuentran dentro de los aspectos más importantes que deben ser considerados en cualquier decisión de inversiones y en el proceso de asignación de activos (consúltese la figura 12). Estos prerequisites serán la base para el sistema de administración de riesgos, que, en sí mismo, contemplará la mitigación de riesgos y la reducción de costos y podría conllevar a la generación de valor. Los factores incluyen:

#### Mitigación de riesgos

- Identificación y tratamiento de las áreas de riesgo clave que importen.
- Evaluación efectiva de riesgos en toda la oficina familiar, habilitando la responsabilidad y titularidad.
- Gestión y mitigación de riesgos críticos a la misión.
- Establecimientos de marcos de trabajo de riesgos globales.

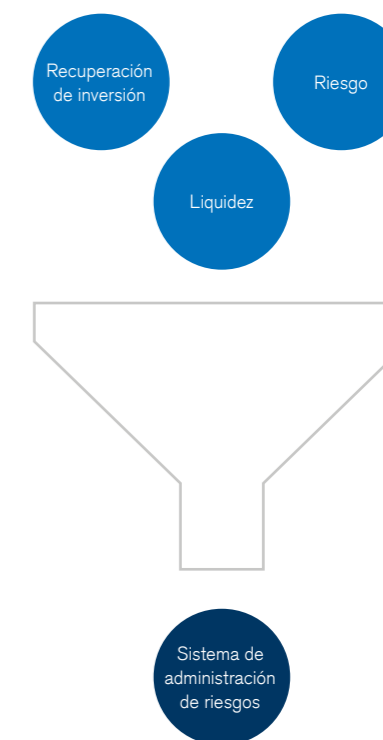
#### Reducción de costos

- Las eficiencias con respecto a los costos son una parte crítica del establecimiento de un *Family Office*.
- Reducción del costo del control de gastos por medio de un mejor uso de controles automatizados.
- Simplificación o eliminación de actividades de riesgo duplicadas.
- Simplificar o eliminar duplicidad de actividades de riesgo.
- Mejora de la eficiencia de procesos mediante un monitoreo continuo.

#### Creación de valor

- Obtención de recuperaciones de inversión superiores a partir de inversiones de riesgo.
- Mejoramiento del control de procesos clave.
- Combinación de administración de riesgos y control para mejorar el desempeño.
- Aplicación de análisis para optimizar el portafolio de riesgos y mejorar la toma de decisiones.

Figura 6. Sistema de administración de riesgos



Los CEOs, CFOs o CIOs de las oficinas familiares perciben cada vez más la administración de riesgos empresariales como algo que añade valor a la operación del *Family Office*. De acuerdo con una encuesta de la *European Family Office*, las oficinas familiares se preocupan más por los riesgos de inversión, reputación de la familia, riesgos bancarios/ de custodia y riesgos políticos/de países<sup>3</sup>. Después de la crisis financiera, la administración de riesgos se ha desarrollado, subsecuentemente, hacia un modelo de optimización basado en riesgo — recuperación de inversión.

<sup>3</sup> UBS/Campden Wealth, Back to Business, Family Offices Adapt to the New Normal, 2012.

En un proceso de gerencia de riesgos adecuado, cada una de las siete categorías de riesgo mencionadas anteriormente se evaluará con relación a la situación específica de cada *Family Office*/familia individual. La evaluación de los riesgos inherentes, si no existen controles o factores de mitigación, en combinación con el entorno de control existente, da como resultado el riesgo residual remanente, una vez se haya tenido en cuenta los controles (medidos, por ejemplo, en una escala de riesgo bajo a riesgo medio o alto).

Tras un proceso de diagnóstico tal (revisión de riesgos, identificación y medición de riesgos), pueden hacerse recomendaciones estructuradas para informar del riesgo de forma objetiva, mejorar el entorno de control y, en última instancia, mitigar los riesgos (véase la figura 2). Estas destacadas prácticas también incluirían la existencia de un plan de recuperación en caso de catástrofe para tecnologías y datos, así como un plan de protección física (p. ej. de protección contra robos o secuestros) y una política de recursos humanos integrada para el personal del *Family Office*.

Figura 7. Proceso de administración de riesgos<sup>9</sup>

*Un proceso de administración de riesgos es vital para la estructura del Family Office para poder formalizar el enfoque al riesgo con relación al patrimonio familiar.*

PASO	<b>01</b> Revisión de riesgos	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Se deberá establecer el deseo de asumir riesgos por parte de la familia y del <i>Family Office</i>: ¿Qué nivel de riesgo es aceptable?</li> <li>— Se debe definir un entendimiento común del nivel de riesgo entre los miembros de la familia, el comité de inversiones y otros consejos relevantes y la oficina.</li> </ul>
PASO	<b>02</b> Identificación de riesgos	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Se debe establecer un proceso de identificación de riesgos detallado.</li> <li>— Se deben identificar y documentar los riesgos cuantitativos y cualitativos.</li> <li>— Se deben definir los principales detonadores de volatilidad de clases/inversiones de principales activos.</li> </ul>
PASO	<b>03</b> Medición de riesgos	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Se debe medir el impacto de los riesgos en las decisiones de inversiones.</li> <li>— Se deben priorizar los riesgos de acuerdo con el nivel de impacto y la probabilidad de que sucedan.</li> </ul>
PASO	<b>04</b> Generación de informes sobre riesgos	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Se deberá incluir un nivel relevante y suficiente de información en los informes periódicos.</li> <li>— Se debe establecer una gobernanza familiar para tratar con la administración de riesgos.</li> </ul>
PASO	<b>05</b> Mitigación de riesgos	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Se deben establecer medidas para mitigar, por lo menos, los riesgos de principal prioridad.</li> <li>— Se deben identificar las posibilidades, de la misma forma en que se hace con los riesgos.</li> <li>— Se debe establecer un monitoreo periódico del panorama de riesgo familiar.</li> </ul>

<sup>9</sup> EY, *Family Office Services*, 2013.





# Proceso de inversiones

## Maximización de retornos

¿Cómo invierten los *Family Offices* el dinero de sus ejecutivos? No existe legislación fija de inversión que aplique. Los *Family Offices* tienden a seguir sus propias políticas de inversión individuales, ya que, al contrario de los proveedores de servicios financieros, están generalmente sujetos a legislación más relajada, que aplica a compañías, fideicomisos y fundaciones. Sin embargo, el grado de libertad de que gozan los *Family Offices* es reducido en proporción al nivel de servicios que entregan terceras partes y al número de familias que atiende el *Family Office*.

### Escenario

Los *Family Offices* pueden, a menudo, diversificar sus activos en forma muy amplia, mucho más que los inversionistas institucionales, gracias a la flexibilidad de los objetivos de inversión del *Family Office*. Generalmente, son también más capaces de pensar e invertir con base en un plazo más largo y ellos persiguen principalmente la preservación de la riqueza a modo de traspasar los activos a la próxima generación.<sup>4</sup>

Muchos *Family Offices* tratan, a menudo, de evitar los caminos de inversión convencionales. Por ejemplo, muchos optan por inversiones alternativas, tales como yates, caballos, arte, bosques y tierras de cultivo, o colecciones de autos, vinos o relojes. Esto les permite repartir los riesgos, al mismo tiempo que refleja las preferencias y pasiones personales de los miembros de la familia.

Pero es, a menudo, difícil indicar un proceso de inversión uniforme de *Family Office* debido a los diversos orígenes de muchas fortunas familiares y los diferentes antecedentes de los CIO. Sin embargo, es posible seguir directrices para maximizar el proceso de inversión. En forma muy amplia, el proceso debe, primero, indicar un camino de inversión "por recorrer", enumerando metas y tolerancia de riesgo, y resolver temas relacionados con los accionistas del negocio y con los intereses de los miembros de la familia.

La próxima fase es establecer la estructura de activos (es decir, la cantidad en valores, inmobiliarias, etc.) para entregar el riesgo/retorno del negocio que requiere la familia. Sigue, entonces, la implementación y la administración y encontrar las inversiones adecuadas para formar la cartera, al igual que la supervisión del desempeño.

### Rol de la familia

La creación de un proceso de inversión depende de forma importante de aspectos sobre legados, reflexión acerca del sector económico, en dónde hizo la familia su dinero, el grado al que la familia se encuentra activamente involucrada en el negocio y los antecedentes del CIO de la oficina familiar. Cada uno de esos factores crea tendencias con respecto a cómo se invierte el patrimonio de la familia y afecta la necesidad subsecuente de generar un portafolio diversificado a largo plazo.

Otro aspecto importante es la composición de la familia. Por ejemplo, un *Family Office* conformado por un empresario de primera generación probablemente sería muy diferente en sus objetivos a uno establecido por una familia grande de cuarta generación. A consecuencia de esto, los aspectos de comportamiento, financieros y legales involucrados en la estructuración del proceso de inversiones de un *Family Office* son complejos y fascinantes.

La "Encuesta de empresas familiares" de Credit Suisse sugiere que la mayoría de las empresas familiares, incluso aquellas de una tercera generación o más, todavía no cuentan con un *Family Office*. El costo y la complejidad son dos factores que contribuyen con lo anterior, aunque queda claro que el rango de crecimiento de los *Family Offices* se está acelerando, y una razón de esto es la necesidad de contar con un proceso de inversiones transparente, independiente y estructurado.<sup>5</sup>

### Estableciendo metas de inversión

Para la mayoría de los fondos de inversión, ya sea fondos de patrimonio soberano, donaciones o *Family Offices*, la primera tarea es establecer objetivos de inversión y perfiles de riesgos claros. Las diferentes estructuras de inversiones pueden tener metas y objetivos variables, y también hay variabilidad en la forma que los objetivos son construidos. Por ejemplo, algunos inversionistas institucionales trabajan con objetivos de recuperación e inversión relacionados con la inflación y otros podrían no hacerlo.

Una distinción importante también puede realizarse en esta etapa entre los activos líquidos, como el caso de valores negociables, y los activos no líquidos, como las inversiones directas, incluyendo participación privada y bienes raíces - la última es más difícil de valorar y, a menudo, se requiere de apoyo en términos de financiamiento. Muchos CIOs tienden a ver los activos no líquidos de forma diferente, en lo referente a la recuperación de inversión y a los horizontes de inversión, en comparación con las carteras de activos líquidos.

La inspección de los estilos de inversión anteriores y los cuestionarios relacionados pueden ayudar a identificar la tolerancia al riesgo de una familia. En suma, podrían ser útiles pruebas de escenarios que ilustren sensibilidades importantes a riesgos y a retrocesos del portafolio. En algunos casos, el análisis del proceso de inversión es encabezado por el CIO. En otros casos, esto puede conllevar un análisis más colectivo que involucre a los miembros de la familia y contemple todos aquellos deseos que se tengan acerca de establecer caridades o iniciativas filantrópicas de manera conjunta con la oficina familiar.

Una vez que las metas específicas de inversión — independientemente de que supongan el crecimiento o la preservación del patrimonio — y el perfil de riesgos para el *Family Office* hayan sido establecidos, el siguiente paso será crear una estructura de cartera global y adquirir las herramientas de inversión necesarias para impulsar el proceso de inversión. En algunos casos, se utilizan datos históricos de recuperación de inversión de activos para generar un sentido de lo que podría obtenerse en el futuro. Sin embargo, en una investigación reciente del mercado bursátil, se observó que el pasado no es una guía confiable con respecto a lo que pueda suceder en el futuro.

### Consideraciones fiscales

Seleccionar la combinación de activos más eficiente para la familia requiere de un ajuste a la optimización de la cartera que tome en consideración el retorno final después de impuestos que pueden esperar recibir. Para cada clase de activo, el retorno esperado debe descomponerse para identificar el rendimiento de renta del interés y dividendos versus el retorno por apreciación del capital.

Con base en el nivel típico de recuperación de cada clase de activo, es posible estimar el porcentaje de apreciación de activos que se genera a partir de ganancias de capital, tanto obtenidas como no obtenidas, y también el grado al que las ganancias de capital obtenidas podrían ser tratadas como pasivos fiscales a corto plazo, en contraposición a aquellos a largo plazo. Proveer un análisis de asignación de activos con base en un criterio posterior al pago de impuestos podría presentar una visión realista de la recuperación de inversión que la familia pueda esperar a partir de su cartera de inversiones, así como una mezcla favorable de inversiones adecuadas para la situación fiscal específica de la familia.

### Utilización de suposiciones de mercado de capitales

Es importante para el proceso de asignación de activos involucrar las suposiciones de mercado de capitales (CMAs) que contemplan un gran número de activos y de clases de activos posibles. Los pronósticos sobre recuperación de inversión total deben equilibrar aquellos cuantitativos con criterios cualitativos para generar pronósticos promedio a largo plazo, con respecto a la forma en que los activos y las clases de activos se desempeñarán.

Esto permite que la generación de portafolios sea diseñada y generada por la forma en que las recuperaciones de inversión de activos a largo plazo se observen en el futuro, en oposición a la simple utilización de tendencias históricas de largo plazo. Sin embargo, la revisión cruzada con el pasado (por ejemplo, utilizando recursos como el caso del Anuario de Recuperación de Inversión de Credit Suisse, que analiza 112 años de recuperación de inversión bursátil y de valores en 20 países) también puede ayudar a pronosticar el contexto en contra del largo plazo.<sup>6</sup>

<sup>4</sup> Credit Suisse, Family Business Survey, September 2012.

<sup>5</sup> Credit Suisse, Family Business Survey, September 2012.

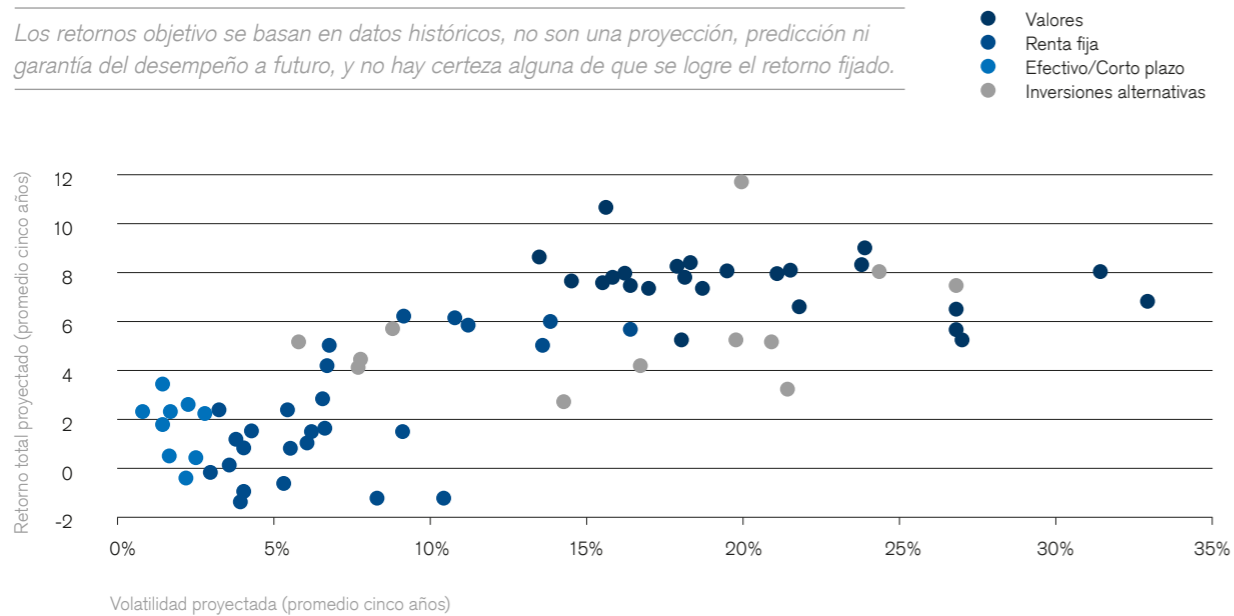
<sup>6</sup> Credit Suisse, Family Business Survey, September 2012.

## Pruebas de stress y modelado

Una vez implementada la forma del portafolio inicial, pueden ser de utilidad diferentes ejercicios, como el caso de las pruebas de estrés con respecto a perfil de recuperación de inversión del portafolio para demostrar a los miembros de la familia la forma en que el portafolio podría comportarse durante períodos de volatilidad. Al llevar a cabo este tipo de análisis, sería sensato examinar todo el patrimonio de la familia, no sólo el portafolio de inversiones.

Dentro del contexto de las empresas familiares, un resultado común de esta parte del proceso es el de mostrar que el portafolio de inversiones inicial de la oficina familiar podría estar mejor diversificado, debido a que a menudo se tiene una gran influencia con respecto a las empresas familiares subyacentes o, en algunos casos, inversiones sobre legados que tienden a estar excesivamente concentradas en ciertas clases de activos (por ejemplo, participación privada). Existen diferentes formas de lograr un portafolio más diversificado para la oficina de familia, con la ayuda de la observación del retorno total proyectado, así como la volatilidad.

Figura 8. Retorno total proyectado y volatilidad de distintas clases de activos<sup>10</sup>



<sup>10</sup> Credit Suisse, 2015. El marco de trabajo Hipótesis del mercado de capitales de Credit Suisse produce retornos de un promedio de cinco años y predicciones de volatilidad de 75 clases de activos, algunos de los cuales se muestran en este cuadro.

## La importancia del flujo de efectivo

Los *Family Offices* son diferentes a otras organizaciones, debido a que, a menudo, se utilizan de forma mayor y más irregular el portafolio de inversiones. Los miembros de la familia solicitan fondos para grupos de valores relacionados con el negocio o privados, así como inversiones filantrópicas y de impacto o gastos corrientes. En este respecto, el tener la capacidad de modelar el impacto de los flujos de efectivo en el portafolio de inversiones global es importante, y la experiencia sugiere que el concentrarse en el rendimiento y en el flujo de efectivo tiende a ser de mayor importancia en las oficinas de familia que en las organizaciones. De igual manera las familias deben considerar sus requerimientos globales de liquidez con detenimiento durante el proceso de construcción del portafolio.

## Implementación y gobierno

La calidad de la implementación y gobernanza es crucial. Desde el punto de vista de inversiones, la forma en que un portafolio es implementado debe ser consistente con sus objetivos y estructura. CEI contar con una declaración de política de inversiones formal ya implementada es importante para mantener una estructura de gobernanza adecuada. En suma a la revisión de las metas y objetivos de la familia, es vital revisar la asignación de activos. Esto puede llevarse a cabo ejecutando un diagnóstico de la asignación de activos con respecto a los portafolios, por lo menos una vez al año, a efectos de asegurar que se desempeñen como inicialmente se diseñó.

La administración y transparencia son también muy importantes, y las reuniones y llamados periódicos entre los ejecutivos. El personal del *Family Office* y los consultores externos ayudará a aclarar las visiones macro del directorio, los puntos de inflexión en la estrategia y los asuntos relacionados con la implementación. En resumen, mientras el espacio del *Family Office* crece y evoluciona rápidamente, se pueden identificar varios bloques de edificios como parte de los componentes claves del proceso de inversión de un *Family Office*. Estos son:

- Consideración de la forma en que los aspectos sobre legados determinan el punto de inicio del fondo.
- Establecimiento y creación objetiva de una declaración de política de inversiones.
- Asignación de mapas de tolerancia a riesgos.
- Construcción de una estructura de cartera a través de todos los activos, tanto líquidos como no líquidos.
- El uso de herramientas de inversión estratégicas y tácticas para asegurar que las inversiones calzan con las metas y objetivos y cumplir con las necesidades de flujo de caja.
- Gobernanza.
- Rebalanceo.

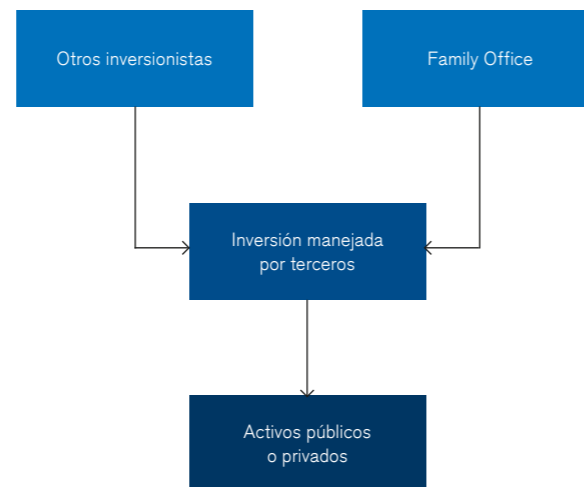
### Visión general de la estrategia de inversiones

Una vez establecidas las metas de inversión, los *Family Offices* pueden comenzar a pensar en cómo desplegar y manejar el capital. El tipo de estrategia de inversión que persigue un *Family Office* es en función de las capacidades estratégicas, control deseado, necesidades de liquidez, experiencia de inversión e infraestructura del *Family Office*. Las estrategias de inversión del *Family Office* caen generalmente en tres grandes categorías: (i) manejadas por terceros, (ii) directas a público y (iii) directas a privados. A menudo los *Family Office* usan una mezcla de estas estrategias para diversificar la exposición de las inversiones y mejorar los retornos ajustados al riesgo.

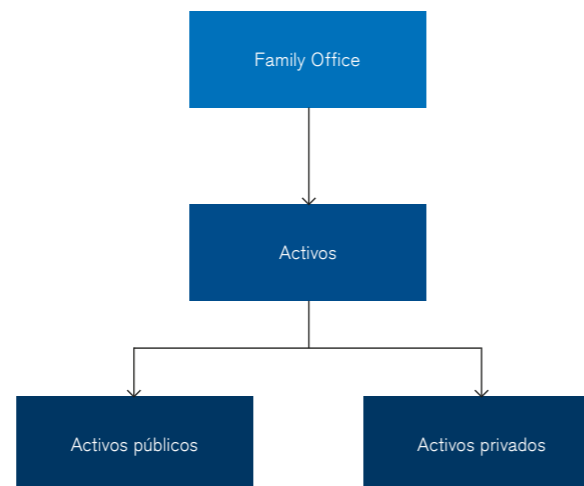
Inversión manejada por terceros significa que los *Family Offices* usan fondos de gestión de activos para invertir su capital. Las familias pueden tomar decisiones de alto nivel sobre cómo colocar su capital entre el sector industrial y clases de activos en el nivel de selección de fondos. Sin embargo, tienen influencia limitada sobre las decisiones de inversión. Los gerentes de activos pueden enfocarse en sus inversiones en entidades públicas o privadas y en clases de activos tradicionales o no tradicionales.

