

OFICINAS DE FAMILIA EN MÉXICO

INVERSIONISTAS QUE
CONSTRUYEN EL FUTURO.



Mexican Association of PE & VC Funds
AMEXCAP
Asociación Mexicana de Capital Privado A.C.

CREDIT SUISSE 

Centro de Investigación en
INICIATIVA EMPRESARIAL | **EY**



Contenido

Prefacio _____ p. 3

Introducción _____ p. 4

Resumen ejecutivo _____ p. 6

01 Cómo invierten las Oficinas de Familia _____ p. 9

02 Qué impacto tienen las Oficinas de Familia _____ p. 15

03 Cómo se organizan las Oficinas de Familia _____ p. 19

Llamados a contribuir _____ p. 26

Anexo 1 | Metodología _____ p. 27

Anexo 2 | Bibliografía _____ p. 30

Prefacio

La magnitud de recursos que manejan las Oficinas de Familia (OF) las ha convertido en instrumentos relevantes para la prosperidad y el crecimiento económico de la sociedad. Por ello, existe una tendencia global para la profesionalización de las OF y México no es la excepción.

Interesados en contribuir a mejorar y potenciar los servicios de las OF en México, el último trimestre del 2018 invitamos a 32 Oficinas de Familia mexicanas a contestar una encuesta, de las que 25 respondieron el total de preguntas, y realizamos varias entrevistas a profundidad con algunas de ellas. Su participación ha permitido realizar este primer estudio en donde encontramos que algunos de los temas de mayor importancia para ellos son la sucesión generacional, la diversificación de portafolios, la tendencia a buscar inversiones internacionales, la necesidad de ofrecer servicios de filantropía e inversiones con impacto, así como el fomento de planes estratégicos e instrumentos de medición de riesgos.

Sin duda, en la medida que las OF mexicanas incrementen su nivel de profesionalización e institucionalización, contribuirán de mejor manera a que las familias con negocios exitosos dejen legados que trasciendan sus proyectos empresariales y se extiendan a otros ámbitos de la sociedad.



Mexican Association of PE & VC Funds
AMEXCAP
Asociación Mexicana de Capital Privado A.C.



Centro de Investigación en
INICIATIVA EMPRESARIAL | **EY**



Introducción

Algo que se ha vuelto popular, y que no por ello se puede generalizar, es el dicho «La primera generación construye, la segunda mantiene y la tercera destruye», lo que pone de manifiesto los retos a los que se enfrentan las empresas familiares en su transición generacional.

En la industria de servicios financieros han cobrado protagonismo en los últimos años las llamadas Oficinas de Familia (OF), que concertando a expertos de distintas áreas, no solamente ofrecen a familias empresarias soluciones y orientación para multiplicar su legado financiero, sino también —y especialmente— en aspectos sociales, culturales y medioambientales. Estas últimas tres categorías son reflejo de la conciencia de nuevas generaciones, cuidadosas tanto del retorno financiero como del retorno social de sus inversiones. Buscan honrar la memoria de quienes forjaron el destino de la familia y al mismo tiempo retribuir a la sociedad toda esa bonanza empresarial con un impacto positivo en su comunidad.

Las OF ofrecen servicios en ramas diversas, abarcando el financiamiento familiar al mecenazgo y filantropía, además de carteras de inversión y otros servicios especializados en administrar los fondos familiares que tanto prestigio le han dado a su apellido, fincando el porvenir de sus próximas generaciones.

Si bien las OF intervienen para preservar los intereses familiares ante situaciones inesperadas y panoramas políticos y económicos convulsos e inciertos, también son inversionistas activos en causas que tienen impacto, pues tienen

la flexibilidad para determinar en dónde invertir de acuerdo a sus intereses, filiaciones y pasiones. A diferencia de los fondos y los bancos, las familias empresariales no tienen que rendirle cuenta a terceros y tienen mayor capacidad de osadía al tomar riesgos. Un ejemplo de esto puede ser la inversión en *start-ups* de auge creciente en cualquier ámbito de la sociedad, emprendimientos que están siendo vistos como una atractiva apuesta de inversión, especialmente por parte de las nuevas generaciones que van tomando las riendas del poder familiar.

En esta línea, resulta lógico pensar que las OF fusionen sus valores y principios, integridad y convicciones personales con su portafolio de inversión, generando beneficios a otras personas... a otras ciudades... a toda una nación... ¿cómo? haciendo inversiones que favorezcan el bien común de la sociedad.

OFICINAS DE FAMILIA EN MÉXICO

Es poca la información que se tiene en México sobre cómo se desenvuelven las OF nacionales y, por tanto, las necesidades específicas en el mercado mexicano.

Desde hace más de un siglo, grupos empresariales familiares han acumulado una riqueza considerable a través de procesos eficientes de inversión.

En nuestro país, podemos identificar la existencia de las OF desde hace más de veinte años, pero su evolución es incipiente, no sólo en cantidad sino también en su nivel de profesionalismo e institucionalización.

Las familias de empresarios con gran liquidez aspiran a invertir su patrimonio de forma profesional y buscan:

1

Conservar el capital familiar.

2

Diversificar e invertir con retornos ajustados a su apetito de riesgo.

3

Asegurar o facilitar el cambio generacional de la forma más eficiente tanto legal, como fiscal y financiera.

4

Generar un legado que perpetúe la filosofía y los valores familiares.

5

Lograr un impacto social en México y en las comunidades donde generaron sus negocios, ya sea con actividades filantrópicas y/o con inversiones en nuevos negocios que tengan un componente de impacto social.

Se ha incrementado considerablemente el número de OF debido a varios factores: los eventos de liquidez generados por la venta de empresas familiares a grandes empresas nacionales o multinacionales, el retiro de la primera o segunda generación en empresas familiares, y el desarrollo de nuevos grupos empresariales y, por ende, nuevas fortunas familiares.

Los cambios generacionales en familias de grandes recursos son otro factor que impulsa la creación de OF en nuestro país. Hace treinta años, las grandes empresas mexicanas solían estar lideradas por el «patriarca familiar» quien, si no la fundó, sí fue quien llevó a la empresa a crecimientos que generaron el patrimonio familiar. Estos patriarcas fueron, o siguen siendo, los generadores de la riqueza en la familia y, como tales, son excelentes operadores, estrategas y líderes de sus industrias y del ambiente de negocios de nuestro país.

Sin embargo, es poco común que esos empresarios sean igualmente buenos inversionistas financieros. No obstante, sus hijos y nietos suelen tener una educación que, si bien pudo enfocarse hacia el negocio familiar, tiene una perspectiva más estratégica y global y que con frecuencia incluyó programas de posgrado en México o en el extranjero. Estas generaciones han buscado profesionalizar en mayor grado el manejo del patrimonio familiar y están abiertas a incluir profesionales financieros, ajenos a la familia y a la empresa familiar, dentro de sus OF.

Los efectos de este tipo de inversiones pueden reflejarse en el nivel de innovación, productividad y competitividad de las empresas. Debido al nivel de confidencialidad que por naturaleza requieren las OF, no se tiene información detallada sobre los niveles de crecimiento en las empresas donde han invertido, aunque se tiene conocimiento de que lo han hecho en algunos fondos de capital privado y suelen realizar coinversiones de la mano de esos fondos.

Estimamos que la contribución de los factores señalados ha incrementado el número de OF en México a más de 50, con una estructura dedicada a la administración de inver-

siones. A ellos se suman muchos otros grupos familiares que, aunque carecen de una estructura formal, de una forma similar a una OF buscan invertir sus recursos. Muchas de estas OF o grupos familiares tienen interés en seguir invirtiendo en México para aprovechar su potencial y contribuir a su desarrollo mediante la creación de empleos y una mejor oferta de valor al mercado. De ahí su importancia como un vehículo más para contribuir a los esfuerzos de otras instancias por incrementar el bienestar de la población.

Las OF mexicanas, independientemente de las funciones altruistas y filantrópicas que tengan como familias, al invertir en México devuelven recursos de una forma muy eficiente a una sociedad que les permitió ser exitosas en su actividad empresarial.

Resumen Ejecutivo

1. Las Oficinas de Familia planean invertir más en capital privado y se adoptan estrategias de cautela ante un entorno de incertidumbre.

Las OF mexicanas de la muestra de este estudio tiene sus portafolios orientados a crecer más que la inflación y esperan, en general, retornos por debajo del 15 %, lo que está alineado con las expectativas de las OF a nivel global.

Los activos que son preferidos por las OF son las inversiones alternativas y las acciones. Al preguntarles sobre sus estrategias a futuro hay una marcada tendencia a aumentar las inversiones en empresas privadas a través de instrumentos como fondos de capital privado, co-inversiones y fondos de capital riesgo.

Cuando se les preguntó sobre sus intenciones a futuro en el último cuarto de 2018, —marcado por un entorno de incertidumbre por la transición de gobierno en México—, manifestaron la intención de incrementar la proporción del efectivo en el portafolio y ajustar la distribución geográfica de sus inversiones. Ambos movimientos señalan cautela frente a momentos de redefiniciones nacionales y globales.