Figura 9. Estrategia ilustrativa de inversión de *Family Office*<sup>11</sup>

#### Inversión manejada por terceros



#### Inversión directa



La inversión directa involucra al *Family Office* en la toma de decisiones para invertir capital en un activo o valor específico. Esto requiere que el *Family Office* realice su propia investigación y diligencia debida en el proceso de inversión. El *Family Office* es también responsable de continuar con el desempeño a nivel de activos y de manejar su cartera de estos activos diariamente.

- La inversión pública directa se centra en deuda líquida, valores de renta variable y derivados que se negocian en la bolsa de valores. Estas inversiones se hacen a través del uso de la información pública y están sujetas a requerimientos legales que tanto protegen como restringen al inversor. Salvo que se acumulen grandes posiciones, la inversión pública directa proporciona una influencia muy limitada sobre la gestión de activos subyacentes y decisiones estratégicas.
- La inversión directa privada se centra en tomar un papel más activo en el proceso de negociación e inversiones subyacentes. El *Family Office* estará muchas veces más involucrado en decisiones de negocios y estrategia de la entidad o activo. La inversión se puede estructurar como deuda, acciones o como una compra específica de activos (por ejemplo, inmobiliaria). La información puede incluir rubros tanto públicos como privados. Los requerimientos legales son menores ya que proporcionan al inversor mayor acceso a la información, pero una protección más limitada.

A continuación se presenta un resumen de los beneficios y consideraciones claves para *Family Office* con respecto al tipo de inversión.

<sup>11</sup> EY Family Office Services, 2015.

Figura 10. Estrategia de inversión de *Family Office*<sup>12</sup>

Beneficios	Consideraciones	Ejemplos
<b>Manejadas por terceros</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Menores requerimientos de infraestructura</li> <li>- El acceso a la inversión es bueno, pero la personalización es limitada</li> <li>- La experiencia de terceros puede ser valiosa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Gastos de gestión</li> <li>- Control limitado sobre cómo se coloca el capital en el nivel de fondo</li> <li>- La transparencia puede ser limitada</li> <li>- Posibles conflictos de interés</li> <li>- Características de rescate pueden afectar la liquidez</li> </ul>	<p>"Inversiones en fondos"</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Fondos mutuos</li> <li>- Fondos de capital privado</li> <li>- Fondos de infraestructura</li> <li>- Fondos de cobertura</li> <li>- Fondos de fondo</li> </ul>
<b>Directo a público</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Clase de activos líquidos</li> <li>- Evita los costos de gestión</li> <li>- Carteras con mucha posibilidad de personalización</li> <li>- Universo de inversión grande</li> <li>- Capacidad de uso de la experiencia del <i>Family Office</i> en la selección de inversión</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Limitado a oportunidades de mercados privados</li> <li>- La información debe ser pública</li> <li>- Generalmente tiene influencia limitada sobre la entidad o activo subyacente</li> <li>- Sujeto a la volatilidad del mercado público sobre su valor</li> <li>- Requerimientos de infraestructura moderados para la gestión de la cartera</li> </ul>	<p>"Inversión tradicional"</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Mercados de dinero</li> <li>- Renta fija</li> <li>- Acciones</li> <li>- Commodities</li> <li>- Opciones</li> </ul>
<b>Directo a privado</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Evita los costos de gestión</li> <li>- Alto potencial de "alfa"</li> <li>- Flexibilidad de estructura</li> <li>- Capacidad de usar la experiencia del <i>Family Office</i> en la selección de inversión</li> <li>- Carteras con mucha capacidad de personalización</li> <li>- Mejor acceso a la información, incluyendo la no pública</li> <li>- Capacidad de influir en la toma de decisiones sobre los activos subyacentes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- La búsqueda de inversión puede ser desafiante</li> <li>- Clase de activo no líquido</li> <li>- El proceso de inversión, incluyendo diligencia debida y la documentación, puede ser pesado</li> <li>- Altos requerimientos de infraestructura</li> </ul>	<p>"Inversión Alternativa"</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Acciones privadas</li> <li>- Capital de riesgo</li> <li>- Deuda intermedia</li> <li>- Inmobiliaria</li> <li>- Proyectos de infraestructura</li> <li>- Recursos naturales</li> <li>- Flujos de regalías</li> </ul>

### Inversión privada directa

Ha habido recientemente una fuerte tendencia a que los *Family Office* comiencen a buscar inversiones directas en el mercado privado. Los primeros detonantes de esta tendencia han sido (i) la búsqueda de un mejor control de inversiones, (ii) retornos atractivos ajustados por riesgo, que tienen una correlación limitada con el mercado público y (iii) menor volatilidad de precios. Este tipo de estrategia de inversión requiere, no obstante, la implementación de un proceso de formación de un comité de inversión formal para identificar, examinar y ejecutar nuevas oportunidades, así como la gestión de las necesidades actuales de la cartera.

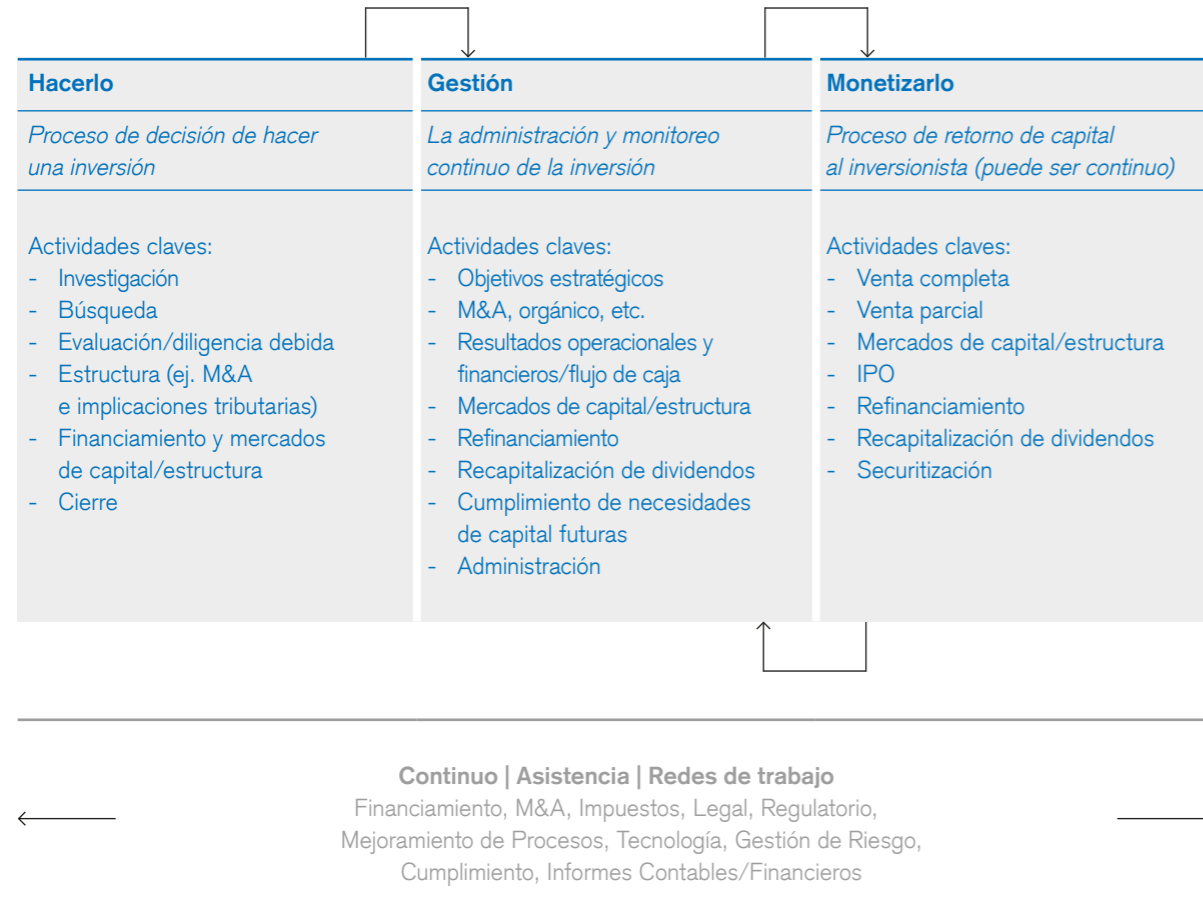
Algunos *Family Office* han escogido hacer equipo con otros para buscar una estrategia, como un club. Formar equipos ofrece sinergias atractivas con respecto a la infraestructura, búsqueda de negocios y compartir ideas, pero sí crea problemas administrativos con la selección de inversiones y la gestión actual. Para los *Family Office* pequeños a medianos, el enfoque de club mejora también su competitividad general en el mercado al aumentar el capital disponible para la búsqueda de nuevas oportunidades – criterio importante para ganar un negocio competitivo.

En la misma línea, los *Family Office* pueden también decidir la búsqueda individual de negocios con base en la co-inversión o de manera independiente. El proceso de inversión privada directa se puede descomponer en tres fases amplias: (i) hacerlo, (ii) gestión, y (iii) monetizarlo.

Establecer un proceso de comité de inversión formal para la implementación de estas fases y configurar la infraestructura necesaria en el *Family Office* para hacer frente a las inversiones directas es crítico. Los *Family Office* necesitan asegurarse de que tienen los recursos correctos disponibles y políticas y procedimientos vigentes para asegurar que se comprenden y manejan los riesgos y oportunidades de cada inversión.

<sup>12</sup> EY Family Office Services, 2015.

Figura 11. Proceso de inversión privada directa<sup>13</sup>



A pesar de que los *Family Office* a menudo poseen las bases necesarias para crear una estrategia de inversión directa exitosa, pueden existir brechas de inversión en cada fase del proceso de inversión. Los *Family Office*, como gestores de activos tradicionales, confían a menudo en profesionales externos para que les brinden servicios específicos que no se hacen en forma interna (ej. Asesorías M&A, asesorías

de mercado de capitales, financieras, legales y tributarias y diligencia debida, contabilidad, etc.). Esto es particularmente cierto cuando una plataforma de *Family Office* comienza con la búsqueda de una estrategia de inversión privada directa. No obstante, con el tiempo, a medida que el *Family Office* adquiere experiencia y tiene su infraestructura, muchos de estos servicios profesionales pueden hacerse en forma interna.

<sup>13</sup> EY Family Office Services, 2015.  
 Nota: Las actividades específicas dentro de cada fase dependen de la clase de activo (ej.: deuda versus acción).



# TI, herramientas y plataformas para actividades comerciales

## La creciente importancia de la tecnología

La tecnología juega un rol importante en la creación de un *Family Office* eficiente. Más aún, el encontrar a las personas correctas para gestionar dichas plataformas es crucial. Es importante que la oficina familiar identifique sus requerimientos de tecnología núcleo antes de seleccionar o crear soluciones. La automatización es una forma excelente de mantener los costos bajo control y de mitigar el riesgo. Las herramientas y plataformas de “Tecnología de la información” que un *Family Office* debe considerar son las siguientes:

- Plataforma de custodia (bancos, corredurías o compañías fiduciarias).
- Generación de informes consolidados.
- Herramientas de gestión de negociaciones y portafolio.
- Herramientas de administración de riesgos.
- Software de libro mayor general y contable.
- “Herramientas de Gestión de Relaciones con Clientes” (CRM).
- Software de preparación fiscal.

Considerándolo todo, la selección de tecnología debe ser bien pensada y diseñada para apoyar en forma eficiente los informes, comercio, gestión de carteras y contabilidad. Las herramientas elegidas varían desde productos de supermercado a soluciones altamente sofisticadas y personalizadas. Mucho de esto se puede tercerizar a proveedores de bajo costo, liberando los recursos del *Family Office* para que se enfoquen en hacer crecer el patrimonio.

---

### Cambio en la tecnología del *Family Office*

---

Hace una década, los *Family Office* tenían que armar sistemas personalizados para sus necesidades específicas. Era caro, complicado y podía desactualizarse rápidamente en la medida en que crecían y evolucionaban las necesidades de la familia. Incluso cuando estuvieron disponibles las soluciones de nube, muchas oficinas expresaron su preocupación sobre cuán confiables eran los sistemas, particularmente en cuanto a privacidad y seguridad de datos. Pero durante el último par de años, la nube ofrece una alternativa atractiva a los costosos sistemas a la medida.

---

---

### Plataforma de custodia

---

El uso de múltiples custodios genera la obligación de consolidar los activos. Esto puede llevarse a cabo por honorarios por conducto de un tercero, de forma interna con inversión adecuada en sistemas, o a través de un custodio global. La custodia de los activos bancarios consiste en la salvaguarda y servicio de los activos, ya sea con uno o múltiples custodios o bancos (consúltese la figura 13). La custodia global hace referencia a la custodia y administración de los activos por parte de un custodio, que ofrece muchas ventajas, tales como:

- La consolidación de todos los valores bancarios, instrumentos financieros y activos líquidos de manera que el trabajo que consume tiempo y que se relaciona con la consolidación resida en el custodio global y no en la oficina familiar.
  - La proveeduría de una descripción general global y transparente del desempeño de todos los activos en todo momento por medio de informes de inversiones consolidados (lo que brindará un formato uniforme, así como patrones de todos los activos).
  - Los activos pueden ser gestionados, ya sea por el banco custodio, por un gestor de activos externo o por la oficina familiar (es decir, la oficina familiar selecciona su gestor de activos preferido sin restricciones y el gestor de activos se encuentra en libertad de seleccionar los corredores respectivos para la negociación de valores).
  - La oportunidad de incluir algunos activos no bancarios, tales como inversiones inmobiliarias, hipotecas, derivados de terceros, colecciones de arte, yates, etc.
- 

---

### Información consolidada

---

El diseño apropiado de este proceso al formar el *Family Office* holísticamente permitirá a las familias comprender sus inversiones, identificar sus riesgos y reforzar su confianza en la estructura familiar. Esto debe incluir el espacio para miembros adicionales de la familia de la próxima generación. La información consolidada debe ser considerada para todos los *Family Office* y ha comprobado ser una herramienta muy valiosa.

---

---

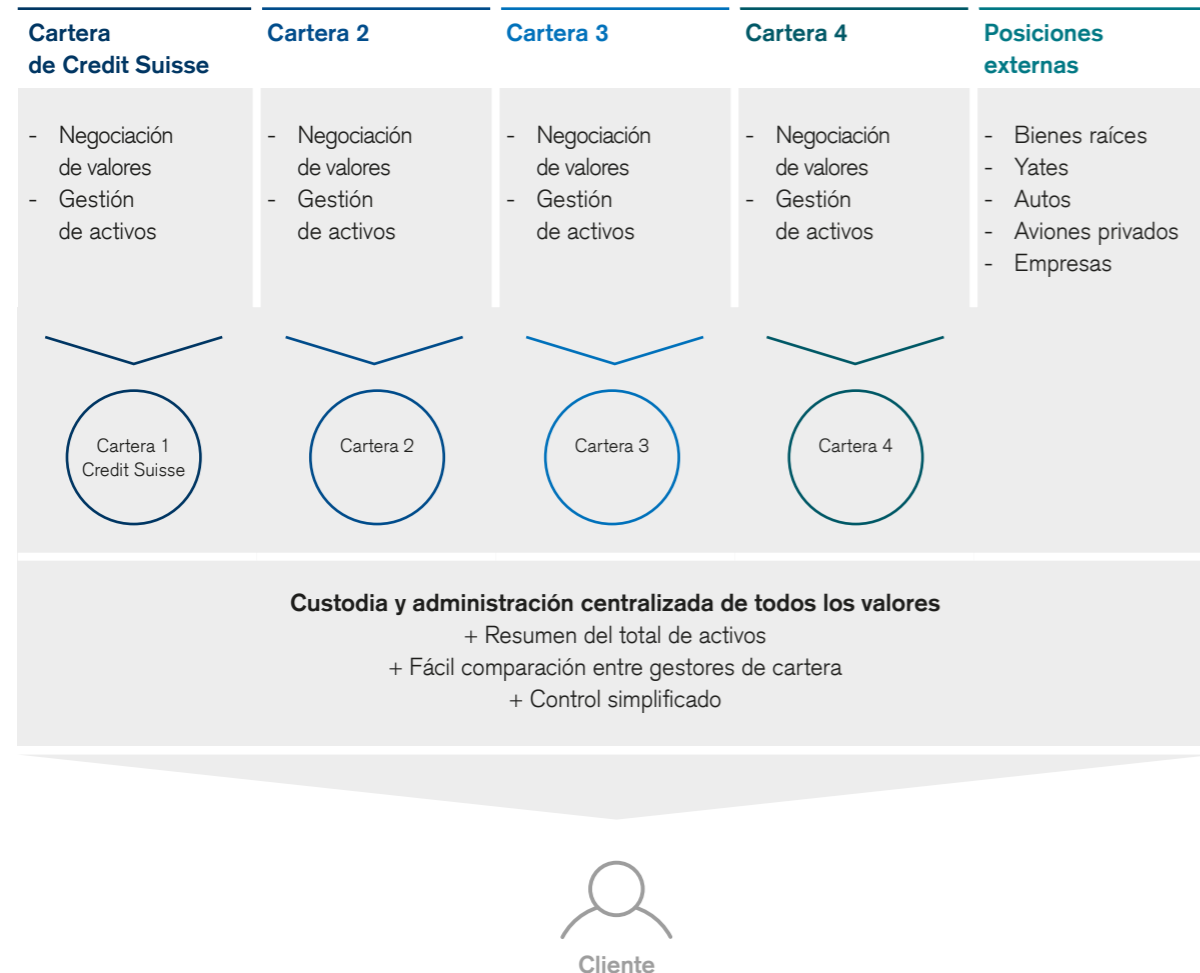
### Herramientas de gestión de actividades comerciales y de carteras

---

Herramientas de comercio y gestión de carteras. La inversión del patrimonio familiar es tan individual como la familia misma. Algunos *Family Office* emplean un modelo de asignación para los administradores de fondos, mientras otros hacen sus inversiones en casa, en cuyo caso, la gestión de cartera y sistemas de negocios se hacen más importantes. Se pueden agregar varios módulos a la infraestructura para hacer frente a la escala y complejidad crecientes. Estos pueden incluir:

- **Sistema de Gestión de Cartera (PMS)**  
Esto genera la columna vertebral de una infraestructura operativa de fondos y funciona como los libros y registros internos. La funcionalidad incluye P&L, así como vistas y generación de informes NAV, acciones de efectivo y corporativas, gestión, conciliación e integración con terceros clave.
  - **Sistema de Gestión de Ejecución (EMS)**  
Una plataforma de negociación electrónica que brinda conectividad de Acceso Directo a Mercados, así como conectividad directa a algoritmos de correduría. También incluye datos de nivel dos (profundidad de mercado), así como funcionalidades avanzadas y programas de negociación.
  - **Sistema de Gestión de Órdenes (OMS)**  
Esto proporciona el principal borrador de negocios de la firma. Así como el EMS, también provee transacciones DMA y conectividad con el agente. Otras funciones clave incluyen el cumplimiento (previo y posterior a la transacción), reequilibrio, clasificación y asignación de órdenes y modelado de cartera.
-

Figura 12. Estructura con custodia global<sup>14</sup>



<sup>14</sup> Credit Suisse, Global Custody, 2015.

### Sistemas de gestión de riesgos

Esto generalmente se divide en dos sistemas distintos: tiempo real/casi tiempo real y fin de día. El riesgo en tiempo real/casi real es suministrado por algún proveedor de sistema de gestión de carteras y la funcionalidad incluye dispositivos sensibles en tiempo real (Greeks), así como valuaciones teóricas, choques por riesgos y análisis de escenarios. La funcionalidad de sistema de riesgo de fin de día incluye cálculos de valor de riesgo/generación de reportes y análisis de escenarios más complejos.

### Herramienta de gestión de relaciones con clientes (CRM)

Una herramienta CRM es vital para que una oficina familiar gestione información crítica, como el caso de aquella relacionada con miembros de la familia en una localidad central. La información que es conservada en una base de datos CRM debe incluir: información de contactos de la familia, conversaciones familiares relacionadas con servicios o eventos familiares mayores, la estructura de la familia y contactos con terceros como el caso de asesores legales, contadores, y contactos de seguros. Ciertas plataformas de generación de reportes y de custodia ofrecen dicha herramienta CRM en su solución global.

### Implementación de la tecnología

Una vez que se hayan identificado las necesidades básicas y elegido las soluciones adecuadas, es vital una implementación exitosa. La implementación adecuada puede incluir lo siguiente:

- Concebir un plan detallado de proyecto con las responsabilidades de cada vendedor.
- Comprender los procesos de importación de datos con cada vendedor.
- Creación de instrucciones de pruebas de datos y funcionalidad para cada plataforma.
- Contratar un consultor externo para pruebas de salida de datos.
- Realización de juntas frecuentes con cada proveedor para analizar el avance así como los hitos del plan de proyecto.

Implantar tecnologías en una *Family Office* nueva o existente puede requerir de recursos adicionales. Estos recursos podrían ser consultores que ofrezcan sugerencias de integración, asistan en la implementación de los datos en cada sistema o proporcionen una verificación de salida.

### Seguridad y asistencia

En los años recientes, uno de los temas más populares en las reuniones de *Family Office* es la seguridad cibernética. La proliferación de herramientas basadas en la nube aumenta la preocupación. Aquí están los riesgos claves que enfrenta una familia:

- La pérdida de dinero puede ocurrir con vulnerabilidad de la cuenta corriente, transferencias, tarjetas de crédito y débito u otro medio fraudulento.
- La pérdida de privacidad puede ser causada por la vulnerabilidad de las redes, dispositivos individuales (iphones, laptops, tablets) y prácticas de redes sociales.
- La seguridad física puede estar en riesgo debido a la vulnerabilidad de dispositivos individuales (incluyendo los dispositivos conectados en casa) y prácticas de redes sociales.

Dependiendo de su tamaño y complejidad, los *Family Office* emplean, ya sea diverso personal enfocado en la asistencia y protección de la tecnología, o tercerizan este rol a un vendedor confiable. La asistencia generalmente cubre el *Family Office*, dispositivos de los miembros de la familia y la tecnología en las casas familiares. La seguridad y asistencia de tecnología es un área que evoluciona rápidamente, que requiere un enfoque proactivo y capacitación continua.

# Apéndice I

## Configuración legal y aspectos fiscales

### El ambiente legal

Ya que el *Family Office* es un negocio, la consulta de cuál jurisdicción entrega el mejor ambiente para dicha actividad surge a menudo. Las estructuras legales y tributarias tendrán un gran impacto en el desempeño estructural y operacional del *Family Office* y, como tal, necesitan que se les dé una consideración importante.

Dado que la familia está en el centro del *Family Office*, elegir una ubicación cerca de la familia, o al menos a sus miembros centrales, pareciera ser mucho más importante que la elección de una localidad óptima en tributación. Además, la proximidad a activos familiares importantes ya existentes puede ser un aspecto decisivo. Sin embargo, los aspectos legales, tributarios y regulatorios relacionados con el lugar de trabajo, así como con las operaciones de un *Family Office*, deben ser cuidadosamente revisados.

Qué aspectos son realmente importantes en el caso único depende particularmente si:

- el *Family Office* será realmente dueño del patrimonio familiar o administrará el patrimonio familiar actuando por los miembros de la familia, o
- sólo asesorará a los miembros de la familia en sus inversiones conjuntas y en qué campos asesorará a los miembros de la familia.

Dependiendo del marco de trabajo entregado por la jurisdicción existen normalmente varios aspectos que deben ser considerados para optimizar la situación individual dentro del conjunto de marcos legal, tributario y regulatorio. Esta sección examina estas consideraciones en mayor detalle.

### Estructura y jurisdicción

Considerando la naturaleza, a menudo, global de las familias e inversiones hoy, la ubicación y estructura del *Family Office* necesita ser lo suficientemente flexible para manejar los paisajes cambiantes de la familia, al mismo tiempo que mantiene los beneficios de un *Family Office* centralizado tradicional. La familia debe reunir la siguiente información sobre sus inquietudes globales:

- Ubicación de cada miembro de la familia – presencia en varias jurisdicciones.
- Migraciones futuras y planes de viaje.
- Ubicación del patrimonio familiar importante.
- Planes y metas de inversión futura en otras jurisdicciones.
- Ubicaciones donde los miembros de la familia están sujetos a tributación varia.

### Catálogo de criterios

Luego de revisar varios intereses globales de la familia, el próximo paso es investigar las jurisdicciones relevantes, pesando los beneficios y desventajas particulares de varias estructuras y jurisdicciones. Este análisis es único para cada familia global. Los aspectos pertinentes a considerar en cada jurisdicción incluyen:

- Estructuras legales disponibles.
- Implicaciones tributarias de la estructura.
- Facilidad para mantener empleados.
- Costo de operaciones versus valor recibido.
- Capacidad de invertir y gestionar activos de una familia global.
- Riesgos, reputación y volatilidad – climas económico y político.
- Requerimientos de presentación de información y regulatoria.
- Inmigración/Requerimientos para visa de los miembros de la familia.
- Capacidad para coordinarse eficientemente con asesores en otra jurisdicción.
- Calidad de la comunicación y de las relaciones con las autoridades tributarias y regulatorias.
- Intercambio ágil de información.
- Flexibilidad para reestructurar en el futuro – incluyendo la migración.
- Oportunidades de sucesión.

### Hacer las preguntas correctas sobre la ubicación

El aspecto más crucial para elegir una ubicación de *Family Office* puede no ser el ambiente legal o tributario. No obstante, existen obviamente unas pocas jurisdicciones que destacan como centros de excelencia de *Family Office*.

Los siguientes resúmenes de países le entregan información del ambiente regulatorio para la provisión de servicios de *Family Office* en las jurisdicciones más relevantes y una visión general acerca de los temas de leyes y tributación de empresas con respecto a el *Family Office* en sí mismo. Esta información básica tiene la intención de ilustrar aquellos aspectos que deben ser considerados para definir el alcance y la ubicación del *Family Office*. Es importante establecer qué preguntas deben hacerse – y contestarse – en el proceso de establecer un *Family Office*.





# Alemania

## Ambiente Regulatorio

La ley más importante con respecto al ambiente regulatorio para *Family Offices* en Alemania es la “Ley Bancaria Alemana” (*Kreditwesengesetz – KWG*). La misma establece los términos y condiciones regulatorias a efectos de brindar asesoría en inversiones y servicios similares. El grado al que las restricciones regulatorias deben respetarse depende de la estructura y las actividades específicas de la oficina familiar. Sin embargo, los siguientes aspectos deben considerarse:

- Si el *Family Office* se encuentra estructurado como una compañía (corporación o sociedad) que, de hecho, sea propietaria del patrimonio familiar (con los miembros de la familia como accionistas o socios) sus inversiones calificarán como *Eigengeschäft*, lo que no requiere de un permiso especial y, por ende, no se encuentran sujetas a subsecuentes permisos regulatorios. Consecuentemente, el personal de las oficinas familiares no requiere de permisos especiales.
- Si, por otra parte, la oficina familiar actúa como asesora para la familia o miembros de la familia sobre cómo invertir sus activos, o si la oficina familiar lleva a cabo inversiones en representación del propietario con respecto a los fondos, dichas actividades requieren de autorización por parte de la Autoridad Supervisora Financiera Federal (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin*).

El hecho de que la Directriz de Gestores de Fondos de Inversiones Alternativas Europeas (AIFM), así como las leyes domésticas basadas en dicho lineamiento y que entraron en vigencia el 22 de julio, no queda claro si se desviará de las restricciones anteriores e impondrá unas nuevas. Existe razón para considerar que la AIFM no está principalmente dirigida a las oficinas familiares, sin embargo, será necesario monitorear de forma estrecha los subsecuentes acontecimientos al respecto.

## Limitación con respecto a la asesoría legal y tributaria

Bajo la ley alemana, los servicios legales y tributarios pueden ser administrados sólo por abogados y asesores tributarios certificados, respectivamente. Si una empresa realiza estos servicios profesionales, dicha empresa tiene que estar registrada como firma legal o de práctica de asesoría tributaria, lo que requiere que la empresa sea, al menos, parcialmente propiedad de y gestionada por personas personalmente autorizadas para entregar dichos servicios. Por lo tanto, la entrega de dichos servicios profesionales por parte de un *Family Office* sólo es posible si la empresa cumple con los requerimientos ya mencionados o si sólo dispone la provisión de dichos servicios a través de asesores confiables.

## Limitación de responsabilidad

La extensión de una posible responsabilidad por errores profesionales depende de la estructura del *Family Office* y de la naturaleza legal de sus servicios. Si el *Family Office* realmente mantiene los activos de la familia (como dueño legal) su gestión sólo rinde cuenta dentro de los límites de las responsabilidades de los directores y ejecutivos. Las pérdidas financieras son pérdidas del *Family Office* mismo y no pueden ser reclamadas por la familia directamente como daños.

Pero, si el *Family Office* actúa como asesor de la familia (siendo siempre dueño de los activos de acuerdo con la definición legal), cualquier inconveniente en la calidad de la asesoría que resulte en pérdidas financieras puede ser reclamado como daño. No se permite una exclusión total de responsabilidad, incluso para negligencias mayores, bajo la ley alemana. Más aún, es aconsejable cubrir dichos riesgos usando seguros por pérdidas financieras.

## Asuntos de leyes de empresas

Los *Family Offices* pueden estar estructurados de varias maneras en Alemania. Normalmente sería aconsejable establecer una entidad legal independiente usando una corporación (sociedad por acciones — AG, compañía de responsabilidad limitada - GmbH) o una sociedad de responsabilidad limitada (KG). El uso de sociedades (sin limitaciones de responsabilidad incluidas) no parece apropiado (pero también es posible). Desde el punto de vista de la ley de compañías, las corporaciones (especialmente las sociedades por acciones) no ofrecen el mismo grado de flexibilidad que las sociedades de responsabilidad limitada.

Pero este efecto es — más o menos — limitado a asuntos corporativos, tales como la notarización de los artículos de la asociación y sus enmiendas y (en el caso de sociedades por acciones) la notarización de otras juntas de accionistas. En lo que respecta al negocio en el día a día, no hay diferencias reales entre las estructuras relevantes. La ley alemana no tiene estructuras comparables con los fideicomisos de ley común; no ha ratificado la Convención de La Haya para el Reconocimiento de Fideicomisos. Por ejemplo, un *trust* extranjero con propiedad existente en Alemania establecido por un testamento es inválido desde la perspectiva de la ley civil alemana.

## Limited liability company

Una *limited liability company* (GmbH) requiere un capital de acciones mínimo de EUR 25.000. La GmbH es representada por sus directores gerentes (*Geschäfts-führer*) quienes están sometidos (sólo) internamente a las decisiones de los accionistas, pero pueden actuar independientemente, contra las instrucciones explícitas de los accionistas, con efecto legalmente vinculante.

## Stock corporation

Una sociedad anónima requiere un mínimo de capital de acciones de EUR 50.000. Es representada por directores ejecutivos (*Vorstand*) quienes también pueden actuar en forma independiente. Los directores ejecutivos son elegidos por un directorio de supervisión (*Aufsichtsrat*) cuyos miembros son elegidos por los accionistas. No es legalmente posible una supervisión directa de los directores ejecutivos por parte de los accionistas.

## Limited liability partnership

La sociedad de responsabilidad limitada está compuesta normalmente por una GmbH actuando como socio general y uno o más socios limitados cuya responsabilidad puede ser limitada en cualquier suma (pero debe estar registrado con el registro comercial de la sociedad). La sociedad es gestionada por un socio general que es una GmbH. Uno o más socios limitados pueden ser director gerente de la GmbH (socio general).

## Fundación familiar

De acuerdo con la ley civil alemana, una fundación es una organización que, usando su capital, promueve un propósito especial establecido por su fundador. Normalmente, el capital de la fundación necesita preservarse y sólo se gasta la renta para propósitos definidos. Una fundación tiene su propia constitución que regula su estructura organizacional y que codifica los propósitos establecidos por el fundador. Una fundación no tiene miembros ni accionistas y puede ser formada como una entidad legal.

## Aspectos tributarios

Desde el punto de vista de impuesto a la renta, el tratamiento de las corporaciones (sociedad anónima o compañía limitada) y sociedades (de personas) es diferente. Las corporaciones están (como tal) sujetas al impuesto sobre sociedades (*Körperschaftsteuer*, 15%) y el recargo de solidaridad (*Solidaritätszuschlag*, 5.5% en el impuesto de sociedades). Por otra parte, se impone a la empresa el impuesto comercial (*Gewerbesteuer*, aproximadamente el 15%, según el municipio donde se encuentra el negocio).

Si un *Family Office* se ha configurado como una corporación y, efectivamente, mantiene los bienes de la familia, ciertas partes de los ingresos (dividendos y ganancias de capital por la venta de acciones en sociedades) son exentas de impuestos (excepto el 5% de dichos ingresos que se consideran gastos de negocio no deducibles). Esto puede conducir a beneficios económicos importantes, si el ingreso se acumula a nivel corporativo. La exención fiscal del 95% no se concede por dividendos de cartera (teniendo menos de 10% invertido en acciones al comienzo del año calendario) recibidos

del 1 de marzo 2013 en adelante. Está previsto extender esta restricción también a las ganancias de capital de la cartera.

Sin embargo, si los beneficios del *Family Office* bajo la forma jurídica de sociedad se distribuyen a sus accionistas (personas físicas), estos ingresos (dividendos) pueden volver a estar sujetos al impuesto alemán sobre la renta (y el recargo de solidaridad y/o impuesto de iglesia, si es aplicable), si es que tales accionistas están sujetos a impuestos en Alemania. Generalmente, se aplica un impuesto fijo del 25% y recargo de solidaridad (5,5% sobre el impuesto a la renta) y/o impuesto de iglesia (en su caso) sobre los dividendos. Si las acciones pertenecen a los activos privados del accionista y ascienden al menos al 25% (o al 1%, en el caso de que el accionista sea empleado por la empresa), el accionista puede optar por la tributación sobre la base del procedimiento de ingresos (60% del dividendo está sujeto a impuestos y 40% está libre de impuestos), lo que — en contraste con el impuesto de tasa única — permite al accionista tener en cuenta rendimientos negativos resultantes de la tenencia de acciones.

Las sociedades (de personas) no están sujetas a impuestos (excepto el impuesto comercial). Su ingreso se divide entre los socios (sin tener en cuenta si es o no una distribución de beneficios lo que realmente se hace) y se grava como sus ingresos personales. Tales ingresos de los socios están sujetos a impuesto a la renta (*Einkommensteuer*, tipo marginal actual del 45%), si el socio es una persona natural, o impuesto de sociedades, si el socio es una sociedad. Los ingresos por dividendos y ganancias de capital por las acciones mantenidas en el nivel de sociedad pueden estar parcialmente exentos de impuestos; en este sentido, puede haber reglas especiales que sean aplicables (dependiendo, en parte, de la estructura de accionistas).

# Suiza

## Limitación con respecto a actividades financieras

Dado que los *Family Offices* normalmente no aceptan depósitos del público sobre una base profesional, los *Family Offices* no requieren una licencia bancaria. La gestión de activos es una actividad estándar de muchos *Family Offices*. La gestión de activos, como tal — es decir, actuando en nombre y por cuenta de la familia — no está sujeta a licencia en Suiza actualmente.

Sin embargo, los administradores de activos están sujetos a la "Ley Contra el Lavado de Dinero" y deben pertenecer a una organización de autorregulación contra el lavado de dinero reconocida o subordinada directamente a la "Autoridad de Supervisión del Mercado Financiero de Suiza" (FINMA). Si el *Family Office* actúa como un gestor de activos de un esquema de inversión colectiva (ya sea suizo o extranjero), se requiere autorización de FINMA para la actividad de gestión de activos. Además, si un *Family Office* tiene la intención de distribuir participaciones o acciones de un esquema de inversión colectiva, tal actividad es también una actividad regulada y sujeta a la autorización de FINMA.

## Limitación de responsabilidad

Un *Family Office* normalmente se estableció como una corporación por acciones y no como una sociedad (de personas). Esto es para evitar, en la medida de lo posible, responsabilidad personal de la junta y los gerentes del *Family Office*. Si el *Family Office* es parte de la empresa familiar y mantiene los bienes de la familia, como propietario legal, el directorio y la gerencia del *Family Office* sólo rinden cuentas a la sociedad, sus accionistas y acreedores dentro de los límites establecidos en el Código Suizo de Obligaciones por cualquier pérdida o daño que sea consecuencia del incumplimiento intencional o negligente de sus obligaciones.

Si la oficina familiar se encuentra separada del negocio familiar y, por lo tanto, como un asesor contractual para la familia y sus compañías, entonces las reglas de responsabilidad general con relación a obligaciones y las reglas de los contratos de representación son aplicables. De conformidad con la ley suiza, la oficina familiar sería responsable por cualquier falla, sin limitación, con respecto a monto. Por otra parte, la responsabilidad se encuentra limitada por convenios contractuales con respecto a negligencia y conducta dolosa o se encuentra con topes con respecto a ciertos montos, debido a diferentes casos de negligencia.

## Asuntos de leyes de empresas

La forma jurídica de un *Family Office* suizo no depende de la complejidad de sus funciones ni de la estructura de la riqueza de la familia. Dada la responsabilidad personal ilimitada de por

lo menos un socio, las sociedades (de personas) suizas no son una forma legal común para un *Family Office*. Las fundaciones suizas se utilizan también rara vez, debido a sus rígidas reglas en el Código civil suizo. Además, la legislación suiza no prevé formas jurídicas comparables a los fideicomisos de derecho común, a pesar de que Suiza ha firmado la Convención de La Haya de 1° de julio de 1985, sobre la legislación a los fideicomisos y a su reconocimiento, que ha estado en vigor en Suiza desde 2007. Por último, las sociedades de responsabilidad limitada son, a menudo, evitadas, dada la necesidad de registrar a los miembros de la compañía en el registro de comercio. Por lo tanto, la forma jurídica habitual sería una corporación por acciones (sociedad anónima).

Más importante que la forma jurídica es la cuestión fundamental de si el *Family Office* es propietario de los bienes de la familia; es decir, si el *Family Office* es parte de la entidad gestionada por la familia o si el *Family Office* se separa de la empresa familiar. En la práctica, existen ambas configuraciones. Una separación se ve más a menudo en negocios familiares de gran escala, multinacionales con entidades plenamente operativas, mientras que la integración se produce cuando el negocio es pequeño o los activos consisten solamente en inversiones financieras.

## Aspectos tributarios

Debido al sistema federal de Suiza, los impuestos se recaudan en tres diferentes niveles, federal, cantonal y comunal. Por lo tanto, la tributación de estructuras jurídicas similares varía de un cantón a otro, como algunos de los reglamentos aplicables; y las tasas de impuestos, en particular, no están armonizadas. En general, el impuesto de sociedades para los *Family Office* en Suiza se compone de los siguientes aspectos:

- El impuesto a las sociedades se aplica a nivel federal, cantonal y comunal. Mientras que la tasa de impuesto federal es 8,5% del beneficio neto después de impuestos, las tasas cantonales y comunales varían dependiendo de la ubicación de la entidad y de los privilegios tributarios existentes, si los hay. En el caso de la tributación ordinaria, la carga tributaria efectiva total máxima, que consiste en los impuestos federales, cantonales y comunales, oscila entre aproximadamente y 12% al 24%.
- En caso de que sea aplicable un privilegio tributario la carga tributaria efectiva total máxima comienza aproximadamente en 8%.
- El impuesto de capital sobre el patrimonio neto se debe cancelar también una vez al año y varía, dado que se aplica sólo en el nivel cantonal y comunal, entre 0,001% y 0,525%, dependiendo de la ubicación de la entidad y de los privilegios fiscales disponibles, si los hay. Aproximadamente, la mitad de los cantones permiten que el impuesto de las sociedades sea acreditado contra el impuesto sobre el patrimonio neto.

Por lo general, los *Family Office* prestan sus servicios principalmente a partes relacionadas en un entorno cerrado. Con el fin de evitar las discusiones con las autoridades fiscales sobre la utilidad tributaria, los *Family Office* deben ya sea preparar documentación suficiente sobre sus precios de transferencia o bien llegar a un acuerdo con las autoridades respectivas en una norma impositiva anticipada. Generalmente, tal decisión definiría la utilidad tributaria con base en el método de coste-plus, con un margen de ganancia entre 5% y 15%, dependiendo del valor agregado de las operaciones en Suiza.

Por lo general se aplica un impuesto sobre el capital, por una sola vez, del 1% a los aumentos de capital o contribuciones a las sociedades constituidas en Suiza. Sin embargo, existe posibilidad de planificación tributaria en torno a (i) fusiones, reorganizaciones y reestructuraciones financieras y (ii) otras contribuciones dentro de incorporaciones y ampliaciones de capital hasta el primer 1 millón de francos suizos.

Además, se puede aplicar un impuesto sobre el volumen de venta o intercambio de valores sujetos a impuestos si el *Family Office* (i) califica como corredor de valores en la capacidad de un corredor o distribuidor o (ii) negocia por cuenta propia del *Family Office*, siempre que posea valores sujetos a impuestos por más de 10 millones de CHF. La tasa del impuesto es de 0,15% para los valores suizos y 0,3% para los valores extranjeros.

La doble tributación económica, tal como impuestos a la sociedad e impuestos al accionista, de acuerdo con su distribución, también debe ser considerada. Pero puede ser reducida o evitada por disposiciones de mitigación similares a la tributación parcial de los dividendos distribuidos a los residentes en Suiza o la exención de participación aplicable a los accionistas suizos, a condición de ser titular, en las dos estructuras, de una parte del 10% como mínimo en el *Family Office*. Para la exención de la participación, un valor justo alternativo de mercado de la participación de un mínimo de un millón de francos suizos es suficiente.

Además, conviene mencionar que, debido a la Convención de La Haya de 1° de julio de 1985 sobre legislación aplicable a los fideicomisos y, en su reconocimiento en vigor en Suiza desde 2007, los *Family Office* con sede en Suiza que actúan como fiduciario o protector no deben detonar, generalmente, consecuencias tributarias negativas en Suiza, ya que ninguno es beneficiario efectivo de los activos del fideicomiso, si bien el fiduciario tiene el título legal. Los activos en fideicomiso deben ser monitoreados, controlados y gestionados en forma permanente, mientras que activos estructurados menos complejos pueden requerir menos supervisión y, en cambio, mayor enfoque en la protección de activos y su preservación para generaciones futuras.

# Austria

## Limitación respecto de actividades financieras

Bajo la legislación austriaca, los servicios legales y tributarios sólo pueden ser ofrecidos por abogados y asesores tributarios certificados. Si una empresa brinda este tipo de servicios profesionales tiene que estar registrada como bufete de abogados o como una práctica de consultoría tributaria. Por lo tanto, la prestación de tales servicios profesionales por un *Family Office* sólo es posible si la empresa cumple con los requisitos antes mencionados o si dispone la prestación de dichos servicios solamente a través de asesores de confianza.

## Limitación de responsabilidad

El alcance de la posible responsabilidad por errores profesionales depende de la estructura de la forma jurídica del *Family Office* y de la naturaleza de sus servicios. Si el *Family Office* gestiona una empresa que posee realmente los bienes de la familia (como propietario legal), el *Family Office* sólo es responsable dentro de los límites de responsabilidad de sus directores y ejecutivos. Las pérdidas financieras de la empresa tenedora son pérdidas del *Family Office* en sí y no pueden ser consideradas directamente como daños de la familia.

Si la oficina familiar actúa como asesor con respecto a las compañías familiares o miembros de la familia en sí mismos, cualquier faltante relacionado con la calidad de la asesoría y que genere pérdidas financieras podrá reclamarse como perjuicio.

## Temas de leyes de la compañía

La forma jurídica de un *Family Office* en Austria se define principalmente por la estructura de la riqueza de la familia. Estructuras y activos complejos deben ser monitoreados, controlados y gestionados en forma permanente, mientras que activos estructurados menos complejos pueden requerir menos supervisión, pero mayor enfoque en la protección de activos y preservación para las generaciones futuras.

Dependiendo de la estructura de la riqueza de la familia, las funciones de los *Family Office* van desde la simple administración hasta servicios de asesoramiento y de gestión de alto nivel.

Más importante que la forma jurídica es la cuestión fundamental de si el *Family Office* mantiene la propiedad de los bienes de la familia; es decir, si el *Family Office* es parte de la riqueza de la familia o si el *Family Office* es separado de la familia/negocio. Dependiendo de la estructura de activos de la familia, la jurisdicción austriaca ofrece diferentes formas jurídicas adecuadas. Desde la introducción de la "Ley de la Fundación Austriaca Privada" en la década de 1990, muchas fortunas familiares fueron puestas en fideicomiso

en fundaciones privadas. En consecuencia, muchos servicios administrativos y de organización son proporcionados por la junta de gobierno de la fundación.

Hoy en día, la junta de gobierno no solamente gestiona y coordina los activos de la familia, sino que requiere también pericia en otros campos y debe garantizar un asesoramiento independiente, completo y exhaustivo. Aunque la Junta de Gobierno de Fundaciones no se considera el consejo de administración de la Fundación Privada por la Ley de la Fundación Privada Austriaca, se puede instalar un *Family Office* a través de los Estatutos de las Fundaciones.