2. Empieza a complementarse la filantropía con inversiones de impacto con el reto a futuro de visibilizar más las oportunidades y definir mejor el impacto conseguido.

La mayoría de las OF encuestadas realizan actividades filantrópicas enfocadas en generar oportunidades sostenibles para las personas de la base de la pirámide socioeconómica, especialmente a través de proyectos de educación.

Cerca de la mitad de las OF están incurriendo en «inversiones de impacto» —un concepto que lleva pocos años en México— que permiten invertir en proyectos que causan positivos efectos sociales y ambientales, al mismo tiempo que retornos financieros.

Entre los proyectos de impacto más comunes están aquellos orientados a incrementar el acceso a servicios financieros (ahorros, pagos, créditos y seguros) a personas que viven al margen del sistema económico formal y aquellos alineados con la tendencia de inversión «verde» que incluye proyectos como: energías renovables, gestión del agua, control de contaminantes, transporte eficiente, reducción de residuos y agricultura orgánica.

Las OF analizadas proponen que para aumentar las inversiones de impacto es importante definir mejor cómo se mide el impacto a largo plazo, más allá de los resultados directos, y hacer más visibles las oportunidades que existen para este tipo de inversiones.

3. Influye mucho todavía el negocio operativo en la toma de decisiones de las OF mexicanas analizadas.

La institucionalización es la preocupación número uno de la muestra analizada en este estudio en lo que se refiere al gobierno de las OF.

Se identifica cierta relación entre la existencia de un evento de liquidez relevante, producto de la venta total o parcial del negocio operativo, y el fortalecimiento institucional de la OF. Esto debido a que la gestión patrimonial deja de tener un papel secundario y pasa al centro de la atención de la familia.

Tomando en cuenta que nueve de cada diez familias de la muestra mantienen una participación en el negocio operativo (la mayoría tienen participaciones de más del 50 %), un posible atenuante del fortalecimiento institucional de las OF es que todavía los negocios operativos demandan mucha atención de las familias.

4. Se identifican áreas de oportunidad para fortalecer institucionalmente a las OF a través de mejores procesos de planeación, toma de decisiones y gestión de riesgos.

El camino para fortalecer institucionalmente a las Oficinas de Familia pasa por tres procesos clave.

Primero, traducir los objetivos que se quieren conseguir (preservación o crecimiento del patrimonio, el impacto social, ambiental y las distintas dimensiones del legado familiar) en un plan estratégico formal con horizontes temporales e indicadores de éxito. Una tercera parte de las OF de la muestra declararon no realizar planes estratégicos.

Segundo, balancear la toma de decisiones entre los familiares y asesores profesionales externos, dado que algunos estudios apuntan que el desempeño de una OF tiende a mejorar cuando se modera el control de la familia a favor de una mayor participación de terceros expertos. En este sentido, hay que analizar el peso de la voz de los patriarcas y Consejos de Familia, y explorar el beneficio de fortalecer los Comités de Inversiones para que sean más balanceados.

Tercero, profesionalizar los mecanismos de gestión de riesgos. Además de los riesgos asociados a las inversiones que se realizan, una familia financieramente exitosa es un blanco natural de ataques como robo de datos confidenciales y golpes reputacionales. Entre las buenas prácticas identificadas para la gestión de riesgos están: coberturas del tipo de cambio, diversificación del portafolio, políticas de privacidad, planes de ciberseguridad, análisis de escenarios y controles administrativos.

5. La sucesión intergeneracional y el reto de la tercera generación están entre los desafíos más importantes a futuro para las OF.

La sabiduría popular a través de refranes como el de «abuelo rico, padre noble, nieto pobre» hace referencia a la «regla de las tres generaciones» que establece que pocas familias consiguen extender el éxito patrimonial más allá de la tercera generación, porque ésta tiende a privilegiar más el mantenimiento de un alto nivel de vida que la continuidad en la generación de ingresos.

El 70 % de las OF mexicanas de la muestra están presididas por la primera o segunda generación. La transición a la tercera es una prioridad muy importante para algunas de las OF.

Las OF mexicanas que están atendiendo el reto de la sucesión generacional mencionan como buenas prácticas: capacitación para los sucesores, protocolos para que la familia respete las futuras contingencias y transmisión de los valores familiares y empresariales a las futuras generaciones.

01

Cómo invierten las Oficinas de Familia

Las familias exitosas comparten la característica de definirse a sí mismas por valores que no tienen nada que ver con tener dinero. En este sentido, fundar una OF les permite hacer una reflexión profunda sobre el legado que quieren dejar.

De acuerdo con Family Office Exchange, este legado tiene cuatro dimensiones principales:

1. Legado de negocio

El futuro de la empresa sobre la que se ha construido el éxito que genera empleos y valor para los consumidores.

2. Legado financiero

Dar seguridad a generaciones presentes y futuras.

3. Legado familiar

Definir la identidad, de dónde viene y hacia dónde se dirige la huella que quiere dejar la familia.

4. Legado filantrópico

La contribución trascendente de la familia, a través del impacto social y de apoyo a la comunidad.

Teniendo claro este legado multidimensional, las OF deben traducirlo a una estrategia de inversión que pasa por definir dos cosas: cuáles son los objetivos a conseguir y qué instrumentos se van a utilizar.

Entre las tareas de las OF está construir un portafolio de inversiones con apuestas de distintos niveles de riesgo que colectivamente se alineen con los objetivos de la familia.

SE BUSCA CRECER MÁS QUE LA INFLACIÓN

Para efectos de este estudio, definimos dos tipos de apuestas de inversión: las más arriesgadas, que tienen como objetivo crecer por encima de la inflación; y las más seguras, que buscan preservar el valor de los activos variando en sincronía con la inflación.

La muestra de OF mexicanas del presente estudio tienen portafolios orientados al primer tipo de apuestas. El 88 % tienen la mayoría de sus inversiones enfocadas en crecer por encima de la inflación y dos terceras partes de éstas tienen la totalidad del portafolio orientado a este objetivo.

Gráfico 1:
Objetivo de las inversiones
de las Oficinas de Familia.

Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.
Nota: 25 OF respondieron esta pregunta.



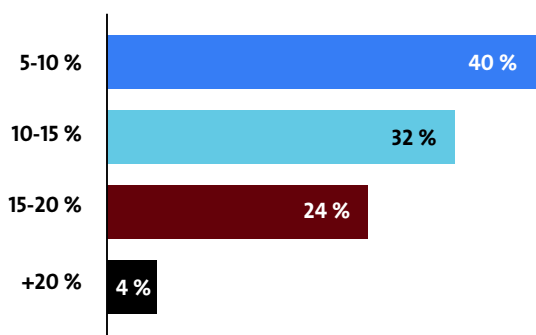
PERO SE ESPERAN RETORNOS RELATIVAMENTE MODERADOS

Teniendo claro el objetivo del portafolio de inversiones, en función de cuánto se preserva con apuestas seguras y cuánto se arriesga para crecer, la otra cara de la moneda es definir cómo se va a medir el éxito de las inversiones.

El concepto estándar para medir el éxito de una apuesta financiera es la Tasa Interna de Retorno (TIR).

El 72 % de las OF de la muestra del presente estudio espera una TIR inferior al 15 %, y poco más de la mitad de éstas espera crecimientos apenas por encima de la inflación.

Gráfico 2:
Retorno anual esperado
de la inversión en USD (TIR).



Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.
Nota: Esta pregunta fue respondida por 25 OF.

Definir qué es una buena TIR no es sencillo. Una OF puede medirlo de forma absoluta, comparando cómo va creciendo de un periodo a otro, o de forma relativa, comparando respecto a las tasas de crecimiento de un sector, industria o grupo de empresas.

La TIR promedio de las OF a nivel mundial en 2017 fue de un 15 %. Si esto se compara de forma relativa con el retorno del índice de acciones S&P 500 que en el mismo año fue del 21.8 %, podría parecer que el desempeño de las OF no fue tan bueno. Pero dado que en promedio las OF a nivel mundial invierten solo 28 % en acciones¹, el resultado no es necesariamente malo; indica que las OF tienen diversificados sus instrumentos de inversión para balancear riesgo y retorno, lo que, en sí misma, es una estrategia responsable.

SE USAN MUCHOS INSTRUMENTOS, SE FAVORECEN LAS INVERSIONES ALTERNATIVAS

El 80 % de las OF mexicanas de la muestra de este estudio invierten en cinco o más instrumentos diferentes y la mitad de éstas en siete o más. Los cinco instrumentos más utilizados son: acciones, bienes raíces de forma directa, fondos de capital privado, co-inversiones y efectivo.

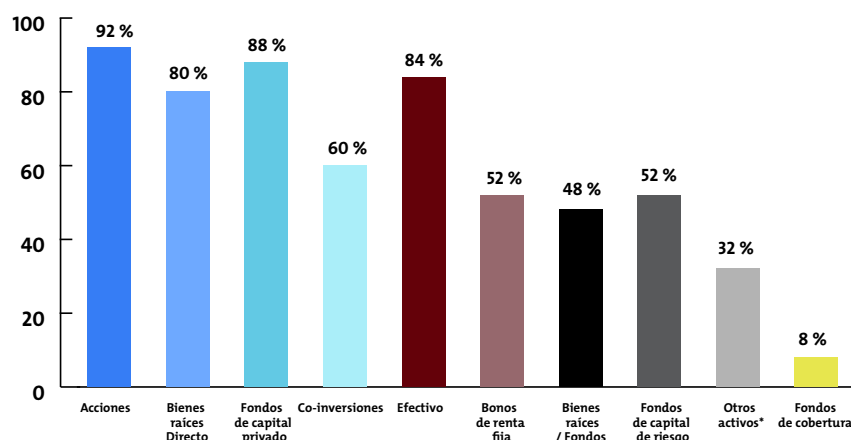
1. Chibber, K. (2018). *How to invest like a sixth-generation billionaire*. Quartz. Recuperado de: <https://qz.com/1412024/how-to-invest-like-a-billionaire-tips-from-family-offices/>

Gráfico 3: Instrumentos más utilizados.

Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.

*Agricultura e infraestructura, entre otros.

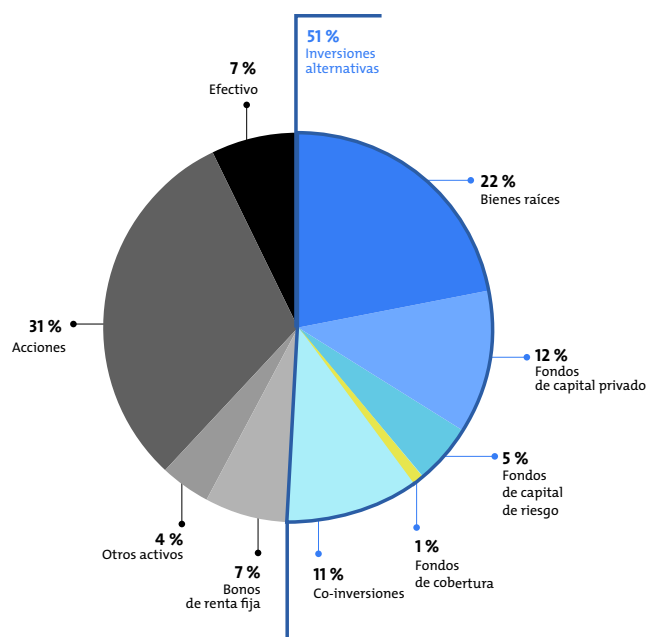
Nota: Esta pregunta fue respondida por 25 OF.



En cuanto a la composición promedio de los portafolios de las OF mexicanas contenidas en la muestra, la proporción más alta la tienen las inversiones alternativas (51 %) —bienes raíces, fondos de capital privado, fondos de capital de riesgo, co-inversiones y fondos de cobertura— y detrás están las acciones (31 %), bonos de renta fija (7 %) y efectivo (7%).

Al comparar con la distribución promedio de los portafolios de OF a nivel global, lo que destaca es que en México se invierte una proporción mayor en bienes raíces (22 % frente a 17 % a nivel mundial) y en acciones (31 % frente a 28 % a nivel mundial). Se invierte una proporción menor en bonos de renta fija (7 % frente a 16 % a nivel mundial) en fondos de cobertura (1 % frente a 6 % a nivel mundial).

Gráfico 4: Composición actual promedio del portafolio de inversiones.



Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.

*Agricultura e infraestructura, entre otros.

Nota: Esta pregunta fue respondida por 25 OF.

APUESTA FUTURA AL CAPITAL PRIVADO... Y AL EFECTIVO

Mirando al futuro, las OF darán menos importancia en sus portafolios a las acciones de empresas que cotizan en bolsa —se reduce el peso en 3.4 puntos porcentuales (pp)— y aumentarán las inversiones en empresas privadas, incrementando el peso de fondos de capital privado (sube 3.1pp), co-inversiones (sube 3.5pp) y fondos de capital de riesgo (sube 0.4pp).

Esto resulta en un impacto agregado positivo de las OF en la competitividad de las empresas del país.

Por otro lado, también se anticipa un crecimiento del efectivo (sube 2.6pp) para situarse en una proporción del 10 % del portafolio. El efectivo es un instrumento que da acceso inmediato por si hay movimientos imprevistos o por si surgen oportunidades que hay que capturar. La subida de la proporción del efectivo en los portafolios de las OF mexicanas puede indicar una estrategia de cautela ante la incertidumbre global y nacional.

Gráfico 5:
Variación porcentual actual y futura de las inversiones.

Tipo de inversión	Porcentaje promedio actual	Porcentaje promedio futuro	Cambio porcentual
Acciones	31.3 %	27.9 %	-3.4 ↓
Bonos de renta fija	7.5 %	5.1 %	-2.4 ↓
Inversiones alternativas	50.7 %	53.4 %	2.7 ↑
Bienes raíces	22.2 %	18.3 %	-3.9 ↓
Fondos de capital privado	12.2 %	15.3 %	3.1 ↑
Co-inversiones	10.9 %	14.4 %	3.5 ↑
Fondos de capital de riesgo	4.4 %	4.8 %	0.4 ↑
Fondos de cobertura	1.2 %	1.0 %	-0.2 ↓
Efectivo	7.4 %	10.0 %	2.6 ↑
Otros activos*	3.5 %	3.8 %	0.3 ↑

Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.

*Agricultura e infraestructura, entre otros.

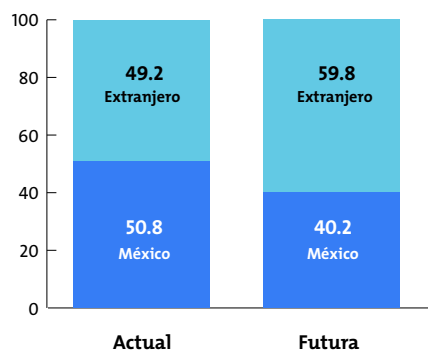
Nota: No se presenta la variación del número de oficinas pues existen diferencias en el número de respuestas captadas.

AJUSTES EN EL DESTINO GEOGRÁFICO DE LAS INVERSIONES

El peso promedio de las inversiones en México es relevante pues significa casi 50 % del portafolio.

En línea con la aparente actitud de cautela de las OF mexicanas de la muestra del presente estudio, tomando en cuenta que la encuesta se realizó en pleno periodo de transición entre un sexenio y otro, se identificó la posibilidad de un ajuste de cerca del 10 % para continuar con la diversificación del portafolio.

Gráfico 6:
Asignación porcentual de inversiones en México y en el extranjero, actual y futura.



Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.

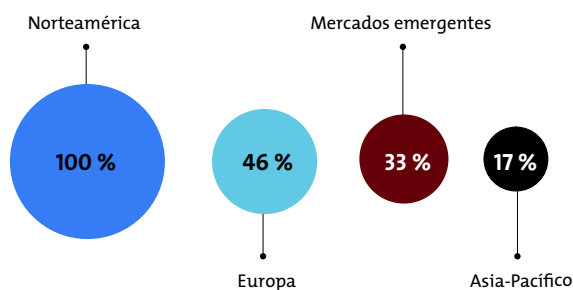
Nota: Para la localización actual 25 OF respondieron, mientras que para la futura sólo 24.

**Una mayor inversión
en capital privado
es una buena noticia
para las empresas
beneficiarias de
esa inversión
ya que les representa
una oportunidad
para crecer y fortalecer
su capacidad para innovar.**

Los destinos más frecuentes de inversiones en el extranjero son Norteamérica (donde todas las OF invierten) y Europa (donde cerca de la mitad de las OF invierten). Resulta natural porque son regiones con mercados financieros más desarrollados que ofrecen más alternativas, y economías relativamente más estables.

La tercera parte de las OF se está aventurando a invertir en mercados emergentes que son apuestas de más retorno, porque están en países con tasas de crecimiento altas, pero también con más riesgo, porque son más susceptibles a movimientos económicos impredecibles.

Gráfico 7:
Países en las que las OF tienen inversiones.



Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.

Nota: Para la localización sólo respondieron 24 OF y el porcentaje se calcula sobre el total que respondieron.

02

Qué impacto tienen las Oficinas de Familia

El mundo está en una etapa de profundas redefiniciones sociales y económicas. Durante los últimos tres años, el elemento común en los discursos de políticos que están ganando elecciones es la urgencia de atender la desigualdad económica.

Estas tendencias están influyendo en la reflexión del legado de las familias a través de sus OF, particularmente entre las nuevas generaciones que son cada vez más conscientes del mundo que están heredando.

FILANTROPÍA, OPCIÓN PREFERIDA PARA GENERAR IMPACTO SOCIAL

El 70 % de las OF encuestadas realiza actividades filantrópicas que, a través de donaciones a organizaciones terceras o la gestión de fundaciones propias, buscan generar un impacto social positivo en el país.