Los miembros, tareas, funciones, derechos y objetivos del *Family Office*, así como las instrucciones del consejo de gobierno, se pueden establecer en los estatutos de las fundaciones. Aparte de la forma jurídica de la Fundación Privada Austriaca, un *Family Office* se puede configurar como el consejo de administración de un holding de responsabilidad limitada (GmbH), que, efectivamente, posee los activos de la familia, o como una empresa de servicios con responsabilidad limitada que ofrece servicios de asesoría a los holdings de la familia o a los propios miembros de la familia.

## Aspectos tributarios

Desde una perspectiva de planificación de impuestos, los *Family Office* se pueden configurar en una variedad de formas legales, tales como corporaciones, sociedades y fundaciones privadas. Cuál será la forma que mejor se ajusta a las necesidades requeridas depende de los activos y estructura de propiedad individual, así como de la gama de servicios prestados a través del *Family Office*.

Desde la perspectiva de impuesto a la renta, el tratamiento de corporaciones y sociedades es diferente. Las corporaciones están sujetas a impuestos, mientras que las sociedades (de personas) son vehículos transparentes sometidos a tributación en el ámbito del socio. Si un *Family Office* se ha configurado como una corporación y posee realmente los bienes de la familia, los dividendos (incluyendo distribuciones de utilidades ocultas) recibidas por una empresa austriaca de otras empresas austriacas están exentos del impuesto de sociedades (no se requiere un mínimo de participación). Las ganancias de capital derivadas de la venta de acciones de empresas austriacas son tratadas como ingresos ordinarios y están sujetas a impuestos a la tasa regular de impuesto a empresas.

Una empresa austriaca tiene derecho a la exención de participación internacional si mantiene al menos 10% del capital social de una sociedad extranjera que sea comparable a una empresa austriaca durante más de un año. Los dividendos de las participaciones que no cumplan con los criterios de participaciones internacionales están sujetos a la tasa general de impuesto de empresas del 25%. Sin embargo, las participaciones en empresas de la Unión Europea, ciertas sociedades del Espacio Económico Europeo (EEE) y empresas que son residentes en otros países con los que Austria ha acordado intercambiar información tributaria califican como participaciones internacionales de cartera. Los dividendos de dichas participaciones internacionales de cartera están exentos de impuestos, independientemente del nivel de la propiedad.

Las distribuciones de empresas están sujetas a una retención del 25% (el 1° de enero de 2016, la tasa aumentará a 27,5%), si no califican como reembolso de capital. Las sociedades (de personas) por sí mismas no están sujetas a impuestos. Sus ingresos se asignan a los socios (con independencia de cualquier distribución) y se gravan como ingresos del socio. En la actualidad, la tasa marginal máxima para individuos es de 50%; a partir de 2016 aumentará a 55%.

La fundación privada está sujeta a la tasa impositiva regular de empresas de 25%. Los dividendos (incluyendo distribuciones de utilidades ocultas) recibidos por una fundación privada austriaca de empresas austriacas y extranjeras están exentos de impuestos.

Las ganancias de capital derivadas de la venta de acciones están sujetas a un impuesto especial de intermediario de 25% que se puede compensar contra los impuestos de retención sobre las donaciones de la fundación privada a sus beneficiarios. Las donaciones están sujetas a una retención del 25% (a partir de 2016, la tasa se incrementa a 27.5%).

# Países Bajos

## Limitación respecto de actividades financieras

La ley más importante con referencia al el marco regulador de los *Family Office* en los Países Bajos es la Ley de Supervisión Financiera (Wet Financieel Toezicht- WFT. El WFT establece las bases reglamentarias para la concesión de asesoramiento de inversión y servicios similares. Esta ley es supervisada por la Autoridad de los Mercados Financieros (AFM). Cualquier empresa o persona que desee prestar servicios financieros necesitará un permiso de la AFM. Los costos de estos permisos van desde 2.000 euros hasta 5.000 euros. Ni la ley ni el AFM distingue entre las formas jurídicas de una empresa de servicios financieros. Además de un permiso para la propia empresa, todos los empleados que prestan los servicios financieros reales requerirán un certificado WFT (por ej., que completaron un curso de formación profesional).

## Limitación de responsabilidad

El alcance de la posible responsabilidad por errores profesionales depende de la estructura del *Family Office*. Si el *Family Office* posee los bienes de la familia (como el propietario legal), su gerencia sólo es responsable dentro de los límites de responsabilidad de los directores y oficiales.

Por el contrario, si el *Family Office* actúa como asesor de la familia (siendo todavía dueño de los activos de acuerdo con la definición legal) cualquier deficiencia en la calidad del asesoramiento que resulte en pérdidas económicas podría ser considerada como daños y perjuicios. Normalmente, la responsabilidad es — y debe ser — limitada por un acuerdo contractual de negligencia grave y/o tener tope de una cierta cantidad. Es aconsejable y común cubrir estos riesgos mediante el uso de un seguro de pérdida financiera.

## Aspectos de legislación de empresas

Los *Family Office* pueden estructurarse de varias maneras en los Países Bajos. Normalmente, sería aconsejable establecer una entidad legal independiente utilizando una corporación (sociedad anónima — NV, sociedad de responsabilidad limitada - BV). El uso de una sociedad de personas (sin limitación de responsabilidad incorporada) no parece apropiado (pero también es posible). Desde el punto de vista del derecho empresarial, las corporaciones (especialmente la BV) ofrecen un alto grado de flexibilidad.

El derecho holandés tiene estructuras comparables a los fideicomisos de derecho común (fundaciones). Los Países Bajos han ratificado la Convención de La Haya sobre el reconocimiento de fideicomisos (de fecha 1 de julio de 1985). Para efectos tributarios, los activos que son propiedad de una entidad similar a un fideicomiso ("activos privados separados" o APV) se atribuyen generalmente al fideicomitente o sus herederos.

## Limited liability company (BV)

Una compañía de responsabilidad limitada (BV) requiere un capital social mínimo de EUR 0.01. La BV está representada por un directorio que consiste de, al menos, un director (bestuur). Los miembros del directorio son elegidos por los accionistas. El directorio (solo) está obligado a cumplir las decisiones de los accionistas internamente, pero puede actuar en forma independiente, en contra de las instrucciones explícitas de los accionistas, con efecto legalmente vinculante.

## Stock corporation (NV)

Una sociedad anónima requiere un capital social mínimo de 45.000 euros. Está representada por un directorio formado por, al menos, un director. Los miembros del directorio pueden actuar de forma independiente. Los directores son elegidos por los accionistas o, en el caso de las grandes empresas, por un consejo de vigilancia (Raad van Commissarissen). Un consejo de vigilancia es obligatorio si la empresa o bien tiene un capital superior a EURO16 millones o más de 50 empleados por sí sola o más de 100 empleados en una base de grupo. El consejo de vigilancia es elegido por los accionistas.

## Fundación holandesa

Una fundación (Stichting) es una entidad legal que, mediante el uso de su capital, promueve un propósito especial establecido por el fundador. Una fundación no tiene miembros o accionistas. La fundación está representada por una junta compuesta por, al menos, un director. La forma en que se designa la junta no está establecida en la ley civil. Se puede elegir un procedimiento para nombrar a la junta para adaptarse a las necesidades apropiadas de la fundación, pero el procedimiento elegido debe incluirse en los estatutos.

Una fundación holandesa tiene prohibido hacer distribuciones a sus fundadores, directores o cualquier otra persona a menos que, en este último caso, la distribución tenga un propósito social o de caridad.

## Aspectos tributarios

Desde el punto de vista tributario, el tratamiento de corporaciones y de fundaciones es diferente.

## Corporaciones

Las corporaciones (como tales) están sujetas al impuesto a la renta de las empresas. (Venootschapsbelasting, 20% sobre los primeros EUR 200.000 de utilidad, 25% por la utilidad sobre dicho umbral). Si un *Family Office* se configura como una corporación y posee los activos de la familia, ciertas partes del ingreso (dividendos y plusvalías por la venta de acciones de corporaciones) están exentas de impuestos. La exención no se concede por dividendos de cartera (si posee

menos del 5% de las acciones) o dividendos recibidos de empresas residentes en paraísos fiscales. Las distribuciones del *Family Office* a los accionistas son generalmente sujetas a impuesto de retención sobre dividendos (15%).

## Fundaciones

La fundación holandesa sólo afecta el impuesto de empresas en la medida en que lleva a cabo actividades comerciales. Si una fundación se dedica a actividades comerciales, pero el beneficio no excede de 15.000 euros en un año (o 75.000 euros en los últimos 5 años), también se aplicará la exención. Las distribuciones del *Family Office*/fundación están generalmente sujetas al impuesto holandés sobre las donaciones (10% -40%).

# Bélgica

## Limitaciones respecto de actividades financieras

Los *Family Office* en Bélgica podrían estar sujetos a diversas leyes y decretos reales relativos a la supervisión del sector financiero y de servicios financieros. Esta legislación establece las bases reguladoras para la concesión de asesoramiento de inversión y servicios similares.

Esta legislación es controlada por la Autoridad de Servicios Financieros y Mercados (FSMA). Cualquier empresa o persona que desee prestar servicios financieros necesitará un permiso de la FSMA. Los costos de estos permisos dependen del tipo de servicios que ofrece el *Family Office*. La ley limita los servicios financieros a ciertas formas legales. Además de un permiso para la propia empresa, los empleados que prestan los servicios financieros reales pueden requerir ciertas certificaciones, dependiendo de los servicios ofrecidos.

## Limitación de of responsabilidad

La extensión de la posible responsabilidad por errores profesionales depende de la estructura del *Family Office*. Si el *Family Office* posee los bienes de la familia (como propietario legal), la responsabilidad de su gestión será cubierta por la responsabilidad de los administradores tal como se describe en el Código de Empresas belga, o si la administración no es un director del *Family Office*, por el contrato entre el *Family Office* y la gerencia.

Por el contrario, si el *Family Office* actúa como asesor de la familia (siendo todavía dueño de los activos de acuerdo con la definición legal), la responsabilidad por deficiencias en la calidad del asesoramiento que resulte en pérdidas financieras será una responsabilidad contractual. Normalmente, esta responsabilidad es — y debe ser — limitada por un acuerdo contractual de negligencia grave y/o con un tope de una cierta cantidad. Es aconsejable y común cubrir estos riesgos mediante un seguro de pérdida financiera.

## Aspectos legales de empresas

En Bélgica los *Family Office* pueden ser estructurados de diversas maneras. Normalmente, sería conveniente establecer una entidad legal independiente utilizando una sociedad anónima — NV o una empresa privada de responsabilidad limitada — BVBA.

## Private limited liability company (BVBA)

Una empresa privada de responsabilidad limitada (BVBA) requiere un capital social mínimo de 18.550 euros. La BVBA está representada por uno o más directores (zaakvoerder/gérant). Se hace una distinción entre un director legal (designado en los estatutos) y un director no estatutario (designado por la junta general de accionistas). El directorio está (sólo) internamente ligado a las decisiones de

los accionistas, pero puede actuar de forma independiente, en contra de instrucciones explícitas de los accionistas, con efecto legalmente vinculante.

## Public limited company (NV)

Una sociedad anónima limitada (NV) requiere un capital social mínimo de 61.500 euros. Está representada por un directorio compuesto por un mínimo de tres directores (bestuurders/administrateurs). No obstante, cuando la empresa está constituida por dos fundadores o no tiene más de dos accionistas, el consejo de administración puede estar limitado a dos miembros. Los miembros de la junta pueden actuar de forma independiente. Los miembros del directorio son elegidos por los accionistas.

## Aspectos tributarios

Las corporaciones (como tales) están sujeta a impuesto de empresas (Vennootschapsbelasting, en principio de 33.99%). La tasa más alta para las pequeñas y medianas empresas (PYME) es, sin embargo, 35,54%. Para la aplicación de los llamados tipos progresivos reducidos, una PYME es una empresa con un resultado tributario no superior a 322.500 euros. Ingresos por debajo de 322.500 euros se gravan a tasas progresivas que van desde 24,25% a 34,50%, que se incrementa con 3% de recargo por crisis (sujeto a condiciones y no aplicable a empresas holding).

Si un *Family Office* se constituye como una corporación y posee los bienes de la familia, ciertas partes de los ingresos (dividendos y plusvalías por la venta de acciones de corporaciones) son (en parte) exentas de impuestos. Las plusvalías por acciones que se mantienen durante un periodo ininterrumpido de un año están sujetas a un impuesto de 0,412%.

Esta regla, sin embargo, sólo es aplicable a grandes empresas (y no a las pequeñas y medianas empresas (PYME). Si no se alcanza el período de manutención de un año, la ganancia de capital se grava al tipo del 25,75%. Los dividendos recibidos se gravan a las tasas normales. Sin embargo, de acuerdo con la Directiva sobre Matrices y Filiales de la UE, la exención de participación establece un descuento del 95% de los dividendos calificados de la base imponible en determinadas circunstancias.

Las distribuciones del *Family Office*/sociedad a los accionistas quedan generalmente sometidas a un impuesto de retención de dividendos (25%). Se aplica una tasa rebajada a los dividendos pagados por las pequeñas empresas por acciones nominativas emitidas desde el 1 de julio de 2013, siempre que estas acciones se reciban a cambio de una contribución de dinero en efectivo en

la empresa y se cumplan un requisito de propiedad y de período de tenencia. La tasa asciende al 20% de los dividendos distribuidos durante el tercer año siguiente a la contribución, y a 15% para los dividendos abonados a partir del cuarto año siguiente a la contribución.

# Reino Unido

## Ambiente regulatorio

Una oficina familiar puede funcionar en diferentes niveles, desde ser operada por un pequeño grupo de individuos en los que se confía o por miembros de la familia, a ser administrada por un proveedor de servicios profesionales. Las leyes que gobiernan una oficina familiar pueden variar dependiendo de su estructura. En el Reino Unido, la asesoría sobre inversiones es proporcionada, ya sea por asesores financieros o por un corredor de bolsa.

Ambas tienen que estar registradas ante la Autoridad de Conducta Financiera (FCA), y ciertas instituciones más grandes tienen que estar registradas ante la Autoridad Regulatoria Prudencial. La FCA es una entidad independiente que regula a la industria de servicios financieros en el Reino Unido. Habiéndosele provisto sus facultades estatutarias por la Ley sobre Servicios y Mercados Financieros del 2000, la FCA cuenta con un amplio rango de facultades de generación de reglas, investigación y aplicación de responsabilidades.

## Limitación de responsabilidades

Las oficinas de familia pueden desempeñarse como entidades no constituidas y, por lo tanto, no existirá límite de responsabilidad. Todas las inversiones continuarán siendo propiedad de los directivos, y las leyes sobre empleo y otras sobre responsabilidad pública (incluyendo litigios) operarán de forma individual.

Para aquellos que deseen limitar la responsabilidad, normalmente se tienen en cuenta tres entidades: compañías de responsabilidad limitada (Ltd), Sociedades Limitadas (LP) y Sociedades de Responsabilidad Limitada (LLP). Todas, en general, protegen al propietario contra penalizaciones financieras hasta el nivel de interés que se tenga invertido en la entidad de la oficina familiar. Una compañía limitada opera de una misma forma que en la mayoría de los territorios. Una LP es utilizada principalmente como vehículo de inversión donde el objetivo es puramente la retención de activos, así como el crecimiento y generación de ingresos. Una LP es normalmente distinguible de una LLP debido a que los propietarios, generalmente, no se encuentran activos en los negocios de la LP. Por lo tanto, una LLP es vista con mayor frecuencia cuando la entidad es una que se dedica a negociación o en casos en los que el propietario se encuentra activo en la realización de negocios.

Las sociedades limitadas (LPs) son más frecuentemente utilizadas por familias basadas en el Reino Unido como un vehículo que puede ser usado para transferir su patrimonio entre generaciones de forma

bien regulada y fiscalmente eficiente con el transcurso del tiempo. Muchos inversionistas internacionales tienen el deseo de recurrir a la ley del Reino Unido como aquella que regule su operación, debido a la independencia y a la estabilidad del sistema judicial del Reino Unido. Una desventaja a menudo percibida para obtener limitación de responsabilidades es el requisito correspondiente de presentar información financiera ante las autoridades del Reino Unido, misma que se torna disponible para el público. Aquellos que deseen conservar sus asuntos financieros de forma privada podrán, sin embargo, aprovechar diferentes oportunidades para mantener un perfil privado con su estructura adecuada.

Muchas oficinas familiares son establecidas en el Reino Unido como una función de asesoría, pero con la titularidad de los activos en el exterior. Esto se hace para aprovechar la experiencia financiera en Londres, pero también debido a que ciertas familias, y que quienes no son ciudadanos del Reino Unido (aunque podrían ser residentes fiscales), pueden utilizar las ventajas del sistema fiscal del Reino Unido que permite la generación de ingresos fuera de dicho país y que no sean gravados por dicho país a menos que ingresen al mismo.

## Estructuras legales

Se puede establecer un *Family Office* en el Reino Unido usando una de las siguientes estructuras:

### Limited company

Una compañía limitada (sociedad anónima) es una entidad limitada por acciones. Los integrantes de la familia pueden ser los accionistas en el *Family Office* y pueden también actuar como directores, con o sin profesionales que no sean de la familia. Una compañía tiene personalidad legal separada.

### Partnerships (de personas)

Una sociedad está conformada por dos o más personas que desarrollan un negocio con miras a obtener beneficio. Es, efectivamente, transparente para efectos tributarios (los socios tributan sobre su porción de las utilidades o ganancias de la sociedad). Una sociedad limitada tiene "socios generales" que gestionan la sociedad y "socios limitados" con responsabilidad limitada que no la gestionan. Una sociedad de responsabilidad limitada (LLP) es una entidad que tributa en la misma forma que una sociedad de personas, brindando responsabilidad limitada a sus miembros.

## Trust

Un fideicomiso es un acuerdo por el cual los fideicomisarios tienen la propiedad de los activos y los gestionan actuando en favor de los beneficiarios. Por lo general, se rigen por un contrato de fideicomiso.

## Relación informal o contractual

Una familia puede emplear directamente a personas para que les provean servicios de *Family Office*. Alternativamente, puede haber un acuerdo informal por el cual individuos que son empleados de la empresa familiar también ofrecen servicios de *Family Office* a la familia.

## Estructuras tributarias

Las compañías con responsabilidad limitada con residencia en el Reino Unido son legalmente entidades distintas y están sujetas al impuesto a las empresas sobre sus beneficios. Las empresas de fuera del Reino Unido no están sujetas al impuesto de sociedades, a menos que lleven a cabo negocios en el Reino Unido a través de un "establecimiento permanente." Si reciben ingresos de una fuente del RU de otro modo que por un establecimiento permanente (por ejemplo, de propiedades en el RU u otras inversiones en el RU), pueden estar sujetas a impuestos sobre la renta.

## Partnerships, limited partnerships y (LLPs)

Las sociedades (de personas), sociedades limitadas y sociedades de responsabilidad limitada son generalmente transparentes a efectos fiscales, y los socios son gravados directamente en su parte de los ingresos y ganancias de capital. Los fiduciarios de fideicomisos residentes en el Reino Unido están sujetos a impuesto sobre la renta y ganancias de capital sobre los ingresos y las ganancias del fideicomiso. Los fideicomisos no residentes en el Reino Unido están sujetos a impuestos a la renta del Reino Unido sobre los ingresos procedentes del Reino Unido. Se puede aplicar disposiciones contra la evasión por ingresos y ganancias tributarias por fideicomisos, empresas y otras entidades fuera del Reino Unido para residentes en el Reino Unido conectados con la entidad.

Esta es un área compleja; se debe buscar asesoría antes de establecer una entidad no residente. Sin embargo, entidades fuera del RU pueden proporcionar ventajas fiscales en ciertas situaciones, en particular respecto de miembros de la familia que no son residentes en el RU o no tienen domicilio en el RU. Cuando se haga el pago de servicios de *Family Office* bajo un acuerdo contractual o informal, el destinatario puede estar sujeto al impuesto a la renta. El tratamiento tributario preciso dependerá de las circunstancias concretas del caso.

# Emiratos Árabes Unidos (UAE)

Hay jurisdicciones limitadas en el Medio Oriente, donde se puede establecer una *Family Office* para gestionar con éxito los asuntos de una familia. El Centro Financiero Internacional de Dubái (DIFC) y el Centro Multi Commodities Dubai (DMCC) son dos zonas francas en el emirato de Dubai que actualmente ofrecen varios beneficios y se adaptan a la estructura de *Family Office*. Sin embargo, el Abu Dhabi Global Market (ADGM), una zona franca en el emirato de Abu Dhabi, se está consolidando como un centro financiero alternativo al DIFC. El marco jurídico de ADGM entró en vigor en 2015 y, de acuerdo con los Reglamentos ADGM para empresas, un *Family Office* puede ser formado como empresa de ámbito restringido (RSC) y tendrá menos requisitos de cumplimiento y de información que otras compañías. Se pretende que los tribunales ADGM tengan jurisdicción sobre todas las disputas comerciales y civiles que ocurran dentro del territorio, sin embargo, como todavía no se han promulgado las normas de procedimiento para los tribunales, todavía queda por ver cómo funcionará y qué resultados producirá, en la práctica, la zona libre.

## Centro Financiero Internacional de Dubai (DIFC)

El DIFC se estableció en 2004 como un centro financiero zona libre que ofrece una plataforma conveniente para las principales instituciones financieras y los proveedores de servicios auxiliares. El DIFC es una jurisdicción bien conocida y establecida; aspira a desempeñar un papel fundamental en la satisfacción de las crecientes necesidades y exigencias financieras de la región y a fortalecer vínculos entre los mercados financieros de Europa, Asia y las Américas.

## Régimen de oficina para Familia Únicar

Con el fin de proporcionar una plataforma para que las familias manejen su propia riqueza, el DIFC ha introducido el Reglamento para *Single Family Office* (oficina para una sola familia), que se aplica a familias compuestas por un individuo o un grupo de personas que son todas descendientes sanguíneos de un ancestro común o sus cónyuges (definido en mayor detalle en el Reglamento SFO). Uno de los principales criterios para el establecimiento de un DIFC SFO es que el patrimonio de la familia supere el mínimo requerido de 10 millones de dólares.

*Family Office* para multi-familias también son posibles en el DIFC. Si se trata de prestación de servicios de gestión de patrimonio y de activos a múltiples familias, esto va a caer bajo el reglamento financiero de la Autoridad de Servicios Financieros de Dubai (DFSA), que regula todos los servicios financieros llevados a cabo en el DIFC (los servicios puramente de consultoría o de asesoramiento no caerían bajo el reglamento DFSA).