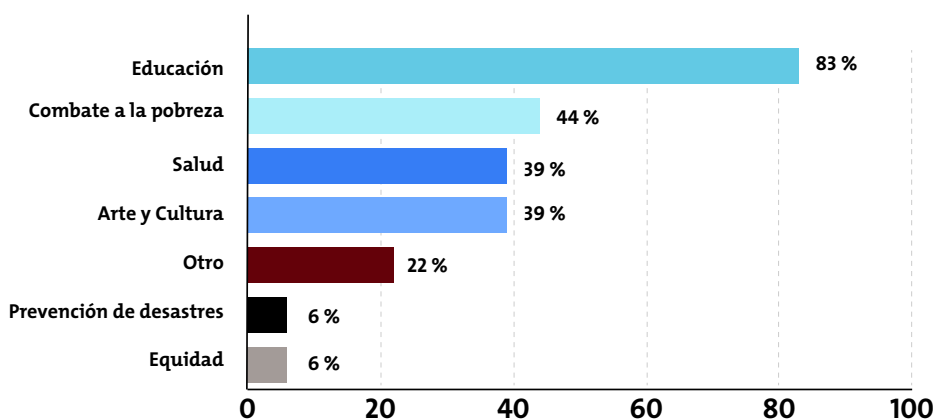
La filantropía es una opción que se ha usado desde siempre para que familias exitosas conviertan una parte de su riqueza en la generación sostenible de oportunidades para personas que lo necesitan. Como bien identificó Amartya Sen, Premio Nobel en Economía, en su libro «Development as Freedom»³, la pobreza no es nada más un problema de ingresos sino de la carencia de libertad en ámbitos fundamentales como la salud, la educación y la vivienda que impactan psicológicamente la autoestima de las personas que la padecen.

Según el Latinobarómetro² de 2018, en México solo el 12 % de la población considera que la distribución de la riqueza es justa.

Entendiendo la relación estrecha que tiene el acceso equitativo a educación de calidad en etapas tempranas de la vida con la reducción de las desventajas derivadas de la pobreza⁴, el 83 % de las OF que realizan actividades filantrópicas apoyan a proyectos educativos.

Los siguientes tres ámbitos en importancia son combate a la pobreza (44 %), salud (39 %), arte y cultura (39 %), que confirman el foco indiscutible de la actividad filantrópica de las OF de la muestra en atender las necesidades de las personas en la base de la pirámide socioeconómica.

Gráfico 8: Sectores de las actividades filantrópicas.



Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018. Nota: Esta tabla se presenta conforme a las 18 OF que respondieron que sí realizan actividades filantrópicas.

*Las respuestas marcadas con "otro" fueron: honestidad, turismo, valores y religión y, finalmente, desarrollo de habilidades y vivienda.

La suma no da 100 % porque los participantes podían seleccionar varias respuestas.

2. Latinobarómetro 2018. Recuperado de: http://www.latinobarometro.org/latdocs/INFORME_2018_LATINOBAROMETRO.pdf
 3. Sen, A. (1999). *Development as freedom*. Oxford: Oxford University Press.
 4. Equity in Education. (23 de octubre de 2018). OECD. Recuperado de: <https://www.oecd.org/education/equity-in-education-9789264073234-en.htm>

INVERSIONES CON IMPACTO, USO CRECIENTE Y CON MÁS POSIBILIDADES

La Global Impact Investing Network (GIIN) propone como definición de «inversión de impacto» toda aquella inversión realizada con la intención de generar un impacto social y ambiental positivo y medible, al tiempo que se busca un retorno financiero.

Emergió en 2007 como una alternativa más eficiente a la filantropía para hacer crecer proyectos de impacto, dotándolos de los mismos incentivos y estándares que tiene cualquier emprendimiento que busca ser autosostenible y rentable en el tiempo.

Según la encuesta anual que realizó la GIIN en 2018⁶, el mercado de las inversiones de impacto se duplicó entre 2016 y 2017, pasando de 114 mil millones de dólares a 228 mil millones de dólares de activos bajo gestión global.

Cerca de la mitad de las OF mexicanas de la muestra de este estudio están incursionando ya en inversiones que consideran de impacto.

Aunque —al igual que en las actividades filantrópicas— la educación y la salud están entre los principales sectores destino de las inversiones

con algún impacto, también aparecen otros sectores que es difícil abordar desde el vehículo de la filantropía.

Cerca de la mitad de las OF que hacen inversiones con algún impacto tienen proyectos orientados a incrementar el acceso a servicios financieros. En la última década se ha identificado la inclusión financiera como uno de los mecanismos más eficaces para crear oportunidades para personas que viven al margen de los sistemas económicos formales. Dar acceso a servicios financieros como ahorros, pagos, créditos y seguros puede transformar completamente las opciones que tiene una persona para prosperar.

Poco más de la cuarta parte de las OF que hacen inversiones con impacto abordan proyectos de conservación del medio ambiente y unas cuantas identifican inversiones en energía, agricultura y sustentabilidad. Colectivamente, estos sectores se identifican con la tendencia de la inversión «verde» que incluye proyectos como: energías renovables, gestión del agua, control de contaminantes, transporte eficiente, reducción de residuos y agricultura orgánica.

Gráfico 9: Sectores de las inversiones de impacto.

Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.

Nota: Esta tabla se presenta conforme a las 11 OF que respondieron que sí tienen inversiones de impacto.

La suma no da 100 % porque los participantes podían seleccionar varias respuestas.

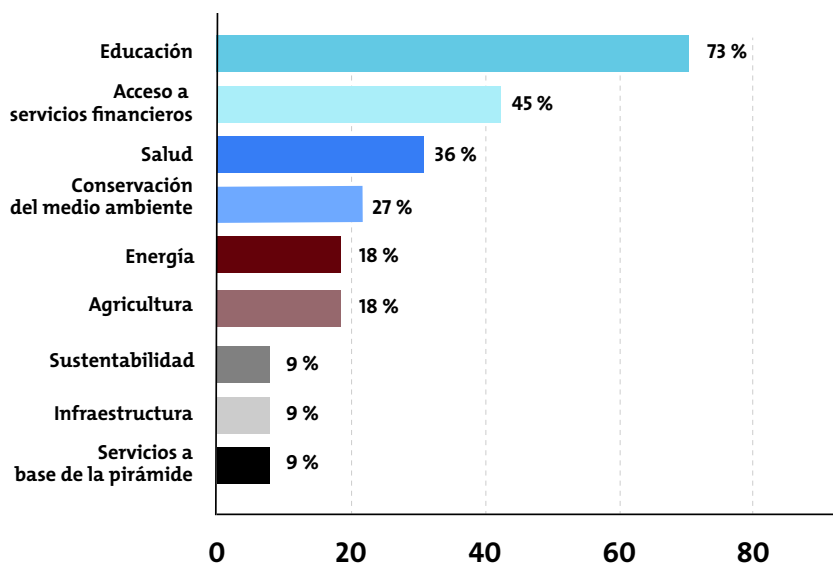
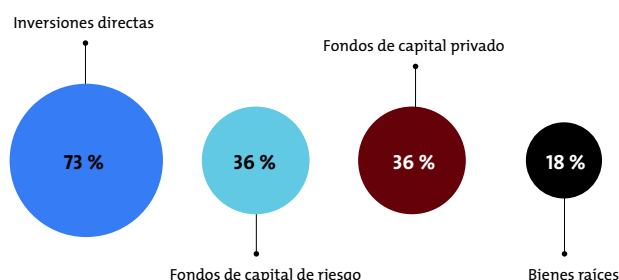
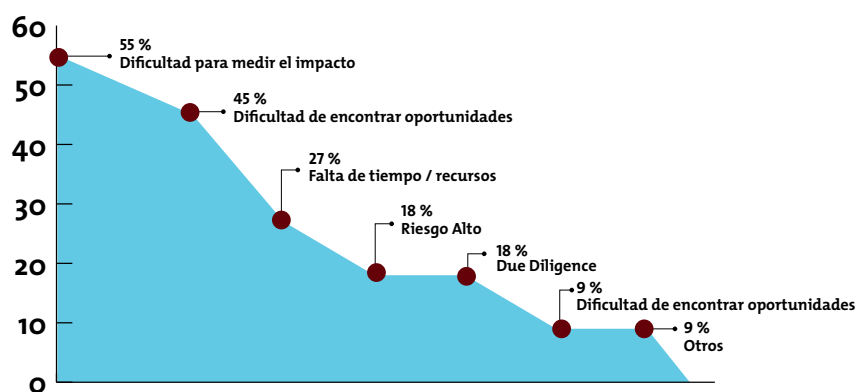


Gráfico 10: Tipo de activos de las inversiones de impacto.

Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.

Nota: Esta tabla se presenta conforme a las 11 OF que respondieron que sí tienen inversiones de impacto. Una OF que tiene inversiones de impacto, no respondió sobre los tipos de activo. La suma no da 100 % porque los participantes podían seleccionar varias respuestas.

Gráfico 11: Dificultades para realizar inversiones de impacto.

Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.

Nota: Esta tabla se presenta conforme a las 11 OF que respondieron que sí tienen inversiones de impacto.

*La mención "otros" estuvo relacionada con la dificultad de encontrar oportunidades rentables con un impacto social real medible.

Al igual que con el portafolio de inversión en general, las OF encuestadas prefieren hacer inversiones directas en sus proyectos de impacto. Tres cuartas partes de las OF de la muestra que realizan inversiones con impacto utilizan este tipo de activo.

Poco más de la tercera parte hacen inversiones a través de fondos, ya sea de capital privado o de capital de riesgo.

RETOS A FUTURO: MEDIR MEJOR EL IMPACTO Y MAYOR VISIBILIDAD DE OPORTUNIDADES

¿Qué impide que las OF realicen más inversiones con impacto? La barrera número uno —identificada por más de la mitad de las OF encuestadas que ya las realizan— es la dificultad para medir el impacto.

Alnoor Ebrahim, académico especializado en medición de impacto social, identificó en 2013 en un artículo en el Harvard Business Review⁷ que buena parte de las organizaciones que implementan los proyectos de este tipo de inversiones no tienen suficientes recursos para hacer las investigaciones sofisticadas que se necesitan para medir el impacto a largo plazo. Lo que hacen es medir los resultados directos (e.g. personas alcanzadas, productos distribuidos, infraestructura construida) y luego generan hipótesis de cuál puede ser el impacto a largo plazo (e.g. incremento del nivel educativo, mejora del nivel de ingreso).

El segundo obstáculo para realizar inversiones con impacto identificado por las OF que las realizan es encontrar las oportunidades. En México el ecosistema de inversión de impacto es todavía muy nuevo. Apenas en 2015 se creó la Alianza por la Inversión de Impacto en México (AIIMx), la cual tiene entre sus principales metas visibilizar opciones de inversión y documentar casos de éxito.

7. Ebrahim, A. (13 de marzo de 2013). *Let's be realistic about measuring impact*. Harvard Business Review. Recuperado de: <https://hbr.org/2013/03/lets-be-realistic-about-measur.html>

03

Cómo se organizan las Oficinas de Familia

Una Oficina de Familia tiene objetivos distintos a los de una empresa operativa. Por un lado, las dinámicas familiares tienen un impacto crítico en la toma de decisiones. Por otro lado, la construcción de una buena OF puede tener un efecto aglutinador de la familia que garantice su continuidad entre generaciones y sus distintos legados.

Formar un equipo de consultores y profesionales capacitados que gestionen el patrimonio familiar es un reto por el nivel de confianza que exige de las personas involucradas, pero tiene un impacto potencial muy positivo porque hacen visibles nuevas maneras de administrar los negocios y activos, y facilitan la búsqueda de consensos entre distintos miembros de la familia⁸.

ESTRUCTURAS PEQUEÑAS EN TÉRMINOS ABSOLUTOS, NORMALES EN TÉRMINOS RELATIVOS

Las OF a nivel mundial miden el costo de sus estructuras de dos maneras: absoluta en millones de dólares y relativa como porcentaje del total de activos bajo gestión.

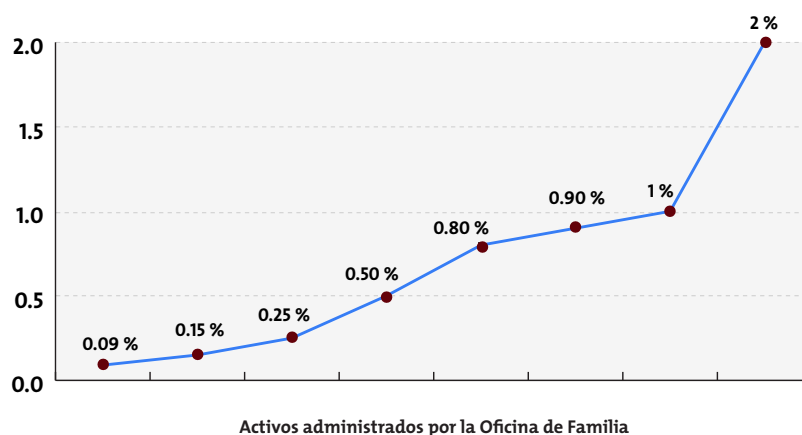
En 2018, las OF a nivel mundial tuvieron un costo operativo promedio de \$6.7 millones de dólares, que se elevó a \$11.4 millones si se incluyen tarifas y comisiones externas.

El costo promedio de las OF mexicanas de la muestra del presente estudio⁹ es de \$940,625 dólares, en un rango entre \$150 mil y \$5 millones de dólares. Aunque en la encuesta aplicada no todas las OF distinguen claramente entre costo operativo y tarifas externas como lo hacen de forma estándar las OF a nivel mundial, podemos identificar que claramente las OF mexicanas son más pequeñas en términos absolutos.

En términos relativos, el costo operativo promedio en 2018 de las OF a nivel mundial fue de 0.67 % del total de activos bajo gestión o AUM, por sus siglas en inglés.

Las OF mexicanas de la muestra del presente estudio¹⁰ tuvieron un costo operativo promedio de 0.75 % de los AUM y una mediana de 0.5 %. Aunque en términos absolutos, las OF mexicanas de la muestra son más pequeñas que el promedio de las OF a nivel global, cuando se comparan con el total de activos que manejan, el tamaño está en línea con el promedio global.

Gráfico 12:
Porcentaje del
costo de la OF entre
porcentaje de activos.



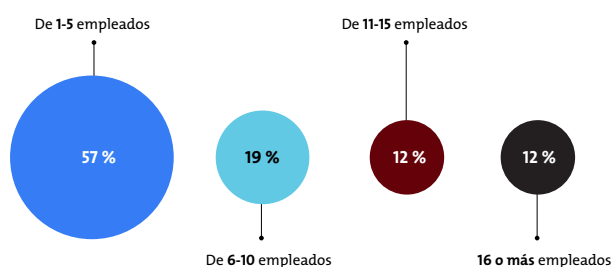
8. Reay, T.; Pearson, A & Gibb, W. (1 de septiembre de 2013) *Advising Family Enterprise: Examining the Role of Family Firm Advisors*. Family Business Review. Volumen: 26. Issue: 3. Págs: 209-214. Recuperado de: <https://doi.org/10.1177/0894486513494277>

9. Para poder realizar el análisis de estas cifras se excluyeron valores atípicos de la muestra proporcionada quedando únicamente 16 familias dentro del análisis.

10. Para poder realizar el análisis, se excluyeron tres respuestas que fueron atípicas a las respuestas promedio de los encuestados dejando solamente 14 OF para el análisis.

Al traducir el tamaño en términos de número de empleados, podemos confirmar que las OF en México tienen estructuras pequeñas. Las OF a nivel mundial tienen en promedio once empleados, mientras que el 77 % de las OF de la muestra de este estudio tienen diez o menos empleados.

Gráfico 13:
Número de empleados de las OF.



Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.
Nota: 26 OF respondieron esta pregunta.

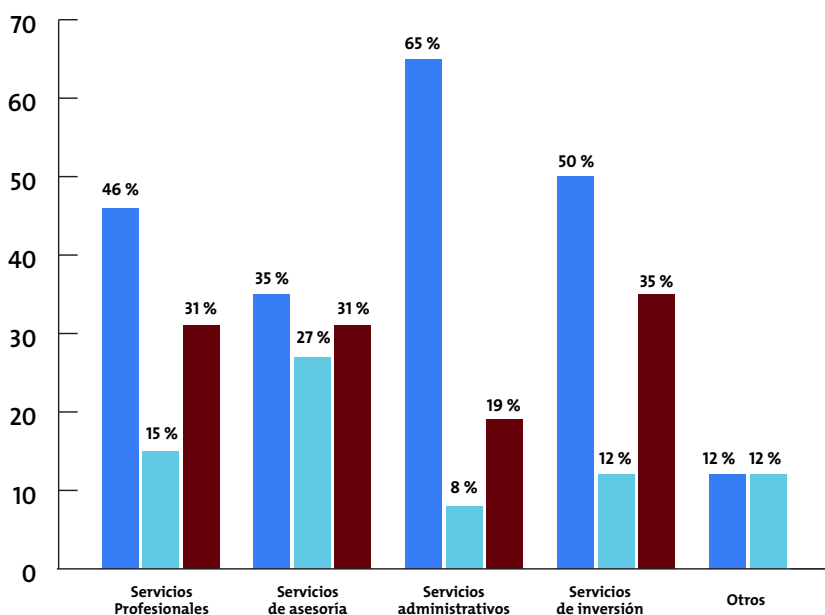
BALANCE ESTRATÉGICO ENTRE SERVICIOS IN-HOUSE Y EXTERNALIZADOS

Debido a que los equipos que operan las OF son pequeños, decidir qué servicios se realizan internamente y cuáles serán externalizados a proveedores externos se vuelve un tema estratégico para optimizar costos y mantener la estructura rentable.¹¹

A nivel global, las OF tienden a mantener en el equipo interno los servicios profesionales vinculados a temas de la familia que demandan mucha confianza como el manejo de activos de alto valor, soporte a nuevos negocios y proyectos, planeación de la sucesión o consejería de asuntos familiares. En cambio, hay otros temas que no tienen tanto peso estratégico que tienden a externalizar como asesoramientos externos (legales, fiscales, inmobiliarios) y ciertos servicios administrativos.