## Estructuras legales

Un *Single Family Office* puede ser estructurado de diferentes maneras en el DIFC; varios vehículos son permitidos, incluyendo, sin limitación, los siguientes:

- compañía limitada por acciones (LTD)
- compañía de responsabilidad limitada (LLC)
- sociedad de responsabilidad limitada (LLP)
- sociedad general (GP)

## Beneficios del DIFC

El DIFC ofrece a las empresas una estructura de propiedad 100% extranjera, ausencia de controles de cambio y un entorno denominado en dólares. El DIFC también sigue un sistema jurídico internacional basado en el derecho común de Inglaterra y Gales, y un sistema judicial de derecho común independiente formado por la Autoridad Judicial de DIFC (los tribunales DIFC) y un centro de arbitraje internacional regional creado por el DIFC y la Corte de Arbitraje Internacional de Londres (LCIA).

## Centro Multi Commodities de Dubai

El Centro Multi Commodities de Dubai (DMCC) se estableció originalmente en 2002 como un mercado de commodities; sin embargo, hoy atiende a una amplia gama de actividades y es actualmente una de las zonas francas más grandes y de mayor crecimiento de los EAU. DMCC ofrece propiedad 100% extranjera y recientemente ha ampliado su oferta para incluir una licencia de SFO para administrar el patrimonio privado de los miembros de una familia, donde todos los individuos son descendientes sanguíneos de un ancestro común o sus cónyuges.

Uno de los principales criterios para el establecimiento de un DMCC SFO es que el patrimonio de la familia sea como mínimo un millón de dólares de activos invertibles/líquidos.

## Estructura legal

Los DMCC SFO son permitidos como estructura de compañía de responsabilidad limitada (LLC) (de zona libre) con una licencia específica que permita la gestión de asuntos de patrimonio, activos y asuntos administrativos y legales de una única familia. Estos pueden ser brindados a un miembro de la familia, negocio familiar, entidad familiar (con estructura de sociedad anónima), fideicomiso familiar o fundación. El DMCC SFO debe ser de propiedad total de una misma familia o de un fideicomiso registrado de propiedad de miembros de la misma familia.

## Criterios para establecer un SFO

Los principales criterios tanto para el DIFC como para el DMCC son:

- 100% de la propiedad beneficiaria del SFO pertenece a miembros de una única familia
- Si el propietario beneficiario final es un fideicomiso o entidad similar, 100% de los beneficiarios principales/individuos controladores son miembros de la misma familia
- El SFO no proporciona servicios a terceras partes; gestiona solamente los activos de propiedad de una sola familia
- El SFO tiene presencia física dentro de la zona franca pertinente

## Estructura tributaria de los EAU

Actualmente no existen impuestos federales de EAU. Cada uno de los emiratos individuales (Dubai, Sharjah, Abu Dhabi, Ajman, Umm Al Quwain, Ras Al Khaimah y Fujairah) ha emitido decretos de impuestos a las empresas, que se aplican teóricamente a todas las empresas establecidas en los EAU. Sin embargo, en la práctica estas leyes no se han aplicado.

El DIFC aplica una tasa del 0% garantizado hasta 2054, mientras que el DMCC ofrece una exención específica de impuestos durante cincuenta años a partir de la fecha de constitución. Por lo tanto, las familias que deciden establecer una OFS en el DIFC o DMCC pueden tener el beneficio de una tasa del 0% sobre los ingresos y los beneficios, así como la libertad de repatriar capitales y beneficios sin restricciones. También pueden beneficiarse de la amplia red de tratados de doble tributación de los EAU sin restricción de divisas.

Aunque actualmente no hay impuesto sobre el valor añadido o impuesto de sociedades aplicados en los EAU, la instrumentación de ambos está bajo consideración. Todas las familias y las empresas que estén considerando establecerse en los EAU deben estar conscientes de la posible introducción de impuestos directos e indirectos y de desarrollo futuros.

## Qatar

El Centro Financiero de Qatar (QFC), establecido en 2005, es otra región en el Medio Oriente donde es posible establecer un *Family Office*. El QFC está separado del régimen del estado de Qatar y tiene leyes legales, regulatorias y tributarias separadas de estándar internacional. El QFC no es una zona libre ni un offshore center. Después del dictamen del Reglamento para *Single Family Office* (SFOR) en 2012, la Autoridad del QFC espera ahora instruir a familias y asesores de familias para que consideren el QFC como la jurisdicción preferida para SFO y para otros propósitos de inversión.

## Beneficios de establecerse en el QFC

Las familias que decidan establecer un SFO en el QFC pueden beneficiarse de una estructura de propiedad 100% extranjera con extensas exenciones de impuestos disponibles, una baja tasa nominal de impuestos (actualmente 10%) y libertad para repatriar capital y beneficios sin restricciones comerciales ni tributarias. También pueden beneficiarse de una amplia red de tratados de doble tributación, un ambiente regulatorio y legal de clase mundial y un proceso de licenciamiento ágil y simplificado.

## Requisitos de establecimiento y actividad

Un SFO es una persona jurídica establecida dentro del QFC como una entidad no regulada que gestiona los negocios, el patrimonio y la inversión de una única familia, que posee como mínimo USD5 millones en activos invertibles/líquidos.

A las familias interesadas en el establecimiento de un SFO en el QFC se les anima, en primera instancia, a fijar una reunión con el equipo estratégico de la QFCA que les proporcionará una profunda comprensión del proceso de instalación y la documentación requerida. Se deberá presentar un paquete único de solicitud QFCA que cubre tanto la concesión de licencias y el registro de la OFS. La solicitud deberá ir acompañada por:

- Carta de una empresa elegible:  
La carta debe confirmar que los estatutos de la OFS satisfacen los requisitos del SFOR y que la familia solicitante constituye una sola familia y es, en última instancia, propiedad de uno o más miembros de la misma familia/estructura fiduciaria familiar/entidades familiares.
- Declaración firmada por el solicitante o su representante designado:  
En ésta deberá constar el nombre del ancestro común y la información suficiente para demostrar que el solicitante califica como una sola familia. Esto también incluye, pero no se limita a, una descripción de las fuentes de activos de la familia única, los propietarios legales y beneficiarios, el número total de miembros de la familia, las actividades de la OFS y detalles del representante designado.

La OFS debe tener en todo momento un domicilio registrado situado en el QFC o cualquier otro edificio de negocios aprobado por el QFC.

## Duración y tarifas del QFC

Tras la presentación del paquete de solicitud completo, el procedimiento de establecimiento se completa, generalmente, en el plazo de un mes. La solicitud de SFO y la cuota anual ascienden a USD500.

# Australia

## Estructuras

Las leyes que rigen un *Family Office* se verán afectadas por su estructura legal. Un *Family Office* puede ser configurado en Australia utilizando cualquiera de las siguientes estructuras (o cualquier combinación de las estructuras):

## Proprietary company

Una compañía propietaria es una entidad de negocios que normalmente es limitada por acciones. Los miembros de la familia pueden ser los accionistas y/o directores de la compañía, con o sin participación de profesionales no familiares. Los directores tienen ciertas obligaciones de derecho común, reglamentarias y fiduciarias con los accionistas y pueden estar sujetos a sanciones civiles y penales. Una compañía es una persona jurídica y tiene identidad legal separada de sus accionistas y directores.

Dependiendo del tamaño y la situación de la empresa, habrá diversas obligaciones de información y auditoría financieras impuestas a la empresa. La Comisión de Valores e Inversiones de Australia es el regulador de empresas que administra la legislación y la normativa corporativa.

## Trust

Un fideicomiso es un acuerdo legal bajo el cual un administrador (que puede ser una empresa y/o miembro de la familia) posee la propiedad para beneficio de los fideicomisos beneficiarios. Las condiciones en las que el administrador puede manejar la propiedad que mantiene para los beneficiarios son generalmente determinadas por el contrato de fideicomiso, la ley de fideicomisos y la legislación.

A determinados tipos de fideicomisos aplican reglas tributarias y regulatorias específicas, incluyendo, en particular:

- fondos de jubilación (por ej., un tipo de fondo de pensiones), y
- fondos complementarios privados (por ej., un tipo de fundación benéfica privada).

## Partnership

Una sociedad (de personas) se compone de dos o más personas jurídicas que desarrollan un negocio con ánimo de lucro.

Una sociedad puede ser registrada como sociedad limitada, donde la responsabilidad de uno o más socios (excepto el socio general) por las deudas y obligaciones de la empresa es limitada. Puede ser necesario también cumplir requisitos legales en virtud de Leyes de Asociación de cada estado en Australia.

## Relación contractual

Las familias pueden contratar personas directamente para que les proporcionen servicios de *Family Office*. Las personas empleadas por una compañía familiar (u otra entidad) también podrían entregar servicios de *Family Office* a la familia. El empleo de individuos estará sujeto a los requisitos legales, incluyendo el pago de salarios y derechos previsionales.

## Regulación de servicios

La prestación de los siguientes tipos de servicios está sujeta a la regulación federal o estatal australiana:

- asesoría de inversión;
- servicios legales;
- servicios tributarios, y
- servicios de empleo.

Por consiguiente, se debe tener cuidado para asegurar que los servicios profesionales prestados por un *Family Office* cumplan con los requisitos legales y de derecho común pertinentes.

Estos requisitos incluyen la adhesión a las normas y leyes que imponen obligaciones de información y cumplimiento con la Oficina Australiana de Impuestos que variarán según las entidades, el tamaño y la condición del *Family Office*.

Cualquier *Family Office* que opere a nivel internacional debe estar también consciente de sus obligaciones con las Políticas de Inversión Extranjera en Australia. Principalmente, requerirá entrar en contacto y plantear solicitudes por determinadas inversiones con la Junta de Revisión de Inversiones Extranjeras de Australia.

## Asuntos tributarios

Las estructuras de *Family Office* descritas anteriormente (es decir, una compañía privada, fideicomiso o sociedad) están todas como contribuyentes para efectos impuesto a la renta de Australia. En consecuencia, están, por lo general, obligados a inscribirse en la Oficina Australiana de Impuestos para obtener un Número de Declaración de Impuestos y presentar declaraciones de impuestos anuales.

Los contribuyentes residentes en Australia (por ejemplo, una empresa constituida en Australia) están sujetos al pago de impuestos a la renta de Australia sobre su ingreso y ganancias de capital en todo el mundo.

Para el año que termina el 30 de junio, 2016, la tasa de impuesto de sociedades de Australia es de 30% (o 28,5% para las empresas con una facturación agregada bajo AUD2 millones). Los dividendos pagados de las ganancias que han estado sujetos a impuestos australianos pueden ser acreditados (por ejemplo, un derecho de crédito permite, en general, al receptor del dividendo aplicar un crédito fiscal por el impuesto subyacente pagado por la empresa).

En general, los fideicomisos y sociedades (de personas) se tratan como entidades "de flujo pasante" para fines de impuestos australianos. Es decir, sujeto a ciertas excepciones, el ingreso neto tributable de un fideicomiso o asociación se grava en las manos de los beneficiarios o socios, respectivamente, de acuerdo con sus intereses en el fideicomiso o sociedad. Para el año que termina en el 30 de junio de 2016, la tasa de impuestos para un beneficiario individual o socio residente en Australia con un ingreso gravable de más de AUD 180.000 es del 49%.

Otra consideración tributaria importante es que las ganancias de capital sobre los activos del fideicomiso o sociedad mantenidos por más de 12 meses pueden ser elegibles para el descuento del 50% CGT (sujeto a las circunstancias del beneficiario o socio).

Existen algunas excepciones a ese tratamiento fiscal de flujo pasante con respecto a:

- fondos de jubilación obligatorios (que están sujetos a tipos impositivos favorables);
- fondos complementarios privados (que pueden estar exentos del impuesto sobre la renta); y
- *limited partnerships* — sociedades (de personas) limitadas (que por lo general se gravan como empresas).



# Nueva Zelanda

## Ambiente regulatorio

Un *Family Office* puede trabajar a diferentes niveles, en función de las necesidades y preferencias de la familia. El *Family Office* puede estar dirigido por un pequeño grupo de personas de confianza y/o familiares, o ser gestionado por una empresa de servicios profesionales. Las leyes que rigen el *Family Office* dependen de su estructura.

El asesoramiento financiero debe ser obtenido de un asesor financiero autorizado registrado bajo la Ley de Asesores Financieros, el Código de Conducta Profesional y otra legislación pertinente de los mercados financieros. Los corredores de bolsa también deben obtener licencia de la FMA. Los poderes otorgados a la FMA en virtud de la Ley de Conducta de Mercados Financieros de 2013 son muy variados e incluyen monitoreo, supervisión, investigaciones y cumplimiento. También es responsable de la educación, información, formulación de políticas y orientación.

Bajo la ley de Nueva Zelanda, el asesoramiento legal sólo puede ser ofrecido por los abogados que tengan un certificado de práctica.

## Limitación de responsabilidad

Los *Family Offices* pueden actuar sin ser empresas, (por ejemplo, fideicomisos o sociedades) y, por lo tanto, no disfrutan de ninguna limitación en responsabilidad. En estos casos, todas las inversiones siguen siendo de propiedad del principal y las leyes de empleo y la responsabilidad pública se adherirán a la persona.

Para aquellas familias que desean limitar la responsabilidad, el *Family Office* puede ser estructurado como compañía y registrado en la Oficina de Compañías de Nueva Zelanda. Una compañía es una entidad legal separada, tanto desde el punto de vista jurídico como tributario. Esto le da al propietario protección de sanción económica hasta el nivel del capital invertido en la entidad *Family Office* constituida. Una compañía debe tener, como mínimo, una o más acciones, uno o más accionistas, y uno o más directores. Al menos un director debe ser ya sea residente en Nueva Zelanda, o ser residente en un país de aplicación y ser un director en ese país de aplicación. La lista de países de aplicación sólo incluye Australia en la actualidad. Todos los directores deben ser personas naturales.

Una compañía debe presentar una declaración anual confirmando que la información en poder de la Oficina de Compañías de Nueva Zelanda está completa y correcta.

El incumplimiento de la presentación puede resultar en que la compañía sea eliminada del Registro de Compañías.

Las sociedades limitadas también ofrecen un nivel de protección de responsabilidad para el socio limitado, mientras que los socios generales son responsables de todas las deudas y obligaciones de la sociedad, y se utilizan generalmente como una entidad puramente de tenencia de activos. Las sociedades limitadas se registran en la Oficina de Compañías.

## Aspectos tributarios

Desde una perspectiva de planificación tributaria, los *Family Offices* se pueden configurar en una variedad de formas legales, tales como compañías, sociedades y fideicomisos. Cuál forma se ajusta mejor a las necesidades requeridas depende del activo y estructura de propiedad individual, así como en de la gama de servicios prestados a través del *Family Office*.

Como las obligaciones tributarias dependen de la naturaleza y las actividades de la entidad de inversión, es necesario asesorarse antes de establecer un vehículo de inversión *Family Office*.

## Impuesto a la renta

Las compañías están obligadas a presentar una declaración anual de impuestos ante Impuestos Internos de Nueva Zelanda. La tasa actual de impuesto de compañías es del 28% y el año tributario estándar termina el 31 de marzo, a menos que se reciba aprobación previa de Impuestos Internos. Una compañía neozelandesa está sujeta a impuestos sobre su renta mundial. Puede haber descuentos disponibles, en virtud de acuerdos de doble tributación vigentes. Las empresas 100% de propiedad común tienen la opción de consolidar para fines tributarios.

Se aplican reglas especiales a los seguros de vida, aseguradores no residentes, propietarios de buques, petróleo y minería, y empresas forestales, así como a los fondos de inversión colectivos, las inversiones en el extranjero en compañías extranjeras controladas y fondos de inversión extranjera.

El sistema de imputación de dividendos se aplica a las compañías residentes en Nueva Zelanda. Los dividendos derivados por una sociedad residente en Nueva Zelanda están exentos del impuesto cuando las compañías son 100% de propiedad común.

Un residente de Nueva Zelanda puede reclamar créditos tributarios extranjeros. Este crédito se limita a la menor cantidad de impuesto pagado, o el impuesto de Nueva Zelanda correspondiente a la renta.

No existe un régimen de impuesto sobre capital, pero ciertas transacciones son específicamente gravables, incluyendo propiedad adquirida para su reventa, o como parte de negociaciones comerciales. Recientemente se ha promulgado leyes para garantizar que todas las propiedades residenciales compradas y vendidas dentro de un plazo de dos años estén sujetas a impuestos, con limitadas exclusiones.

## Impuesto al fideicomisario

El ingreso del fideicomisario se grava al 33% y el ingreso del beneficiario se grava a la tasa marginal del beneficiario. Hay una excepción a esta regla llamada regla de beneficiario menor por la cual las distribuciones realizadas a beneficiarios menores de 16 años de edad se gravan al 33%. El tratamiento tributario de las distribuciones de fideicomisos depende de la clasificación del fideicomiso y la naturaleza de la distribución.

## Sociedades

Las sociedades no están gravadas en sí mismas. Su ingreso se asigna a los socios de conformidad con el interés de asociación que tengan y son sometidos a impuesto a la tasa marginal del socio. Las tasas marginales de impuestos para individuos van desde 10,5% a 33%.

# Hong Kong

## Ambiente regulatorio

Un *Family Office* en Hong Kong existe normalmente para proporcionar servicios integrales a personas de alto patrimonio (HNWI) y sus familiares — ya sea solamente poseer bienes y negocios de la familia, proporcionando apoyo administrativo o realizando actividades de gestión de inversiones. Tales funciones/actividades están normalmente a cargo de los miembros de la familia o de empleados de confianza, con el apoyo de los proveedores profesionales de servicios, a saber, fideicomisarios independientes, asesores legales y tributarios.

Las leyes que rigen el establecimiento y el funcionamiento de un *Family Office* pueden variar enormemente dependiendo de su estructura y modelo de negocio. Un *Family Office* por lo general toma la forma de una compañía privada, gestionada por personas de confianza o por otra compañía que proporciona servicios profesionales.

En Hong Kong, el asesoramiento sobre valores y la gestión de activos son actividades reguladas que se rigen por la Ordenanza de Valores y Futuros. Si el *Family Office* está operando como un negocio, tal tipo de oficina tiene que ser una compañía con licencia para “Gestión de Activos” (licencia de tipo 9). Dependiendo del alcance exacto del servicio que se suministre a los clientes, el *Family Office* puede necesitar licencias adicionales para “Operar con valores” (licencia tipo 1), “Asesoramiento en valores” (licencia tipo 4) u otras licencias emitidas por la Comisión de Valores y Futuros, una comisión estatutaria conferida con la formulación de políticas, facultades de investigación y de exigir cumplimiento. Por otra parte, si el *Family Office* es una multi-familiar y recibe depósitos de varias familias de alto patrimonio, dicha oficina será considerada como un “banco de licencia restringida” o una “compañía receptora de valores” en virtud de la Ordenanza Bancaria y estará sujeta a los reglamentos de la Autoridad Monetaria de Hong Kong.

Hong Kong ofrece un sistema de derecho común bien desarrollado que proporciona un marco jurídico estable para el establecimiento prolongado de un *Family Office*.

## Limitación de responsabilidad

Los tipos populares de vehículo para el registro de compañías para el establecer un *Family Office* en Hong Kong son:

- compañía limitada por acciones (“una empresa subsidiaria”) o
- una sucursal de una compañía constituida fuera de Hong Kong.

También son posibles, pero menos comunes, propiedades individuales, sociedades y sociedades limitadas, porque no son una entidad

legal separada, por lo que todas las deudas y pasivos serían la responsabilidad personal del propietario o socio único, no existiendo cortafuegos legal entre ellos y el negocio. Además, no tienen existencia continua.

Muchos individuos de alto patrimonio (HNWI), en especial los de China, tienen el deseo de utilizar Hong Kong como una plataforma de inversión para sus inversiones privadas en el extranjero, y establecer un *Family Office* en Hong Kong para gestionar de forma centralizada sus activos y negocios. Esto es para aprovechar las ventajas de la proximidad de Hong Kong con el mercado chino, la facilidad de creación de empresas, el sistema legal y bancario sano sin control de cambios y también su régimen de impuestos bajos y simples, en virtud del cual los beneficios obtenidos fuera de Hong Kong, dividendos y ganancias de capital no están sujetos a impuestos.

## Legislación de compañías y aspectos tributarios

Dadas las limitadas restricciones generales sobre la creación de un *Family Office* en Hong Kong, junto con la baja tasa de impuestos y “el régimen de exención de impuestos para beneficios en el exterior”, Hong Kong se percibe como un lugar favorable para que los HNWI consoliden y gestionen sus propios activos y empresas.

En Hong Kong no existen disposiciones legales especiales relativas a la constitución de *Family Offices*; las siguientes estructuras se utilizan normalmente:

### Compañía privada limitada por acciones (“una compañía subsidiaria”)

Una empresa subsidiaria es un tipo común de vehículo para la creación de un *Family Office* en Hong Kong. El número mínimo de consejeros y miembros es uno. No hay limitación en la nacionalidad de los directores y miembros. Tanto compañías como individuos pueden actuar como miembros. Dicho esto, al menos una persona natural debe ser designada como director. En consecuencia, las empresas y las personas en el extranjero son libres de establecer su propio *Family Office* en Hong Kong con pocos requisitos legales.

### Una sucursal

Si el HNWI no está seguro sobre el mercado de Hong Kong o la operación del *Family Office* en Hong Kong es relativamente pequeña en la etapa inicial, puede optar por configurar una sucursal en Hong Kong de sus compañías extranjeras. Bajo la ley de Hong Kong, no hay distinción entre la propia sociedad extranjera y su sucursal de Hong Kong, y la sucursal es solamente una dirección donde la empresa lleva a cabo un negocio.

Mantener una sucursal puede ser más simple (por ejemplo, no se requiere auditoría separada). Además, la operación del negocio de una sucursal puede ser finiquitada con relativa facilidad mediante notificación al Registro de Compañías de que deja de tener un lugar de negocios en Hong Kong, mientras que una compañía subsidiaria solamente puede ser finiquitada por la liquidación o cancelación del registro, cualquiera de los cuales puede ser un proceso largo y complicado.

Es posible establecer un *Family Office* en Hong Kong, usando cualquiera de las siguientes estructuras:

### Limited company (LLC)

Una compañía limitada es una entidad constituida de conformidad con la Ordenanza de Compañías de Hong Kong limitada por acciones. Miembros de la familia pueden actuar como los únicos accionistas en una LLC, siendo dueños de los bienes de la familia a través de la posesión de la LLC, y designar a personas o empresas profesionales no familiares como directores para gestionar la LLC como un *Family Office*.