Gráfico 14:
Servicios que ofrecen las OF como porcentaje del total.

Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.
Nota: La pregunta fue respondida por 26 OF y se omiten en esta tabla las respuestas "No aplica". Los porcentajes se calculan sobre el total de OF que respondieron.



11. Ernst & Young and The Center for Family Business (2016). *La vía dinámica para la gestión exitosa del patrimonio y de la familia.* (Whitepaper). Credit Suisse AG.

Las OF mexicanas de la muestra prefieren mantener los servicios administrativos de la oficina y los servicios de inversión en el equipo interno; y las asesorías más distribuidas entre el staff interno y proveedores externos. Será interesante en el futuro explorar qué servicios de asesoramiento y soporte profesional a la familia se considera que deben ser ofrecidos por personal vinculado a la OF y cuáles tiene más sentido contratar a un externo.

RETOS DE GOBIERNO: INSTITUCIONALIZACIÓN Y TRANSICIÓN GENERACIONAL

Las OF mexicanas de la muestra tienen dos grandes temas prioritarios a resolver en materia de gobierno. El primero, citado por casi el 70 %, es introducir procesos que permitan fortalecer a la OF institucionalmente. El segundo, expresado de distintas maneras, tiene que ver con atender las dinámicas intergeneracionales para educar y preparar a los miembros de la familia y garantizar sucesiones exitosas.

Esta priorización es consistente con la que expresan las OF a nivel mundial que también identifican la preservación del patrimonio entre generaciones como un elemento clave, y mencionan el perfeccionamiento del flujo de información y la gestión de riesgos como aspectos a mejorar en la forma de gobernar la oficina.

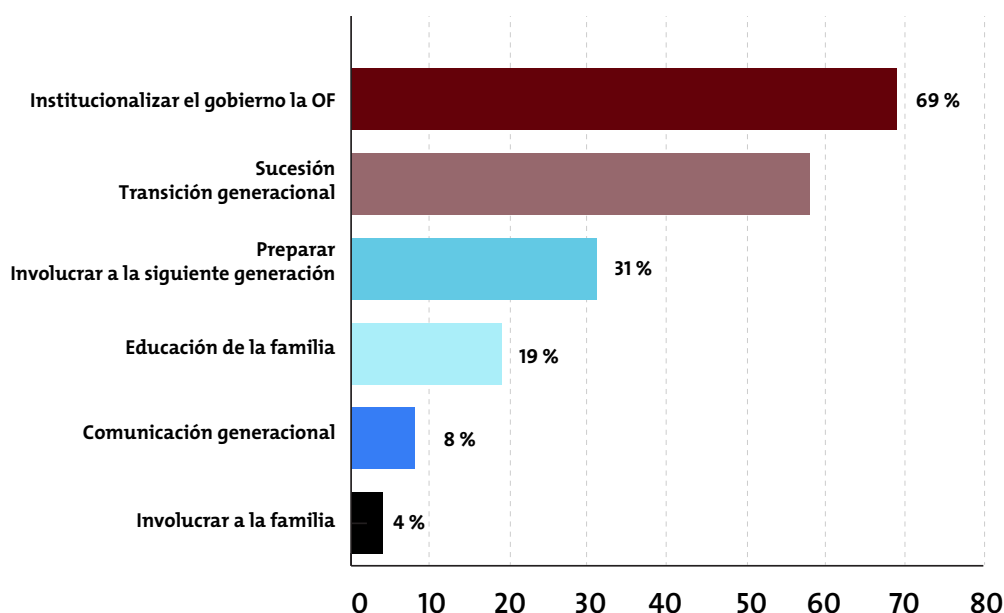
NO HAY UNA DIFERENCIACIÓN CLARA ENTRE EL NEGOCIO OPERATIVO Y LA OFICINA DE FAMILIA

Un evento de liquidez relevante, producto de la venta de todo o una parte importante del negocio operativo, cambia el ritmo del gobierno de una OF. Aumenta el interés en la familia por administrar bien el patrimonio y, por lo tanto, se generan incentivos para tener una OF más profesional y bien balanceada con asesoramiento externo.

En la muestra de las OF mexicanas del presente estudio no existe este distanciamiento del negocio operativo, pues casi 9 de cada 10 empresas mantiene una participación en el negocio familiar y, de éstas, el 81 % tiene un porcentaje mayoritario del negocio.

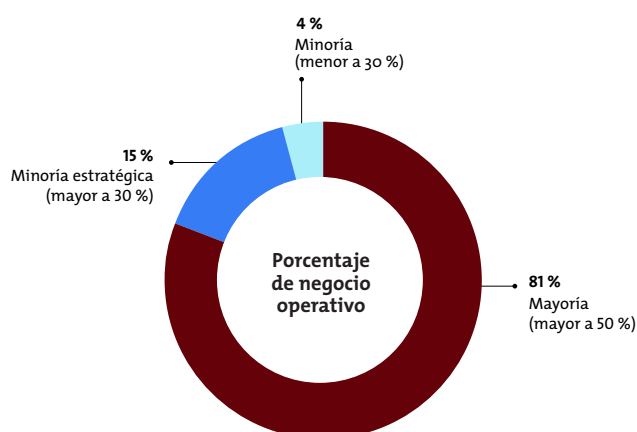
Gráfico 15:
Temas prioritarios
en materia
de gobierno.

Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.
Nota: 26 OF respondieron esta pregunta.
La suma no da 100 % porque los participantes podían seleccionar varias respuestas.



Esto parece ser un atenuante del proceso de institucionalización de las OF porque éstas pasan a tener un papel secundario ante el protagonismo del negocio operativo.

Gráfico 16:
Porcentaje del negocio operativo de las familias.



Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.
Nota: Sólo se toman en cuenta los que respondieron que sí tienen un negocio operativo que son 27 OF.

ÁREAS DE OPORTUNIDAD EN PLANEACIÓN, TOMA DE DECISIONES Y GESTIÓN DE RIESGOS

Hablar de un fortalecimiento institucional de las OF puede significar muchas cosas. En este estudio hemos identificado tres procesos que pueden hacer una diferencia entre un buen gobierno y otro que no lo sea tanto.

El primer proceso es la planeación. En el capítulo de este estudio donde se habla de cómo invierten las OF se menciona la importancia de definir claramente los objetivos que se quieren conseguir en términos de preservación o crecimiento del patrimonio, el impacto social, ambiental y las distintas dimensiones del legado familiar.

Estos objetivos deben traducirse en un documento formal, como un plan estratégico, que permitan comunicar a los directivos y al staff de la OF qué se quiere conseguir en distintos horizontes temporales y tener una manera de medir el éxito de las acciones realizadas¹². Dos terceras partes de las OF mexicanas sí elaboran planes estratégicos.

El segundo proceso crítico para el fortalecimiento institucional es la toma de decisiones. Algunos estudios apuntan que el desempeño de una OF o negocio familiar tiende a mejorar cuando se suaviza el control de la familia a favor de una mayor participación e influencia de asesores profesionales externos¹³.

La toma de decisiones puede realizarse en los Consejos de Familia, donde naturalmente pesa más la voz de los familiares, o en Comités de Inversiones donde se incorporan a la discusión las voces de terceros expertos y se adopta una dinámica más formal y profesional.

El rol del patriarca¹⁴ pesa mucho también en los mecanismos de toma de decisiones. En muchos casos su voz pesa más que cualquier otra, lo que puede impedir las discusiones balanceadas que se buscan en un proceso de toma de decisiones más institucional.

Los datos arrojados por la encuesta a OF en México en la que está basado este estudio no son concluyentes respecto a qué tipo de órgano de toma de decisiones se utiliza más, lo que de cualquier forma señala un área de oportunidad.

El tercer proceso que contribuye a fortalecer el gobierno de la OF es la gestión de riesgos. Además de los riesgos asociados a las inversiones que se realizan, una familia exitosa financieramente es un blanco natural de ataques como robo de datos confidenciales y golpes reputacionales.

12. Ernst & Young and The Center for Family Business (2016). *La vía dinámica para la gestión exitosa del patrimonio y de la familia*. (Whitepaper). Credit Suisse AG.

13. Poza E. (2016) *Cómo las familias líderes gestionan los desafíos del patrimonio*. (Whitepaper). Credit Suisse AG.

14. Ídem.

Las OF mexicanas de la muestra manifestaron un cierto grado de preocupación (en el último cuarto de 2018 que se realizó la encuesta) en primer lugar por riesgos globales y sistémicos que pudieran ocurrir en los siguientes doce meses; en segundo lugar, los riesgos financieros asociados a las inversiones realizadas; y, en tercer lugar, la ciberseguridad, dada la sensibilidad de los datos gestionados en la OF.