### Limited partnerships (de personas)

Una sociedad se define en virtud de la Ordenanza de Compañías como dos o más personas que ejercen una actividad con miras a obtener beneficios. Hay dos tipos de sociedades: la sociedad simple y la sociedad limitada. Los socios de una sociedad simple no gozan de responsabilidad limitada. En una sociedad limitada hay dos tipos de socios: el socio limitado y socio general. Si bien ambos tipos de socios tienen derecho a los beneficios generados por la sociedad, sólo el socio general tiene derecho y poder para administrar la sociedad. La desventaja de tal poder es que el socio general no goza de responsabilidad limitada. El socio limitado no puede participar directa o indirectamente en la dirección de la sociedad, pero disfruta de responsabilidad limitada. Por lo tanto, una sociedad limitada puede ser usada como un vehículo de *Family Office* para transmitir el patrimonio de la familia a través de las generaciones, teniendo a miembros de la familia designados como socio limitado, mientras que individuos profesionales o personas jurídicas no de la familia pueden ser designados como socio general a cargo de la sociedad, siendo remunerados en lugar de tener una parte significativa de los beneficios generados por la sociedad.

### Trust

Aparte de ser dueños del *Family Office* en Hong Kong en forma directa o a través de sus empresas en el extranjero, los HNWI pueden considerar también el uso de una estructura de fideicomiso. Un fideicomiso es un arreglo bajo el cual los activos del fideicomiso,

que pueden incluir empresas, son mantenidos en propiedad y gestionados por fideicomisarios (*trustees*) para beneficio de los beneficiarios del fideicomiso. El fideicomisario puede ser un individuo o empresa profesional no familiar que gestiona los activos de la familia para los beneficiarios, los miembros de la familia. Los fideicomisarios gestionan el fideicomiso de acuerdo a un contrato de fideicomiso que detalla qué pueden hacer o no hacer los fideicomisarios, la distribución de intereses y beneficios, y/o el objeto del fideicomiso.

Sin crear una nueva entidad o participar de un fideicomiso, las familias pueden emplear a personas o proveedores de servicios profesionales directamente para que les proporcionen servicios de *Family Office*.

## Estructura tributaria de Hong Kong

El sistema tributario sencillo de Hong Kong y las bajas tasas de impuestos son siempre bienvenidas por muchos HNWI que desean establecer sus *Family Office* en Hong Kong.

Independientemente de si se utiliza una empresa subsidiaria o una sucursal para operar el negocio de la familia, ambas están sujetas a las mismas consecuencias tributarias en Hong Kong.

## Impuesto a los beneficios

Hong Kong adopta un concepto territorial de los impuestos por el cual únicamente las personas que llevan a cabo un negocio en Hong Kong y derivan beneficios procedentes de Hong Kong de ese negocio estarían sujetas al impuesto de Hong Kong sobre los beneficios. La tasa actual de impuesto sobre los beneficios de una compañía es de 16,5%.

Una persona (definida para incluir una compañía limitada, un socio o un fideicomisario) que desempeñe una profesión o negocio en Hong Kong está sujeta a impuestos a la renta obtenida en o derivada de Hong Kong. Las ganancias provenientes del capital están específicamente exentas del impuesto a la renta.

En Hong Kong, las sociedades no se tratan como transparentes a efectos fiscales. Como tales, excepto en ciertas circunstancias, los beneficios obtenidos por una sociedad generalmente están sujetos a impuestos en el nombre de la sociedad. Si bien la definición de persona no incluye un fideicomiso, en la práctica, además de sus propios beneficios, un administrador también está sujeto a impuestos en nombre del fideicomiso con referencia a los beneficios de este último.

Los dividendos y distribuciones pagadas por empresas, sociedades y fideicomisos, a partir de beneficios después de impuestos en Hong Kong, no están sujetos a ningún impuesto adicional en Hong Kong, ya sea por vía de retención o de otro modo.

Además de lo anterior, en virtud de la regla de "fuente de las ganancias", una entidad no estará sujeta a impuesto a los beneficios de Hong Kong, incluso si se lleva a cabo un negocio en Hong Kong, pero obtiene beneficios que surgen o se derivan de fuera de Hong Kong.

Dicho esto, la cuestión de la localidad o fuente de beneficios es difícil, dependiente de hechos prácticos. La jurisprudencia indica que, como principio rector amplio, "uno mira para ver qué ha hecho el contribuyente para ganar los beneficios en cuestión y dónde lo ha hecho". Es necesario apreciar la realidad de cada caso, centrándose en cursos eficaces para ganar los beneficios sin distraerse con asuntos antecedentes o incidentales.

De acuerdo con la Interpretación Departamental y Notas Prácticas ("DIPN") N° 21 (revisada), la opinión de las autoridades tributarias de Hong Kong sobre ciertos tipos principales de ingresos que una empresa familiar podría generar se describe a continuación:

- beneficios de comercio: el lugar donde "se hacen efectivos los contratos de compra y venta"
- ingresos por servicios: el lugar donde se prestan los servicios
- beneficios de acciones de transacciones en bolsa: ubicación de la bolsa de valores donde se negocian las acciones o valores en cuestión
- beneficios de las acciones no cotizadas en bolsa: el lugar donde se hacen efectivos los contratos de compra y venta

Para cada tipo de utilidades, si las actividades arriba mencionadas se llevan a cabo fuera de Hong Kong, los beneficios derivados son considerados de fuente offshore y, por eso, son ausente al impuesto sobre los beneficios en Hong Kong. Por el contrario, si alguna de estas actividades se realiza en Hong Kong, los beneficios derivados de los mismos se obtienen localmente y están sujetos a impuesto de Hong Kong sobre los beneficios. Tenga también en cuenta que el prorrateo de las ganancias locales/externas es posible para ingresos por servicios derivados de actividades llevadas a cabo parcialmente dentro y fuera de Hong Kong.

Otros méritos del sistema de impuestos de Hong Kong incluye es que Hong Kong no grava las ganancias de capital obtenidas por empresas y por individuos, y no impone una retención sobre los dividendos e intereses recibidos por una entidad extranjera generados por un contribuyente de Hong Kong.

Por último, los procedimientos de cumplimiento del impuesto a las utilidades de Hong Kong son relativamente simples y directos: una entidad sólo está obligada a presentar la declaración del impuesto sobre los beneficios una vez al año junto con los estados financieros auditados.

#### **Impuesto indirecto**

No hay impuesto sobre bienes y servicios ni impuesto al valor agregado en Hong Kong.

#### **Impuesto sobre propiedades *causa mortis* e impuesto a donaciones**

No hay impuesto a propiedades ni impuesto a las donaciones en Hong Kong.

#### **Tributación sobre *trust***

La legislación tributaria de Hong Kong no contiene un código o un conjunto de disposiciones que se refieran a la imposición de los fideicomisos. En otras palabras, un fideicomiso, en la práctica, será gravado de la misma manera que una empresa filial o sucursal mediante el cual sería responsable de impuesto de Hong Kong sobre utilidades, si se lleva a cabo una empresa en Hong Kong y deriva de Hong Kong beneficios procedentes. La práctica general es que si un fideicomiso está sujeto a impuesto en Hong Kong, este sería aplicado al fideicomisario.



# Singapur

## Limitación en cuanto a actividades financieras

Las actividades relativas a acciones, futuros y gestión de fondos se rigen por la Ley de Valores y Futuros, Capítulo 289 ("SFA"). La SFA establece las normas y reglamentos relativos a los mercados, operadores del mercado, bolsas, intermediarios y representantes. Las actividades reguladas incluyen operaciones de valores, asesoramiento en finanzas de empresas, gestión de fondos y financiación de valores, entre otros. En qué medida se aplican los requisitos reglamentarios y las restricciones depende de la estructura y las funciones específicas del *Family Office*.

Si el *Family Office* está estructurado como una compañía que posee la riqueza de la familia (con los miembros de la familia como accionistas/directores) y el *Family Office* entra en inversiones por su propia cuenta, una empresa de este tipo podría ser vista como un holding de inversión y, por lo tanto, no estará regulada por la SFA. Dicha empresa estará sujeta a las normas tributarias normales de Singapur y se determina la tasa de impuesto sobre la renta aplicable del 17% sobre los ingresos que genera.

En cambio, si el *Family Office* actúa como un asesor de inversiones/gestor de activos para el o los entes propietarios de los activos de la familia, este tipo de actividades de gestión de inversiones pueden ser reguladas bajo la SFA. En virtud de la SFA, entre otros requisitos, si hay algún activo de terceros bajo administración ("AuM"), el *Family Office* tendrá que registrarse como Compañía Gestora de Fondos Registrada ("RFMC") o solicitar una licencia de Servicios de Mercado de Capitales ("CMS") para la gestión de fondos a la Autoridad Monetaria de Singapur. Si el AuM pertenece únicamente a la familia, puede haber una exención de registro como RFMC o de la licencia de la CMS para la gestión de fondos. Cuando el vehículo propietario de activo es administrado por uno de estos *Family Office* (es decir, exentos, registrado como una RFMC o autorizado bajo SFA), el vehículo propietario de activos podría disfrutar de exención de impuestos sobre ingresos calificados prescritos.

## Limitación respecto a asesoría legal o tributaria

Bajo las leyes de Singapur, el asesoramiento legal sólo puede ser ofrecido por abogados. Si una empresa realiza este tipo de servicios profesionales, tiene que ser registrada como bufete de abogados, con abogados en ejercicio registrados en Singapur.

Actualmente no hay normas que establezcan que el asesoramiento tributario sólo puede ser prestado por asesores tributarios certificados en Singapur. Sin embargo, hay en Singapur un cuerpo de acreditación en impuestos - Instituto de Profesionales de Impuestos Acreditados

de Singapur (SIATP), donde los profesionales de impuestos pueden postular para convertirse en asesores o profesionales de tributación acreditados.

Por lo tanto, la prestación de tales servicios profesionales por un *Family Office* es posible si la empresa cumple con los requisitos antes mencionados (por razones legales), contrata personal con la correspondiente pericia/acreditación en impuestos o si encarga la prestación de dichos servicios solamente a través de asesores de confianza.

## Limitación de responsabilidad

La medida de la posible responsabilidad por errores profesionales depende de la estructura de la forma jurídica del *Family Office* y de la naturaleza de sus servicios.

Si el *Family Office* realmente tiene la propiedad del patrimonio de la familia (como propietario legal), el *Family Office* sólo es responsable dentro de los límites de responsabilidad de sus directores y ejecutivos. Las pérdidas financieras son pérdidas del *Family Office* en sí y la familia no puede denunciarlas directamente como perjuicios.

Si el *Family Office* actúa como un asesor de inversiones/gerente de empresas de la familia o de los mismos miembros de la familia en sí, cualquier deficiencia en la calidad del asesoramiento que resulte en pérdidas financieras puede ser denunciada como perjuicio. Normalmente, la responsabilidad está limitada por acuerdo contractual a una negligencia grave y/o con un tope de un cierto monto.

## Estructuras legales

Los *Family Offices* en Singapur suelen estructurarse como sociedad anónima. El uso de sociedades no se observa con frecuencia (aunque también puede ser posible) en vista de la responsabilidad personal ilimitada de por lo menos un socio. También hay estructuras que implican el uso de un fideicomiso.

## Limited company

Una compañía limitada es una entidad corporativa limitada por acciones. Los familiares pueden ser accionistas y, posiblemente, actuar también como directores, con o sin profesionales no familiares en el *Family Office*. Una compañía es una persona jurídica distinta de los directores y accionistas.

## Partnerships

Una sociedad es dos o más personas que desarrollan un negocio con vistas a obtener beneficios. Es efectivamente transparente

a efectos tributarios (es decir, los socios son gravados según su participación en los ingresos y ganancias de la sociedad). Una sociedad limitada debe consistir en al menos un socio general con responsabilidad ilimitada y un socio limitado que disfruta de responsabilidad limitada. Una sociedad de responsabilidad limitada (LLP) es gravada en la misma forma que una asociación, pero permite responsabilidad limitada a sus miembros, ya que es una persona jurídica separada.

## Trust

Un fideicomiso es un acuerdo por el cual activos son poseídos por los fideicomisarios para el beneficio de los beneficiarios del fideicomiso. Los fideicomisos se rigen, en general, por un contrato de fideicomiso.

## Estructuras tributarias

Singapur ha adoptado un sistema fiscal territorial y basado en remesas. Se aplican impuestos solamente sobre ingresos devengados o generados en Singapur, o recibidos en Singapur desde fuera, a menos que estén exentos por alguna razón.

Las empresas están sujetas al impuesto de sociedades sobre sus ganancias (impuesto de sociedades del 17% vigente), con ciertas exenciones parciales disponibles en Singapur sobre rentas gravables integrales de doble tributación de Singapur con otros países, lo que puede ofrecer ciertos descuentos por doble tributación y tasas de retención de impuestos reducidas.

Cuando las utilidades del *Family Office* (en la forma jurídica de una sociedad residente en Singapur a efectos tributarios) son distribuidos a sus accionistas como ingreso por dividendos exentos de un nivel, estarán exentos de impuestos en manos de los accionistas, no se aplica retención a los dividendos realizados por el *Family Office*.

Las sociedades, sociedades limitadas y LLP son generalmente transparentes a efectos tributarios, y los socios son gravados directamente por su parte de los ingresos y ganancias — a las tasas de impuesto progresivas vigentes en ese momento (actualmente hasta un 20% o hasta 22% para el período a partir de 2016 en adelante) si el socio es una persona natural, o la tasa de impuesto de sociedades, si el socio es una compañía.

El ingreso imponible de un fideicomiso puede ser asignado para impuestos al fiduciario (en general, una compañía limitada) o beneficiarios (o ambos), dependiendo de las circunstancias. Cuando el impuesto se adjudica a los beneficiarios, conoce comúnmente como el "tratamiento de transparencia tributario".

Si un *Family Office* se constituye en Singapur como compañía y posee activos de la familia, ciertas partes de la renta del *Family Office* estarán exentas (por ejemplo, los dividendos exentos de un nivel de Singapur y las ganancias de capital por la venta de acciones u otros bienes de capital).

Si el *Family Office* es una compañía residente a efectos tributarios en Singapur, cierto nivel de ingresos ganados de origen extranjero (por ejemplo, los dividendos extranjeros) pueden calificar para exención de impuestos en Singapur, sujeto a cumplimiento de condiciones. El *Family Office* residente tributario también tendría acceso a la red de más de 70 acuerdos. Cuando el ingreso gravable de un fideicomiso (o parte de él) se ha de considerar para impuestos sobre el fiduciario, tal ingreso estará sujeto a impuesto a la tasa del impuesto de compañías vigente (actualmente 17%). El impuesto a nivel fiduciario será un impuesto final.

Si se recibe un trato de transparencia fiscal, no se impondrá impuesto a nivel fiduciario en la cuota de ese beneficiario de la renta gravable, y tal beneficiario estará sujeto a impuestos sobre las distribuciones de ingresos recibidos a sus propias tasas de impuestos individuales. Dicho beneficiario también tendrá derecho a las mismas concesiones, exenciones y créditos tributarios extranjeros que si hubiese recibido el ingreso directamente.

# México

## Estructura legal y entorno regulatorio

Los *Family Offices* no están regulados específicamente por la ley en México. Sin embargo, no es raro que las familias adineradas establezcan un *Family Office* para administrar sus propiedades. Algunas familias tienen un *Family Office* único para proteger sus activos, mientras que otras se basan en los servicios de una oficina multifamiliar u optan por externalizar los servicios necesarios a través de un *Family Office* virtual.

Los *Family Offices* ofrecen una amplia gama de servicios que se clasifican principalmente en tres categorías: (i) legal y contabilidad; (ii) cumplimiento tributario, y (iii) asesoría de inversión. Los servicios legales varían dependiendo de la estructura específica de los activos y la familia, pero, por lo general, incluyen asesoramiento legal con respecto a las obligaciones contraídas y planificación de la sucesión, así como la contabilidad y el mantenimiento de la documentación legal. Los servicios tributarios también están determinados por las necesidades específicas de la familia, pero normalmente consisten en la preparación y presentación de declaraciones y notificaciones de impuestos, y el cumplimiento de otras obligaciones tributarias derivadas de operaciones efectuadas por el miembro de la familia directamente o a través de sus estructuras de inversión. En términos generales, los servicios legales y fiscales no tienen restricciones en virtud de la legislación mexicana.

Sin embargo, recientemente se introdujeron algunas regulaciones pertinentes para los servicios de asesoramiento de inversión a través de la Ley Mexicana de Bolsas (Ley del Mercado de Valores — LMV) y la recientemente promulgada Ley Mexicana Anti-Blanqueo de Dinero (Ley Federal para la Prevención e Identificación de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita - LFPIORPI).

En términos de la LMV, los individuos y las entidades que prestan servicios para la gestión de carteras de valores y/o de asesoría en inversión personal, serán considerados asesores de inversión y estarán sujetos a la supervisión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). Sus obligaciones incluyen el registro ante la CNBV y la presentación de información periódica a la CNBV sobre sus clientes y operaciones.

Para ser registrados por la CNBV, los asesores de inversiones individuales deben, entre otros requisitos, estar debidamente certificados y tener una sana reputación e historial de crédito. Las entidades que operan como asesores de inversión tienen que estar adecuadamente certificadas y tener una buena reputación financiera e historial de crédito, entre otras cosas. También deben

tener una oficina física donde prestarán los servicios, presentar información sobre sus accionistas y proporcionar un manual que establezca normas y políticas para resolver conflictos de intereses.

Es importante tener en cuenta que los asesores de inversión pueden no estar obligados a registrarse ante la CNBV si, entre otros, (i) los servicios se proveen exclusivamente en beneficio de un grupo familiar (es decir, un *Family Office* unifamiliar) y los servicios no son promovidos en México, y/o (ii) el asesor de inversiones no es residente en México, los servicios no se promueven en México, no hay una oficina física disponible en México y no hay agentes, comisarios, o cualquier otro tipo de representantes del asesor de inversiones en México.

En términos de la LFPIORPI, los *Family Office* que califican como asesores de inversión tienen también obligaciones relacionadas con el anti-lavado de dinero, incluyendo, entre otros, la correcta identificación de sus clientes a través de procedimientos KYC, la manutención de documentación relacionada con las operaciones llevadas a cabo en nombre de sus clientes, y el nombramiento de un representante de cumplimiento ante la CNBV.

## Limitación de la responsabilidad

En términos generales, los asesores de inversión serán responsables por perjuicios ante sus clientes cuando no cumplan con las limitaciones establecidas en la LMV para la prestación de sus servicios. Tales limitaciones consisten en la prohibición de: aceptar ningún tipo de remuneración por la promoción de ciertos valores y/o intermediarios; aceptar fondos o valores de sus clientes (salvo como remuneración por sus servicios); ofrecer rendimientos garantizados o actuar en contra de los intereses de sus clientes; cómo actuar en calidad de copropietario en los contratos de intermediación de valores de sus clientes, entre otras cosas.

Los asesores de inversión también podrían ser responsables con respecto a los clientes en los términos de y en la medida acordada en el contrato de servicio.

## Estructuras legales

Es posible establecer un *Family Office* en México utilizando cualquiera de las siguientes estructuras:

### Vehículos legales

Los dos tipos principales de entidades comerciales son la compañía de responsabilidad limitada (SRL) y la sociedad anónima (SA). Se puede usar también entidades civiles, sobre todo la sociedad civil (SC).

Una compañía de responsabilidad limitada es establecida por socios que sólo están obligados a pagar sus contribuciones. Siempre debe haber un mínimo de dos socios y no puede haber más de 50 socios. La administración de compañías de responsabilidad limitada se llevará a cabo por uno o más gerentes que pueden ser socios o terceros de la empresa, designados de forma temporal o indefinidamente.

Una sociedad anónima es establecida por accionistas que sólo están obligados al pago de sus acciones suscritas. Debe haber un mínimo de dos accionistas y cada uno debe suscribir al menos una acción; no hay un número máximo de accionistas. El contrato social debe establecer la cantidad mínima de capital social, que debe ser suscrita en su totalidad. Será administrada por uno o varios directores.

Una sociedad civil es establecida por los socios para un propósito común que es, principalmente, económico pero no debe constituir especulación comercial. Los socios solamente están obligados al pago de sus contribuciones. Debe haber un mínimo de dos socios; no hay un número máximo de socios. El contrato social debe establecer la cantidad mínima de capital y la participación de cada socio. La administración de la sociedad puede ser desempeñada por uno o más socios.

## Aspectos tributarios

Las compañías (ya sean comerciales o civiles) que son residentes en México para efectos fiscales estarán sujetas a impuestos sobre su renta mundial. Las compañías se consideran residentes en México si han establecido su centro principal de gestión o su centro efectivo de gestión en México.

Las sociedades anónimas están sujetas al impuesto federal de sociedades a una tasa de 30% de su ganancia imponible. Cuando una sociedad anónima hace una distribución de dividendos a sus accionistas, estarán sujetos a un impuesto adicional de retención del 10%. Sin embargo, en algunos casos, cuando una sociedad de derecho civil realiza una distribución de los rendimientos de sus socios, no habrá ningún impuesto de retención adicional.

# Apéndice II<sup>7</sup>

## Reglamentación y temas fiscales en los Estados Unidos

Los comentarios que se indican a continuación tienen el objeto de servir como una descripción general con respecto al ambiente financiero y regulatorio fiscal aplicable a las oficinas familiares que operan en los Estados Unidos. Cualquier asesoría fiscal para los Estados Unidos incluida en este documento, no tiene como objetivo ser utilizada y, de hecho, no puede ser usada a efectos de evitar penalizaciones que puedan ser impuestas por el Código Fiscal Interno o en virtud de disposiciones legales fiscales a nivel estatal o local. EY no ofrece asesoría relacionada con aspectos legales no fiscales en los Estados Unidos. Debido a la complejidad de las leyes y reglamentación financiera, tanto a nivel federal como estatal de los Estados Unidos, será necesario solicitar asesoría legal en los Estados Unidos con relación al establecimiento y/u operación de una oficina familiar en dicho país.

### Ambiente regulatorio

Las oficinas familiares en los Estados Unidos generalmente brindan un amplio rango de servicios a las familias a las que sirven. Algunos de los servicios provistos podrían estar regulados o encontrarse sujetos a supervisión gubernamental. Una excepción importante son los servicios legales. Aunque las oficinas familiares pudiesen brindar servicios de consultoría, generalmente no tienen la capacidad de brindar servicios legales, debido a estatutos que prohíben el ejercicio de dicha profesión por partes no autorizadas, así como reglas que limitan ciertas asociaciones de abogados y no abogados que involucren el ejercicio de dicha profesión.

Como una empresa, una oficina familiar puede verse sujeta a reglamentaciones comerciales generales, incluyendo, por ejemplo, la Comisión de Igual Oportunidad de Empleo, así como la Ley de Americanos con Discapacidades y la Ley de Protección a Pacientes y Cuidados Sostenibles.

Es importante recordar que cada uno de los 50 estados, así como el Distrito de Columbia y territorios individuales de Estados Unidos, tiene sus propias leyes y regulaciones que pueden aplicarse a los *Family Office*. Estas incluyen normas relativas a las licencias de negocios, los impuestos de licencia y requisitos de registro para los negocios realizados en ciertas formas.

### Reglamentación de la SEC sobre oficinas familiares

De conformidad con la Ley de Asesores de Inversiones de 1940 (Ley de Asesores), la SEC generalmente cuenta con autoridad regulatoria sobre todos los profesionales y empresas que ofrecen asesoría de inversiones por honorarios, a menos que se encuentren específicamente exentos. Tal y como se indica subsecuentemente, las oficinas familiares podrían encontrarse sujetas a requisitos sobre registros, así como supervisión por parte de la SEC, y a generación de reportes de información en virtud de la Ley de Asesores, a menos que sean aptas para una excepción.

### Registro de asesores de inversiones de 2011 en adelante

En 2010, el Congreso aprobó la Ley Dodd-Frank de Reforma de Wall Street y Protección al Consumidor (Dodd-Frank). Dodd-Frank eliminó la exención al asesor privado, a partir del 21 de julio de 2011. Sin embargo, Dodd-Frank también instituyó varias nuevas exenciones del registro e instruyó a la SEC establecer una exclusión específica de los *Family Offices* (la exclusión).

En virtud de esta directriz, la SEC emitió la Regla 202 (a) (11) (G) 1 (Artículo 202). Bajo el Artículo 202, un *Family Office* se excluye de la definición de "asesor de inversiones" para los propósitos de la ley Dodd-Frank si cumple con los siguientes requisitos:

1. Si sólo sirve a clientes considerados clientes familiares.
2. Le pertenece completamente a los "clientes de la familia" y en exclusiva la controlan los "miembros de la familia" y/o "entidades de la familia", y
3. No se vende al público como asesor de inversiones.

Para entender la posible aplicabilidad de la exclusión, es importante, en primer lugar, comprender las definiciones de los términos "clientes de la familia", "miembros de la familia" y "entidades de la familia". Para confirmar estas definiciones contenidas en el artículo 202, cada *Family Office* debe primero designar un "ancestro común" que define la unidad familiar servida. El ancestro común puede estar vivo o muerto, pero no puede estar a más de diez generaciones de distancia de la generación más joven servida por el *Family Office*. El *Family Office* puede redefinir el papel de ancestro común en el futuro. Los miembros de la familia son, entonces, definidos como

los descendientes lineales del antepasado común, así como cónyuges y equivalentes de cónyuges (incluyendo cónyuges y equivalentes de cónyuges previos) de dichos descendientes. A efectos de considerar las realidades de las familias modernas, la frase descendientes lineales se expande para incluir hijos adoptivos, hijos bajo tutela y otros respecto de los cuales la línea descendiente se convirtió en un tutor legal mientras la persona era un menor.

Los clientes familiares incluyen:

- Miembros familiares actuales y anteriores.
- Ciertos empleados clave de la oficina familiar y, bajo ciertas circunstancias, empleados anteriores.
- Caridades fundadas exclusivamente por clientes familiares.
- El patrimonio de miembros familiares actuales o anteriores o empleados clave.
- *Trusts* que existan para el único beneficio de clientes familiares, a menos que hayan sido creados por un cliente familiar y que también operen en beneficio de organizaciones caritativas y sin fines de lucro.
- Fideicomisos revocables creados únicamente por clientes familiares.
- Ciertos fideicomisos de empleados clave.
- Compañías de propiedad total exclusiva y operadas por y en beneficio de clientes familiares.

Recientemente, la SEC ha concedido órdenes de exención para asesores que tratan de incluir a parientes políticos y parientes de parientes políticos en la definición de "miembro de la familia." El término "familiares políticos" no se refiere a un cónyuge de un miembro de la familia (que se considera miembro de la familia), sino que se refleja con mayor precisión por un individuo que pertenece a la familia extendida, tales como la hermana de la esposa de un miembro de la familia.

El 20 de enero de 2015, la SEC concedió una orden de exención para un *Family Office* que aconsejó a una ex-cuñada (hermana del cónyuge de un miembro de la familia) durante 26 años, bajo las reglas de *Family Office* anteriores. La SEC aceptó la afirmación de que la ex-cuñada era una parte importante de la familia, sus

activos habían sido gestionado por el *Family Office* durante más de 20 años, la relación familiar, no comercial, debería permitir que el *Family Office* continúe asesorándola, al mismo tiempo que cuente con la exención del *Family Office*. Alivio similar se ha concedido a otros *Family Offices*; sin embargo, cabe señalar que las solicitudes concedidas han sido presentadas por asesores que presentaron solicitudes ante la SEC después de que las reglas relacionadas con la familia política cambiaron en 2011, mientras cuente con la exención del *Family Office*.

El término empleados clave incluye:

- Un funcionario, directivo, fiduciario, socio general o persona que actúe en una capacidad similar en la oficina familiar.
- Cualquier otro empleado de la oficina familiar que, en lo que respecta a sus funciones u obligaciones regulares, participe en actividades de inversión, siempre y cuando dicho empleado haya prestado sus servicios o funciones sustancialmente similares por lo menos durante 12 meses en la oficina familiar, a menos que el empleado sólo lleve a cabo actividades secretariales o funciones administrativas.

En su comentario sobre la Regla 202, la SEC prohíbe específicamente a empleados clave, sus fideicomisos y sus entidades personalmente contraladas, realizar inversiones adicionales por medio de la oficina familiar después de que su empleo concluya. Pueden, sin embargo, continuar teniendo sus inversiones ya existentes por medio de la oficina familiar sin ponerse en riesgo de ser objeto de exclusión.

La Regla sí reconoce que las transferencias involuntarias a clientes que no son de la familia pueden ocurrir accidentalmente y no debe causar que la *Family Office* quede fuera de la exclusión. Un ejemplo al que se hace referencia en el artículo 202 es un legado de la herencia de un cliente de la familia a un cliente que no sea familiar. La Regla 202, por tanto, proporciona un período de transición de hasta un año para transferir esas inversiones del cliente a otro asesor de inversiones, o de lo contrario reestructurarse para cumplir con la ley Dodd-Frank.

<sup>7</sup> EY, Servicios de Family Office, 2013.

Es importante indicar que la SEC específicamente excluye a ciertas otras partes de la definición de clientes familiares. La prestación de servicios en virtud de la Ley de Asesores a dichos individuos violaría la exclusión. Las exclusiones incluyen:

- Cónyuges u otros miembros inmediatos de la familia de empleados clave, con excepción de propiedad conjunta de un cónyuge con el empleado clave.
- Empleados clave de entidades familiares que no sean también empleados de la oficina familiar, como el caso de empleados de compañías de operación propiedad de la familia y que estén relacionadas.
- Ciertos empleados clave que no cumplan con el requisito de experiencia de 12 meses y otros empleados de largo plazo de la familia que no cumplan con la norma de empleado con conocimientos.
- Creados por empleados clave para el beneficio de otros miembros de la familia que no sean cónyuges de ese empleado.
- Fideicomisos irrevocables que operen para un beneficiario vigente que no sea un cliente de la familia, así como fideicomisos en los que un beneficiario contingente que no sea un cliente de la familia se convierta en beneficiario vigente, a menos que se sigan las reglas de transferencia involuntaria.
- Organizaciones caritativas o sin fines de lucro que hayan aceptado cualquier financiamiento por parte de clientes no familiares, incluyendo el público en general, a menos que esto haya sido reestructurado antes del 31 de diciembre de 2013.

Estas distinciones relacionadas con los empleados específicos que pueden recibir servicios de inversión son muy complicadas y podrían requerir que la oficina familiar implemente políticas detalladas para evitar consecuencias indeseables. La SEC indicó que, al definir de forma estrecha el término empleados clave, buscaba permitir la participación sólo de aquellos individuos que pudiese asumirse tuvieran una experiencia financiera sofisticada suficiente y conocimientos como para evaluar los riesgos de inversiones y dar pasos para protegerse a sí mismos. Al rechazar la inclusión de otros empleados familiares de largo plazo, la SEC indicó que, al expandir la definición de cliente familiar de esta forma, se excluirían a individuos con protecciones en virtud de la Ley de Asesores y respecto de los cuales no se tiene base para concluir que se puedan proteger a sí mismos.

Con relación a la propiedad y control de la oficina familiar, la Regla 202 deja claro que, para calificar para la exclusión, la propiedad debe residir en su totalidad en manos de clientes familiares, pero el control debe permanecer ya sea directa o indirectamente en manos de miembros familiares y entidades familiares.

El resultado de esto es que el control es una prueba más exclusiva que la propiedad como tal. Se debe tener especial precaución para evaluar a los directivos del consejo de una oficina familiar, al grado en que dicho consejo podría ejercer control incluyendo a miembros no familiares.

La SEC confirmó su postura indicando que el hecho de que los miembros de la familia retengan la facultad de designar, despedir o reemplazar a directivos no resuelve el problema, si el consejo es controlado por miembros que no son de la familia. A partir del 20 de marzo de 2012, se obligó a las oficinas de familia a registrarse ante la SEC en virtud de la Ley de Asesores, así como que cumplieran con los términos de la exclusión o recibieran una orden de excepción formal. La SEC decidió en contra de rescindir órdenes de excepción previamente emitidas, de manera que las oficinas familiares que recibieran dichas órdenes de excepción pudiesen continuar exentas de registrarse como asesores de inversiones, incluso si no cumplieran con los términos de la exclusión. Las oficinas familiares que califiquen para la exclusión no tienen la necesidad de notificar a la SEC sobre su estado legal.

Los asesores que se encuentren sujetos a la Ley de Asesores deben registrarse ante la SEC y presentar formas de información, así como reportes de operación anuales.

La Regla 202 y la exclusión han proporcionado mayor claridad acerca de los requisitos de registro de las oficinas familiares. Sin embargo, todavía existe incertidumbre en ciertas áreas clave, especialmente cuando la oficina familiar es una división de una entidad comercial operativa más que una entidad legal por separado. Una estructura como tal genera distinciones entre propiedad, control, empleados y clientes volviéndolas incluso más desafiantes en cuanto a su aplicación. Algunos reportes publicados indican que ciertas oficinas familiares han transferido su función de asesores de inversiones a un modelo de ejecutivos de inversiones en jefe, contratados de forma externa y que no son empleados para evitar así los requisitos sobre registros. Dichas oficinas familiares parecen asumir la postura de que los servicios de inversión de la oficina familiar de forma residual (modelado de flujo de efectivo, etc.) no constituyen una asesoría de inversión en virtud de la Ley de Asesores o son, simplemente, inherentes a sus otras obligaciones generales.

Al crearse una compañía fiduciaria privada se podrían prestar servicios de inversión similares, sólo como incidentales a la función del fiduciario. Si este es el caso, la oficina familiar podría no estar sujeta a la Ley de Asesores. Sin embargo, dichos enfoques no se encuentran específicamente sancionados y la única forma certera de que una nueva oficina familiar evite el requisito de registro al arribar a este punto sería cumplir con los términos de la exclusión o solicitar una orden de excepción.

#### Supervisión por parte del IRS (*Internal Revenue Service*)

El IRS no supervisa directamente a las oficinas familiares. Sin embargo, el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos publicó la Circular 230, que presenta las reglamentaciones aplicables a aquellos profesionales que ejercen su profesión ante el IRS. La Circular 230 también contiene reglas sobre conducta profesional y enlista los requisitos para la prestación de asesoría fiscal. Los asesores fiscales que violen lo establecido en la Circular 230 podrían ser sancionados, multados o suspendidos y, por ende, no podrán ejercer ante el IRS. Por lo tanto, mientras que la oficina familiar en sí misma podría no encontrarse sujeta a la supervisión por parte del IRS o de la Tesorería, los empleados involucrados en la función fiscal podrían encontrarse sujetos a lo estipulado en la Circular 230.

El concepto de "preparadores pagados" es también importante en el *Family Office* cuando se considera la posibilidad de enfrentar sanciones del IRS que pueden ser aplicables a posiciones de declaraciones de impuestos que, en última instancia, no tienen sustento. El Código de Impuestos Internos (IRC) Sección 7701 (a) (36) define un preparador de declaraciones como cualquier persona que prepara una declaración de impuestos por un pago, con excepciones limitadas. La Sección 6694 del IRC describe las sanciones monetarias que pueden aplicarse a preparadores de declaraciones que preparan declaraciones de impuestos que con posiciones sin sustento.

Las reglas son complejas y quedan fuera del alcance de este informe, pero, por lo general, un preparador pagado puede estar sujeto a sanciones monetarias significativas por una posición de declaración de impuestos no sostenida, a menos que la posición: (1) Cumpla con, al menos, la prueba de "base razonable" y se informe apropiadamente en la declaración de impuestos o (2) tenga "autoridad sustancial". Sin embargo, un refugio fiscal o transacción reportable, debe, al menos, cumplir con un estándar de "más probable cierto que no cierto" y también pueden estar sujetos a otros requisitos de divulgación. Estos términos se definen en el Reglamento del Tesoro para el Código de Impuestos Internos.

Es importante indicar que dichas reglas aplican no sólo a la persona que firma la declaración de impuestos como el preparador preliminar, sino también a cualquier otra persona que prepare una parte sustancial de la declaración y a cualquier persona que brinde asesoría con respecto a la parte sustancial de dicha partida de declaración fiscal. Una declaración de impuestos podría tener múltiples preparadores preliminares para dichos efectos y las normas sobre penalizaciones se aplican con base en un criterio de posición por posición.

Una de las excepciones limitadas con respecto a la Sección 7701(a) (36) es una persona que prepara una declaración o solicita un reembolso de su patrono (o de un funcionario o empleado del patrono) y por quien la primera persona sea normal y continuamente empleada. Todavía no queda claro si esta excepción alcanza para excluir a empleados de oficina de familias con respecto a su estatus de preparadores preliminares pagados o con respecto a todas las declaraciones de impuestos que pudiesen haber preparado. Tampoco no queda claro si el requisito de compensación aplica en situaciones en las que las oficinas familiares que preparan declaraciones de impuestos podrían no cobrar a sus clientes familiares en forma directa por concepto de dichos servicios. Por lo tanto, no queda claro la forma en que estas reglas sobre penalizaciones a preparadores preliminares serían interpretadas por el IRS en un parámetro de familiar, en donde los empleados firman declaraciones, preparan partes de las declaraciones firmadas por otros o brindan asesorías sobre posiciones relacionadas con declaraciones de impuestos.

Cualquier persona relacionada en la actividad de preparación de declaraciones de impuestos en los Estados Unidos, o que brinde servicios relacionados con la preparación de declaraciones de impuestos en los Estados Unidos, se encuentra sujeta a penalizaciones financieras y/o penales, si dichas personas, con conocimiento o de forma imprudente, divulgan información alguna que les sea provista en el proceso de preparación de la declaración de impuestos a otra persona o utilizan dicha información para cualquier efecto distinto al de preparar o asistir la preparación de dicha declaración.

#### Estructuras legales de los Estados Unidos

En general, una consideración clave para la mayoría de los organizadores de oficinas familiares consiste en la selección de una estructura de entidad que brinde cierto grado de protección contra la responsabilidad frente a los propietarios.

Si bien las sociedades y las sociedades de responsabilidad limitada a menudo se gravan de forma idéntica, el hecho de que todos

los miembros de una LLC pueden beneficiarse de la protección de responsabilidad limitada ha disminuido, en general, el uso de sociedades colectivas o sociedades limitadas en la selección de entidad. Esto se debe a que, en cualquier estructura de sociedad, los socios generales conservan responsabilidad solidaria y múltiple por las deudas de la entidad. Al igual que las LLC, las sociedades anónimas proporcionan responsabilidad limitada a sus propietarios.

La creación y operación de estas estructuras se rigen por las leyes estatales de Estados Unidos. La ley estatal determinará también las limitaciones sobre responsabilidad y vida legal de estas estructuras. Al crear un *Family Office*, no se requiere que la persona jurídica se forme en el estado de residencia general de la familia. Las consideraciones fiscales tienen un rol significativo en la determinación del estatus adecuado de la entidad legal para la oficina familiar.

Debido a las numerosas diferencias entre la tributación de corporaciones y socios de una sociedad, es difícil comparar el efecto fiscal neto de ambas estructuras sin un entendimiento a fondo, entre otros factores, de lo siguiente:

- La naturaleza de las operaciones de la oficina familiar.
- La estructura de financiamiento de capital y mecanismo de financiamiento de gastos.
- Las inversiones y negocios operativos subyacentes específicos.
- El uso de estructuras de sociedad para aunar las inversiones subyacentes.
- Los diseños de sucesión y propiedad en el futuro.

Los siguientes puntos resaltan algunas de las consideraciones fiscales clave que deben tenerse en cuenta al seleccionar la estructura legal correspondiente.

#### Asignaciones de costos y tratamiento de gastos

Independientemente del tipo de entidad seleccionada para la estructuración de una oficina familiar, la entidad podría incurrir en gastos relacionados con diferentes actividades, incluyendo la administración y contabilidad de entidades comerciales propiedad de la familia, carteras de inversiones, bienes raíces y actividades personales de los miembros de las familias. Los costos de operar la oficina familiar deben ser asignados a empresas de la familia, así como actividades de inversiones y aspectos filantrópicos, incluyendo los servicios personales prestados, con base en una metodología de asignación razonable.

Algunas partidas pueden ser específicamente asignadas si representan los costos directos de un área, en específico, de operación; otras

podrían ser asignadas con base en la utilización de los recursos del *Family Office* —, de acuerdo al tiempo y materiales. Una oficina familiar debe tener precaución al clasificar y generar reportes sobre sus gastos debido a los diferentes tratamientos fiscales que se tienen para cada uno. Para hacer las cosas más complicadas, el grado de deducibilidad de los diferentes puntos variará en base a la clasificación de la entidad de la oficina familiar (esto se analiza con mayor detalle a continuación).

Los gastos relacionados con transacciones o negocios y actividad de rentas de bienes raíces se encuentran generalmente tratados de forma más favorable bajo la ley fiscal de los Estados Unidos — de hecho son deducibles, pero pueden diferirse y deducirse en años subsecuentes — en comparación con los gastos relacionados con la administración de activos de inversiones, respecto de los cuales las deducciones son limitadas. Los gastos personales de miembros de la familia en los que incurre la oficina familiar, generalmente, no son deducibles en virtud de ninguna clasificación de entidad, aunque los costos que sean parcialmente personales y se encuentren parcialmente relacionados con negociaciones o empresas o con la administración de inversiones podrían asignarse de forma adecuada.

La administración activa del portafolio de inversiones de una familia, así como la administración de las empresas familiares llevada a cabo por medio de un formato corporativo, podría no percibirse como una negociación o actividad comercial, a pesar del tiempo y de los gastos en los que típicamente se incurre en dichas operaciones, a menos que la oficina familiar cobre por sus servicios y opere más que tan sólo como un centro de costos para los miembros de la familia. Por lo tanto, tal y como se indica a continuación, la deducibilidad de dichos gastos podría encontrarse sustancialmente limitada.

Muchas oficinas familiares brindan asistencia en la coordinación de actividades filantrópicas de los miembros de la familia. Las reglas del IRS con respecto a la autonegociación prohíben ciertas relaciones entre caridades y sus partes relacionadas, aunque podrían aplicar excepciones para ciertos reembolsos de gastos respecto de los servicios profesionales prestados. Las reglas sobre autonegociación son muy complicadas y otorgan atención, en específico, a oficinas familiares que manejan aspectos caritativos para sus miembros familiares.

#### Tributación en los Estados Unidos para personas físicas y fideicomisos

Los ingresos gravables de los ciudadanos, residentes fiscales y fideicomisos domésticos de los Estados Unidos se encuentran

sujetos a una escala de tasa graduada. La tasa fiscal máxima marginal con respecto a los ingresos ordinarios de personas físicas y fideicomisos es de 39.6%. Las ganancias de capital a largo plazo y los dividendos calificados son gravados de acuerdo con una tasa máxima de ingreso sobre la renta del 20%.

En algunos casos, puede ser aplicable el Impuesto Mínimo Alternativo (AMT). El AMT tiene una tasa marginal máxima del 28% y se aplica cuando excede el impuesto regular sobre la renta de un individuo o un fideicomiso. Muchos beneficios tributarios (por ejemplo, la depreciación acelerada) y ciertas deducciones (por ejemplo, impuestos estatales y locales sobre la renta y gastos de inversión) que están permitidas por el impuesto regular no se aplican para fines de AMT. Es por esto que el AMT, con su tasa de 28%, puede ser superior al impuesto sobre la renta, incluso en su tasa máxima del 39,6%.

La ley fiscal de los Estados Unidos aplica numerosos límites a la deducibilidad de gastos que no se encuentran relacionados con la realización de negociaciones o actividades comerciales, como el caso de gastos por inversiones, intereses, aportaciones caritativas, gastos médicos, y ciertos tipos de impuestos. Las pérdidas netas de actividades empresariales reportadas por una persona física o fideicomiso en el que la persona física o el fideicomiso no es participante material con respecto a la administración de la empresa de forma periódica, continua y sustancial (comúnmente denominadas como actividades pasivas) son generalmente deducibles, sólo en contra de ingresos de otras actividades comerciales pasivas.

El efecto práctico de la limitante sobre la deducibilidad de pérdidas pasivas es que dichas pérdidas sólo se permiten cuando la persona física (o fideicomiso) cuenta con ingresos netos positivos de otras actividades comerciales pasivas o cuando la actividad pasiva se encuentra completamente retirada de una transacción que sea gravable. Debe observarse que los ingresos de tipo de cartera (intereses, dividendos y ganancias debido a la venta de inversiones) no constituyen ingresos de una actividad comercial pasiva para estos efectos. Se debe indicar que un análisis detallado de los límites sobre la deducibilidad de las pérdidas y gastos se encuentra más allá del alcance del presente reporte.