Los datos arrojados por la encuesta en la que está basada este estudio, no son concluyentes respecto al nivel de preparación que tienen las OF en México para anticipar y gestionar los riesgos.

Aquellas OF que sí realizan una gestión de riesgos en cuanto al tipo de acciones que efec-

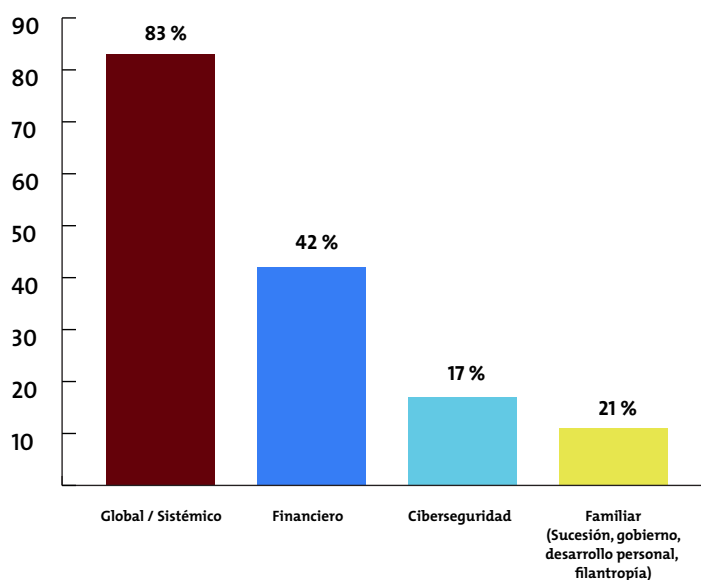
túan, mencionaron como relevantes: coberturas del tipo de cambio, diversificación del portafolio, políticas de privacidad, planes de ciberseguridad, análisis de escenarios y controles administrativos.

LA MAYORÍA DE LAS OF SE ENFRENTA AL RETO DE PREPARAR A LA TERCERA GENERACIÓN

La sabiduría popular a través de refranes como el de “abuelo rico, padre noble, nieto pobre” hace referencia a la «regla de las tres generaciones» que establece que pocas familias consiguen extender el éxito patrimonial más allá de la tercera generación, porque ésta tiende a privilegiar más el mantenimiento de un alto nivel de vida que la continuidad en la generación de ingresos.

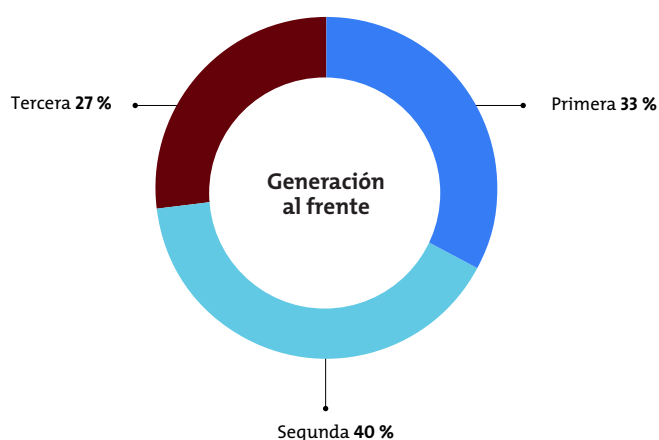
Gráfico 17:
Principales riesgos que enfrenta en los próximos doce meses.

Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.
Nota: 24 OF respondieron esta pregunta.
La suma no da 100 % porque los participantes podían seleccionar varias respuestas..



Sólo 29 % de las familias a nivel mundial cuenta con un plan formal de sucesión¹⁵.

**Gráfico 18:
Generación que preside la OF.**



Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.

Nota: 31 OF respondieron esta pregunta.

El 70 % de las OF mexicanas de la muestra están presididas por la primera o la segunda generación lo que, por un lado, parece demostrar que efectivamente empieza a ser menos común la gestión patrimonial a partir de la tercera generación, y por otro, explica por qué la transición generacional es una prioridad tan importante para la mayoría de las OF.

La longevidad de las empresas familiares está íntimamente relacionada con la planeación de la sucesión familiar¹⁵.

Las OF mexicanas que están atendiendo este reto mencionan como buenas prácticas: capacitación para los sucesores, protocolos para que la familia respete las futuras contingencias y transmisión de los valores familiares y empresariales a las próximas generaciones¹⁶.

15. Campden Wealth Limited & UBS Switzerland AG (2017). *UBS: Global Family Office Report 2017*. UK: Campden Wealth Limited. Recuperado de: www.campdenwealth.com

16. Gaona, L.; De la Garza, P. y Hernández, R. (2014) *El sucesor, figura clave en el éxito de la empresa familiar*. Revista Internacional de Administración y Finanzas (RIAF). Volumen 7, No. 3, 2014. Recuperado de: <https://www.theibfr.com/es/revista-internacional-administracion-finanzas-riaf/>

Llamados a contribuir

Vivimos un boom de nuevas empresas, producto de intrépidos emprendedores que con avances tecnológicos conciben innovadores modelos de negocio con un propósito: resolver de forma relevante una necesidad social.

En esta era globalizada, donde todo se mueve a un ritmo exponencial entre calentamiento global, *fake news* y desigualdad económica, la sociedad exige rumbos distintos. ¿Es deber de las empresas y de quienes las lideran ofrecer nuevos aprendizajes, mejores reflexiones y, especialmente, inversión en oportunidades que generen un relevante impacto social, a sabiendas de que la distribución inequitativa de la riqueza ha incrementado la desigualdad entre la población mundial?

Cualquier acción que permita contribuir a minimizar esta inequidad será sumamente valiosa para construir un futuro mejor. Tomando en cuenta que las OF tienen entre sus propósitos contribuir a la prosperidad a la sociedad mediante inversiones inteligentes, están llamadas a convertirse en un vehículo fundamental para el bienestar de la población y para abatir decididamente esta desigualdad, si se aseguran de que en todas y cada una de sus inversiones se distribuya la riqueza con justicia.

En diciembre de 2018, *The Economist* publicó un artículo que sitúa a las OF como una emergente potencia inversionista. Con el título «How the 0.001 % invest»¹⁷ nos muestra el panorama de cómo los «súper ricos» deciden el rumbo de sus inversiones mediante las OF, esa

«nueva fuerza en las finanzas globales de las que pocos han oído hablar», integradas por profesionales en la toma y gestión de decisiones, con la capacidad de ofrecer servicios diversos.

Es una realidad que las finanzas globales se acrecientan con la riqueza de familias que buscan continuamente oportunidades de inversión. La trascendencia de esta búsqueda de inversiones es que tenga cabida y resonancia en proyectos y causas que impulsen el bien común. Las OF, allende a manejar las fortunas de quienes exitosamente han hecho empresa, están llamadas a darle un nuevo rumbo al dinero para generar impacto positivo y cambios favorables en este planeta que tenemos por hogar y en esta especie que, con buenas decisiones, sea cada vez más digna de nombrarse «humana».

Aunque la sociedad no se ha dado cuenta a cabalidad del fenómeno que representan económicamente las posibilidades de una OF, éstas sí lo saben y se reconocen como entes de cambio, comprometidas con el desarrollo de comunidades al invertir en el crecimiento y bienestar social. Pauta de ello es la congruencia de los valores que profesa la familia con lo que sucede en la práctica de las OF, donde la coherencia entre la ética y las inversiones sean el eje y motor de acciones concretas.

Más allá de ser un elemento de cohesión familiar, la expectativa es que las OF sean el gentil golpe de timón que necesita nuestro tiempo para encauzar la inversión para impulsar la sustentabilidad, el desarrollo social y el cuidado al medio ambiente.

17. The Economist (15 de diciembre de 2018). *How the 0.001% invest*. Recuperado de: <https://www.economist.com/leaders/2018/12/15/how-the-0001-invest>

Metodología

El estudio de las Oficinas de Familia en México requiere de un acercamiento a estas instituciones para comprender las condiciones y las características de su operación actual. Dada la poca información existente sobre las OF, la AMEXCAP y el Centro de Investigación en Iniciativa Empresarial EY del IPADE se dieron a la tarea de consolidar una base de datos de profesionales vinculados a estas actividades en México.

El enfoque de la investigación se planteó con un método mixto de investigación a través del análisis cuantitativo de información, utilizando como instrumento una encuesta dirigida a OF en México y, por otro lado, entrevistas semi-estructuradas a profesionales de OF que permitiera complementar la visión de la situación actual de estas oficinas.

Para la investigación cuantitativa se diseñó un cuestionario general que abarcó 31 preguntas segmentadas en cinco temáticas globales: 1) La caracterización de las OF en México, 2) El portafolio de inversión que manejan, 3) La organización y gobierno corporativo, 4) Las actividades de impacto social y ambiental, y 5) El manejo de riesgos.

Para probar la efectividad del cuestionario se realizó una pequeña prueba piloto con una OF, a partir de la cual se realizaron modificaciones al cuestionario para que fuera más claro para los entrevistados.