Las deducciones en las que se incurre durante la realización de una negociación o actividad comercial son generalmente deducibles para personas físicas y fideicomisos sin limitación, a menos de que se trate de una actividad pasiva. Sin embargo, los gastos en los que se incurre en la producción de ingresos en un portafolio se encuentran sujetos a limitaciones sustanciales respecto de su deducibilidad. Los gastos de inversiones generalmente son

deducibles al grado en que excedan el 2% del ingreso bruto ajustado de una persona física o fideicomiso, y no son deducibles a efectos de calcular la AMT. Tal y como se indica a continuación, dichas limitantes sobre los gastos de inversión, generalmente, no se aplican a actividades llevadas a cabo por corporaciones.

#### Tributación de sociedades en los Estados Unidos

Las sociedades no se encuentran sujetas a la tributación federal a nivel de entidades. En vez de eso, la sociedad asigna sus partidas de ingresos, deducciones y créditos a sus socios. Las asignaciones de partidas de ingreso gravable y deducciones podrían estar de acuerdo con los porcentajes de propiedad de capital, sin embargo, esto no tiene que ser así; la tributación de sociedades generalmente ofrece flexibilidad con respecto a las asignaciones, siempre y cuando éstas se especifiquen en el convenio operativo y reflejen los intereses económicos de los socios en la sociedad.

Las LLCs con más de un miembro son, a menudo, tratadas como sociedades a efectos de impuesto a la renta, a menos que los organizadores presenten su opción de tratar a la LLC como una corporación. Las LLCs con sólo un miembro, o LLCs de Miembro Individual, son generalmente omitidas para fines de impuesto a la renta (es decir, son fiscalmente transparentes para efectos fiscales en los Estados Unidos y el propietario de una LLC es tratado como el propietario de los activos subyacentes). Con objeto del análisis siguiente, el término sociedad se refiere a una entidad que es tributada como una sociedad en virtud de la ley fiscal de los Estados Unidos, y el término socio incluye cualquier propietario de dicha entidad.

Anualmente, una sociedad debe presentar una declaración fiscal ante el IRS para reportar sus ingresos, deducciones y créditos totales. Adicionalmente, la sociedad debe proporcionar a sus propietarios, mediante el Programa K-1, información sobre ingresos, deducciones, créditos, etc. del socio, en donde se reporta la parte respectiva del socio respecto de dichas partidas.

Las personas físicas y fideicomisos pagan una tasa máxima de impuesto sobre la renta federal de 39.6% sobre ingreso ordinario, incluyendo ingreso debido a operaciones de oficina familiar. Los ingresos de una sociedad retienen su naturaleza tal y como son reportados a los propietarios. Por lo tanto, se tienen tasas fiscales preferenciales sobre dividendos calificados o ganancias de capital a largo plazo aplicables a dichas partidas asignadas a un socio por parte de la sociedad. Consecuentemente, las partidas de ingresos o pérdidas que fluyen desde una oficina familiar que es tributada como una sociedad, conservarán su naturaleza al ser asignadas a los socios.



Las deducciones en las que se incurra en la realización de negociaciones o actividades comerciales se reportan por separado de las deducciones en las que se incurre en la generación de ingresos de un portafolio. Es importante recordar que podrían existir limitantes con respecto a la capacidad de las personas físicas y fideicomisos de deducir sus gastos de inversión y que dichas limitantes sobre los gastos de inversiones generalmente no aplican a las corporaciones.

>

La distribución de efectivo (o propiedad) de una sociedad a los socios generalmente no da como resultado, reconocimiento de ingresos (aunque podría haber excepciones a esta regla general), siempre y cuando el socio cuente con una base suficiente para su inversión. Las reglas de las bases con complejas, pero generalmente buscan asegurar que los ingresos previamente tasados puedan distribuirse sin incurrir en un nivel adicional de tributación.

### Tributación de Corporaciones en los Estados Unidos

Las Corporaciones, distintas a las denominadas como corporaciones S (y que se describen a continuación), generalmente se encuentran sujetas a impuestos sobre la renta de los Estados Unidos a nivel de entidad sobre sus ingresos a nivel mundial, con un crédito permisible para ciertos impuestos pagados en jurisdicciones extranjeras. La tasa máxima de impuesto corporativo federal es actualmente del 35%. No se tienen tasas preferenciales para ganancias de capital a largo plazo que sean reconocidas como una corporación, como el caso aplicable a personas físicas. Adicionalmente, el impuesto a la renta de inversiones netas del 3.8% no se aplica a corporaciones. Las corporaciones pueden deducir una parte de sus dividendos recibidos y el AMT corporativo es más punitivo en su tratamiento de los ingresos por bonos municipales que para personas físicas.

Los dividendos de efectivo o propiedad pagados por una corporación doméstica de los Estados Unidos (y ciertas corporaciones que no son de los Estados Unidos) a los accionistas, generalmente, son gravadas al accionista a una tasa máxima de impuesto sobre la renta individual del 20%, aunque podrían existir complejidades adicionales en las distribuciones de la propiedad apreciada. A niveles de ingresos más elevados, las personas físicas y los fideicomisos también se encuentran sujetos al impuesto sobre la renta sobre inversión neta de 3.8% aplicable a dividendos. La corporación no recibe deducciones con respecto a sus distribuciones de dividendos. Por esta razón, se dice a menudo que los accionistas de corporaciones de los Estados Unidos se encuentran bajo dos niveles de tributación – ingresos que son gravados anualmente a nivel de entidad y utilidades acumuladas que son gravables para los accionistas cuando se distribuyen.

Sin embargo, a niveles de ingresos más bajos, la tasa global de ingreso corporativo podría ser inferior, dependiendo de la mezcla de ingresos recibidos e impuestos pagados por la corporación, en comparación con los ingresos que se encuentran en manos de un socio de una sociedad. Al analizar la deducibilidad de los gastos, las corporaciones generalmente no se encuentran sujetas a las mismas restricciones que las personas físicas, con relación a gastos vinculados a la generación de ingresos de un portafolio (es decir, gastos de inversión). Si la oficina familiar en sí misma representa una actividad que genera utilidades, los gastos generalmente serán totalmente deducibles para la corporación, a menos que representen gastos personales de los accionistas.

Por lo tanto, la carencia de tasas tributarias preferenciales para ciertos ingresos a nivel corporativo podría compensarse mediante un tratamiento más favorable de las deducciones, especialmente cuando se considera la AMT. Por otra parte, podrían existir complicaciones adicionales si la corporación es tratada como una compañía tenedora personal (una corporación cuyos ingresos brutos consisten principalmente de ingresos de carteras o rentas y regalías) o una corporación de servicios personales. Se debe dar una adecuada consideración a la incorporación con la finalidad de tratar estos puntos.

### Corporaciones S

Ciertas corporaciones podrían optar por ser tributadas de acuerdo con lo indicado en el subcapítulo S del Código Fiscal Interno como una entidad híbrida, denominada corporación S o S corp, que permite contar con muchos (pero no con todos) los beneficios de la naturaleza de flujo de las sociedades. Esto podría permitir a una entidad ser una corporación en forma de entidad legal para evitar la doble tributación de las corporaciones.

Sin embargo, los requisitos de elegibilidad son muy restrictivos, especialmente, si la entidad es propiedad de fideicomisos. Las complicadas reglas relacionadas con la propiedad de fideicomisos deben ser analizadas antes de la creación de una estructura de oficina familiar, debido a la alta probabilidad de que un fideicomiso finalmente resulte ser el propietario de una oficina de familia. Más aún, los requisitos sobre elegibilidad prohíben cualquier propiedad extranjera de acciones corporativas, lo que podría limitar la aplicabilidad de estatus de S dentro de un contexto global de oficina de familia.

Con excepción de ciertas distribuciones adecuadamente apreciadas, las corporaciones S, generalmente, no se encuentran sujetas a impuestos federales a nivel de entidad, a menos que la entidad

legal haya existido como una corporación S previo a la selección del estatus de S corp. Las corporaciones S podrían también estar sujetas a impuestos a nivel de entidad con respecto a la disposición de cierta propiedad apreciada que fue retenida por la entidad al conservar el estatus de corporación tradicional.

Como sucede con una sociedad, una corporación S pasa por todas las partidas de ingresos y deducción de sus propietarios, y dichas partidas retienen su naturaleza al ser reportadas por el accionista. Las distribuciones de ingresos previamente gravados generalmente no son tributados como ingresos del accionista si éste se encuentra basado en sus acciones. Sin embargo, si una corporación S fue previamente una corporación tradicional y presentó ganancias y utilidades acumuladas no distribuidas a la fecha de elección, las distribuciones podrían ser gravables. Debido a que los ingresos y deducciones de una corporación S retienen su naturaleza, el tratamiento de los gastos de inversiones es similar a aquel de una sociedad y, por lo tanto, es menos ventajoso que el tratamiento de una corporación tradicional.

A diferencia de las sociedades, las corporaciones S no permiten flexibilidad para las asignaciones entre accionistas. Todos los ingresos y deducciones deben ser asignados en prorrata a los accionistas con base en un criterio por acción, por día. Las corporaciones S podrían sólo contar con una clase de acciones, a menos que la única diferencia radique en los derechos de votación. Esto evita que las corporaciones S permitan cualquier actividad que pudiese ser percibida como la creación de una segunda clase de acciones, incluyendo distribuciones desproporcionadas.

### Family Offices dentro de empresas operacionales privadas

Muchos *Family Offices* inician su ciclo de vida dentro de la estructura de una empresa operacional privada, prestando servicios a los propietarios de la empresa familiar. Estos *Family Offices* no se encuentran separados en una persona jurídica distinta, sin embargo, existen como una división de la propia empresa operacional. Manejar un *Family Office* dentro de una empresa operacional privada conlleva innumerables cuestiones fiscales adicionales que se deben tomar en cuenta. Además, desde el punto de vista no tributario, albergar un *Family Office* dentro de una empresa privada es capaz de generar preocupaciones de privacidad y gobernanza, especialmente si las principales operaciones de administración son conducidas por miembros que no son de la familia, o si los miembros de la familia tuviesen varios niveles de involucramiento en la empresa operacional.

Un *Family Office* cuyos servicios no sean apropiadamente remunerados por los miembros de la familia a la cual se sirve tal vez sea producto de una distribución a los accionistas, en la medida en que el valor de los servicios prestados supere el valor que se pagó por dichos servicios. Esta consideración posiblemente parezca irrelevante en una estructura de *Family Office* unifamiliar (en especial, aquellas que tributan como sociedades), aunque pueda convertirse en una empresa operacional privada muy importante

Este tema se vuelve aún más importante para las corporaciones S, donde asumir que hay una distribución llegaría a volver inviable la clasificación de la entidad como "S", en caso de que no sea proporcional para todos los accionistas.

Además de eso, según ya se mencionó con anterioridad, las exigencias de registro de la SEC para *Family Offices* tal vez sean más difíciles de explorar y tratar dentro de los límites de una estructura de sociedad privada, especialmente si dicha sociedad llegase a presentar cualquier nivel de propiedad por parte de funcionarios o de no miembros de la familia. Por esta y otras razones, muchas familias decidieron volver a ubicar su *Family Offices* de la empresa operacional privada a una persona jurídica separada.

### Empresas fiduciarias (fideicomisarias) privadas

Los *Family Offices* a menudo evalúan si deben proporcionar servicios fiduciarios profesionales a los miembros de la familia a la que sirven, o si es mejor que tales servicios sean comprados de fuentes externas. Las oficinas que desean ofrecer servicios fiduciarios pueden considerar constituirse como sociedades fiduciarias privadas con el fin de agrupar servicios fiduciarios con los servicios de *Family Office* tradicionales. El número de compañías fiduciarias privadas sigue siendo un pequeño



# Autores

EY	
Peter Brock	Joseph T. Carroll
Peter Englisch	Justin Ransome
Jörgchristian Klette	Jeff Brodsky
Dr. Christian Reiter	Melinda R. Rochelle
Astrid Wimmer	Charlie L. Ratner
Johannes Volpini	Marianne R. Kayan
Roland Suter	Brian Schad
Christian Wasser-Petrnousek	Gary Mills
Jvo Grundler	Bo Powell
Dirk van Beelen	Elias Adam Bitar
Wouter Coppens	Daniela Penalva Tron
John Cooney	Jacob Dabdoub Hernandez
David Kilshaw	Richard Boyce
Adib Rashid	Paul Ho
Stijn Janssen	Simon Wang
Robert ("Bobby") A. Stover, Jr.	Siow Hui Goh
Charlie J. Carr	

## The Center for Family Business — Universidade de St. Gallen

Michael Gaska
Thomas Zellweger
Credit Suisse AG
Béatrice Fischer
Cédric Daetwyler
Yvonne Suter
Daniela Düblin
Michael O'Sullivan
Markus Stierli
Antonios Koutsoukis
Pascal Rohner
Franco Dorizzi
Bernard Fung
Gerold Reiser
Janina von Grünigen
Lucia Moreno

## Ernst & Young (EY) — Global Family Business Center of Excellence

EY es líder en el mercado de asesoría, lineamientos y reconocimiento de negocios familiares. Con casi un siglo de experiencia apoyando a las firmas familiares más empresariales e innovadoras del mundo, entiende los desafíos únicos que enfrentan y cómo tratarlos. Por medio de su centro comercial de excelencia para familias globales, EY ofrece un rango personalizado de servicios dirigidos a las necesidades específicas de cada negocio familiar individual, ayudándoles a crecer y tener éxito durante generaciones. El Centro, el primero de su clase, es un potente recurso que brinda sus conocimientos, visión y experiencia mediante una red global de socios sin paralelo dedicados a ayudar a los negocios familiares a tener éxito en donde sea que se encuentren.

Para obtener mayor información, visite la página [ey.com/familybusiness](http://ey.com/familybusiness)

## The Center for Family Business — Universidad de St. Gallen

El Centro para Negocios Familiares de la Universidad de St. Gallen (CFB-HSG) se concentra en la investigación, enseñanza y educación ejecutiva dentro del contexto de firmas familiares y a nivel internacional. El trabajo del CFB-HSG involucra el inicio, gestión, promoción y ejecución de programas y capacitación de transferencia, proyectos y cursos de investigación. Durante el Foro de Oficinas Familiares de St. Gallen, representantes de oficinas familiares individuales de habla alemana se reúnen dos veces al año dentro de un ámbito discreto y de confianza. El objetivo es llevar a cabo un intercambio intenso de experiencias, mejores prácticas e ideas.

Es posible obtener mayor información visitando [www.cfb.unisg.ch](http://www.cfb.unisg.ch)

## Ernst & Young (EY) Servicios de Oficinas Familiares

Los servicios de EY para familias y oficinas familiares son un reflejo de la amplia gama de experiencia y un símbolo de su compromiso hacia las empresas familiares en todo el mundo. Su enfoque global e integrado ayuda a las familias a estructurar su patrimonio y preservarlo para generaciones futuras. Su meta es desbloquear el potencial desarrollo de una familia por medio de un enfoque multidisciplinario que analiza los aspectos operativos, regulatorios, fiscales, legales, estratégicos y relacionados con la familia.

Para obtener mayor información acerca de la gama completa de los servicios para oficinas familiares, visite [ey.com/familyoffice](http://ey.com/familyoffice)

## Credit Suisse

Credit Suisse AG es uno de los proveedores de servicios financieros líderes del mundo y es parte del Credit Suisse group of companies (denominado en el presente documento como 'Credit Suisse'). Como banca integrada, Credit Suisse tiene la capacidad de ofrecer a sus clientes experiencia y conocimientos en áreas de banca privada, banca de inversión y administración de activos a partir de una fuente única. Credit Suisse brinda servicios de asesoría especializados, soluciones globales y productos innovadores para compañías, clientes institucionales y clientes privados de alto valor neto a nivel mundial, incluyendo también clientes al por menor en Suiza. Credit Suisse tiene sus oficinas matrices en Zurich y opera en más de 50 países en todo el mundo. El grupo emplea aproximadamente a 46,300 personas. Las acciones registradas (CSGN) de la compañía madre de Credit Suisse, Credit Suisse Group AG, se encuentran registradas en Suiza y, en forma de acciones de depósito americanas, en Nueva York.

Es posible obtener mayor información acerca de Credit Suisse visitando: [www.credit-suisse.com](http://www.credit-suisse.com)

# Recursos

A continuación ofrecemos una lista de recursos que pueden aportar información adicional sobre los temas tratados en este *White Paper*.

## Libros

Ang, A., National Bureau of Economic Research, Asset owners and delegated managers, 2012

Brückner, Prof. Dr. Y. (em cooperação com BW Bank), Family Office der Zukunft, Krisenfolgen: Opportunitäten und Herausforderungen, Executive Summary, Family Office Panel, 2012

Chen J., Hong H., Kubik J.D., Outsourcing mutual fund management, 2010

White Paper "Family Governance: How Leading Families Manage the Challenges of Wealth", 2012

Credit Suisse Research Institute, Family Business Survey, 2012

White Paper "Entrepreneurial Families White Paper", 2012

Daniell, M.H., e Hamilton, S.S., Family legacy and leadership: Preserving true family wealth in challenging times. Cingapura: John Wiley & Sons (Ásia) Pte. Ltd., 2010

Family Office Exchange, Managing Family Capital generated by the Family Business, 2014

Family Office Exchange, Building a Family Enterprise Plan to Deal with Future Uncertainty, 2012

Family Office Exchange, A Look Inside the Small Family Office, 2010

Family Office Exchange, Rethinking Investment Management, Anticipated Changes to Investment Risk Management Practices in a New Era of Due Diligence, 2009

Family Office Exchange, Securing the Future: Managing Threats and Opportunities Through Effective Risk Planning, 2009

Family Office Exchange, Protecting the Future: Managing Family Wealth Separately From the Family Business, 2008

Family Office Exchange, Recasting the Central Role of the Family Office as Risk Manager: The New Imperative as Family Risk Manager, 2006

Family Offices Group, Richard Wilson Capital Partners LLC, The Family Office Report, 2012

Foster Forschungsinstitut für Family Offices, M&G Investments, Qualitative Analyse des Risk Management in Family Offices und bei großen Unternehmensvermögen, 2011

Financial Adviser Magazine, setembro de 2015

Frank, K., The Wealth Report, 2015

Frazzini, A. e Pedersen, L. H., Betting against beta, NYU Stern School of Business, 2010

Freytag S. e von Finck W., Deutsche Family Office AG, Institutionelles Vermögensmanagement für große Privatvermögen, Absolut Report, Ausgabe 6/2011

Gen Spring Family Offices, Sustaining the Family Enterprise, 2012

Haupt F. e Hilger T., Das Family Office: Integrierter Dienstleister oder strategischer Berater?, INTES Institut für Familienunternehmen, Forschungspapier Nr. 5, WHU Forschungspapier Nr. 113, WHU Otto Beisheim School of Management, 2006

Leleux, B., Schwass, J., IMD, Family Offices and risk investments, 2006

Professional Wealth Management, Growing the family business, março de 2012

Robles, A. J., Founder & CEO, Family Office Association, Creating a Single Family Office for Wealth Creation and Family Legacy Sustainability, Family Office Association, 2009

Rosplock, K., The complete Family Office handbook: A guide for affluent families and the advisors who serve them. John Wiley & Sons, 2014

Sieger, P., e Zellweger, T., Entrepreneurial families: From a family enterprise to an entrepreneurial Family, Credit Suisse AG, 2013

SL Advisers, In pursuit of value, 2011

Turning risk into results, EY, 2012

UBS, Campden Wealth, The Global Family Office Report 2014

UBS, Campden Wealth, Back to business - Family Offices adapt to the new normal, UBS/Campden Wealth

European Family Office Survey 2012

UBS/Campden Wealth, Growing Towards Maturity: Family Offices in Asia-Pacific Come of Age, UBS/Campden Wealth, Asian Family Office Survey 2012

VP Group, Universidade de St. Gallen, Family Offices in Asia - The Evolution of the Asian Family Office Market, 2008

Werkmüller, Dr. M. A., LL.M., Family Office Management, Finanz Colloquium Heidelberg, 2010

Wharton Global Family Alliance, Benchmarking the single Family Office, 2009

Wharton Global Family Alliance, Single Family Offices: private wealth management in the family context, 2007

Fórum Econômico Mundial, Impact Investing: A Primer for Family Offices, 2014

Fórum Econômico Mundial, Future of long-term investing, 2011

Zellweger, T., Kammerlander, N., Family, wealth, and governance: an agency account

Entrepreneurship Theory and Practice, 2015

Figura 1.	Determinantes clave de la decisión de hacer o comprar	17
Figura 2.	Tipos de <i>Family Office</i> con base en activos y costos	28
Figura 3.	Costos de <i>Family Office</i> en los EU	29
Figura 4.	Personal de <i>Family Office</i>	30
Figura 5.	Plan de implementación para <i>Family Office</i>	38
Figura 6.	Sistema de administración de riesgos	45
Figura 7.	Proceso de administración de riesgos	46
Figura 8.	Retorno total proyectado y volatilidad de distintas clases de activos	50
Figura 9.	Estrategia ilustrativa de inversión de <i>Family Office</i>	52
Figura 10.	Estrategia de inversión de <i>Family Office</i>	54
Figura 11.	Proceso de inversión privada directa	56
Figura 12.	Estructura con custodia global	60
Tabla 1.	Determinantes clave de la decisión de hacer o comprar	19
Tabla 2.	Servicios y soluciones	20
Tabla 3.	Servicios básicos ofrecidos por la mayoría de las instituciones financieras	21
Tabla 4.	Categorías de riesgo	44

### **Información importante**

La información aquí contenida constituye material de marketing. No constituye un asesoramiento de inversión ni se basa en la consideración de las circunstancias personales del destinatario, y no es el resultado de una investigación objetiva o independiente. La información aquí contenida no es jurídicamente vinculante y no constituye una oferta o invitación para realizar una transacción financiera. La información aquí contenida ha sido elaborada por Credit Suisse AG y/o sus empresas asociadas (en adelante, «CS») con el mayor cuidado y según su leal saber y entender. La información y las opiniones aquí expresadas son las de CS en el momento de su redacción y pueden cambiar en cualquier momento y sin previo aviso. Se han obtenido a partir de fuentes que se consideran fidedignas. CS no ofrece ninguna garantía con respecto al contenido o la exhaustividad de la información y no acepta ninguna responsabilidad por las pérdidas que pueda originar el uso de la información. Salvo que se indique otra cosa, las cifras no están auditadas. La información aquí contenida está destinada para el uso exclusivo del destinatario. Ni esta información ni una copia de la misma deberán enviarse o llevarse a los Estados Unidos o distribuirse en los Estados Unidos o a una persona estadounidense (en el sentido del Reglamento S de la Ley de Valores de EE.UU. de 1933 y sus modificaciones). Queda prohibida su reproducción, total o parcial, sin la autorización por escrito de CS.

Copyright © 2016 Credit Suisse Group AG y/o sus empresas asociadas. Todos los derechos reservados.