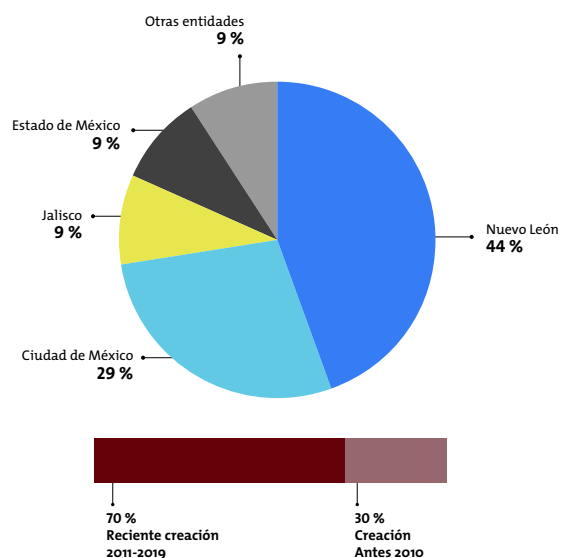
Este cuestionario fue puesto en línea en la plataforma SurveyMonkey para poder ser respondido anónimamente. Se enviaron invitaciones personalizadas a los directivos de oficinas de familia identificadas con la liga de la encuesta que permaneció en línea del 29 de octubre al 7 de diciembre de 2018, con cuatro recordatorios dirigidos a los encuestados invitados.

Se obtuvieron un total de 32 encuestas por esta vía, de las cuales, sólo 25 fueron contestadas en su totalidad, mientras que, en siete casos, algunas preguntas fueron omitidas por los encuestados.

Para la investigación cualitativa se diseñó un guión de entrevista semi-estructurada y se entrevistaron a cuatro OF para profundizar el análisis recopilado del estudio.

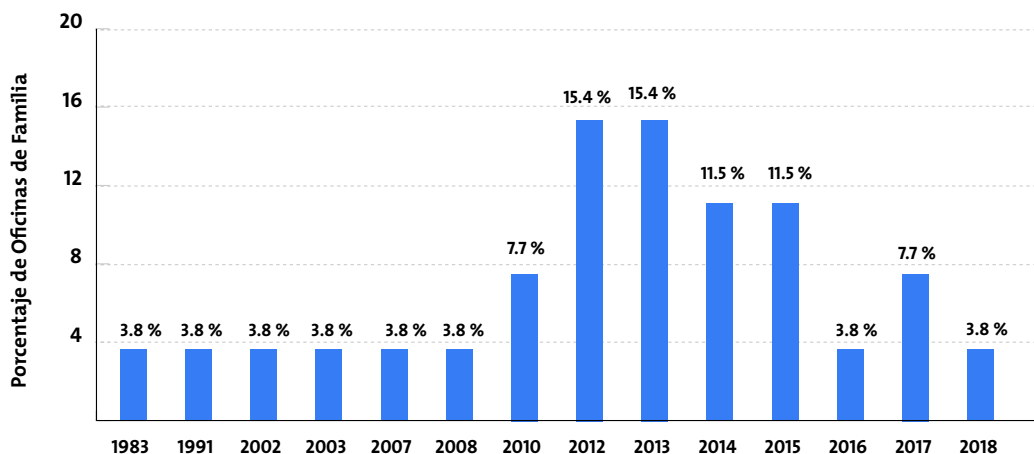
La mayor parte de las OF encuestadas están ubicadas en las entidades federativas de mayor Producto Interno Bruto, como son Nuevo León, Ciudad de México, Jalisco y Estado de México, mientras que el resto de las OF se distribuyen en otras entidades. Es importante observar que 72 % de las OF encuestadas se encuentran en Nuevo León y la Ciudad de México.

Gráfico 19:
Entidad federativa de las OF.



Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.
Nota: 32 OF respondieron esta pregunta.

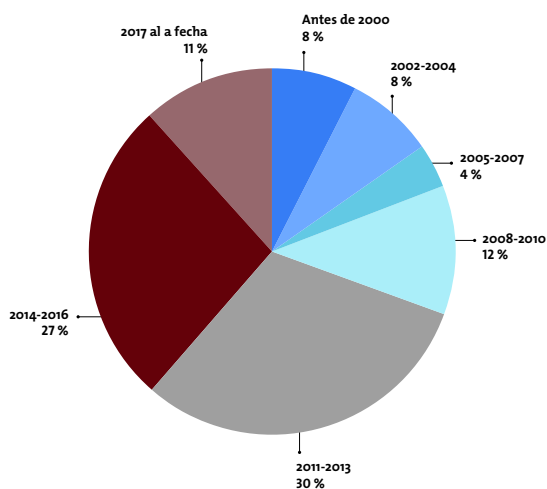
Gráfico 20:
Año de formación de la OF.



Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.

Nota: 26 OF respondieron esta pregunta.

Gráfico 21:
Año de formación de la OF.



El 70 % de las OF encuestadas son, en general, de reciente creación, con una fecha de constitución de 2011 a la fecha, mientras que el 30 % restante se formaron antes del 2010.

El lapso promedio de formación de las 26 oficinas que respondieron la pregunta es de 5.4 años.

Por otro lado, el 23 % de las familias tiene entre 8 y 16 años de formación y sólo el 8 % de las OF que respondieron tienen 24 y 35 años de formación, respectivamente.

Fuente: Encuesta de Oficinas de Familia en México 2018.

Nota: 26 OF respondieron esta pregunta.

*Se agruparon los años para el análisis.

Bibliografía

- Annual Impact Investor Survey 2018. Recuperado de:
<https://thegiin.org/research/publication/annualsurvey2018>
- Campden Wealth Limited & UBS Switzerland AG (2017). *UBS: Global Family Office Report 2017*. UK: Campden Wealth Limited. Recuperado de:
www.campdenwealth.com
- Chibber, K. (2018). *How to invest like a sixth-generation billionaire*. Quartz.
Recuperado de: <https://qz.com/1412024/how-to-invest-like-a-billionaire-tips-from-family-offices/>
- Ebrahim, A. (13 de marzo de 2013). *Let's be realistic about measuring impact*. Harvard Business Review. Recuperado de:
<https://hbr.org/2013/03/lets-be-realistic-about-measur.html>
- Equity in Education. (23 de octubre de 2018). OECD. Recuperado de:
<https://www.oecd.org/education/equity-in-education-9789264073234-en.htm>
- Ernst & Young and The Center for Family Business (2016). *La vía dinámica para la gestión exitosa del patrimonio y de la familia*. Whitepaper. Credit Suisse AG.
- Gaona, L.; De la Garza, P. y Hernández, R. (2014) *El sucesor, figura clave en el éxito de la empresa familiar*. Revista Internacional de Administración y Finanzas (RIAF). Volumen 7, No. 3, 2014. Recuperado de:
<https://www.theibfr.com/es/revista-internacional-administracion-finanzas-riaf/>
- García Nieto, J. y Quiroga Fernández, J. M. (2017) Family Offices, inversiones catalíticas en el entorno empresarial mexicano. En Dávila Castilla, J.A. (Coord). *Iniciativa Empresarial: Hacerlo bien y hacer el bien*. (Pp. 223-239) México: Editorial Lid.
- Impact Investing. (S. f.) GIIN. Recuperado de: <https://thegiin.org/impact-investing/>
- Latinobarómetro 2018. Recuperado de:
http://www.latinobarometro.org/latdocs/INFORME_2018_LATINOBAROMETRO.pdf
- Poza E. (2016) *Cómo las familias líderes gestionan los desafíos del patrimonio*. (Whitepaper). Credit Suisse AG.
- Reay, T.; Pearson, A & Gibb, W. (1 de septiembre de 2013) *Advising Family Enterprise: Examining the Role of Family Firm Advisors*. Family Business Review. Volumen: 26. Issue: 3.
Págs: 209-214. Recuperado de: <https://doi.org/10.1177/0894486513494277>
- Sen, A. (1999). *Development as freedom*. Oxford: Oxford University Press.
- The Economist (15 de diciembre de 2018). *How the 0.001% invest*. Recuperado de:
<https://www.economist.com/leaders/2018/12/15/how-the-0001-invest>

Autores

Ana Gabriela Anaya Núñez
Consultora
AMEXCAP

Liliana Araceli Reyes Castrejón
Directora General
AMEXCAP

Mónica Pascua Purón
Directora de Investigación
AMEXCAP

Jaime García Nieto
Managing Director
Strategic Capital

Roberto Bernasconi
VP Private Banking
Head of Marketing Latam
Credit Suisse

José Antonio Dávila Castilla
Director del Centro de Investigación
en Iniciativa Empresarial – EY
IPADE Business School

Addy Góngora Basterra
Directora de Contenidos
México Media Lab

Guillermo Ortega Rancé
Director de Operaciones
México Media Lab



Mexican Association of PE & VC Funds
AMEXCAP
Asociación Mexicana de Capital Privado A.C.

CREDIT SUISSE 

Centro de Investigación en
INICIATIVA EMPRESARIAL | **EY**

