



**Radiografía  
y perspectivas  
de los  
Family Offices  
para 2021**

ESTUDIO AMERIS CAPITAL - EL MERCURIO

Enero de 2021

## PRINCIPALES CONCLUSIONES

### ¿EN QUÉ INVIERTEN LOS FO CHILENOS?, ¿CUÁLES SON SUS EXPECTATIVAS PARA 2021? Y ¿CUÁLES SON SUS PREFERENCIAS DE INVERSIÓN PARA ESTE AÑO?

Presentamos nuestro sexto estudio anual Ameris Capital-El Mercurio sobre family offices (FO) chilenos. Esta nueva versión aborda tres preguntas centrales: ¿En qué invierten los FO chilenos? ¿Cuáles son sus expectativas para el 2021? y ¿Cuáles son sus preferencias de inversión para este año? Adicionalmente y, como es habitual, se consultó a los FO sobre coyuntura nacional, marcada en esta oportunidad por los efectos de la pandemia y el proceso constituyente. También se consultó sobre la incorporación de criterios ESG (*Environmental, Social, Governance*, por sus siglas en inglés) en sus procesos de inversión.

Entre las principales conclusiones que podemos destacar se encuentran:

**1. Mayor internacionalización:** Ha crecido de manera significativa la exposición de los FO chilenos al extranjero. Actualmente representa el 58,3% del total de la cartera, el nivel más alto desde que se realiza este estudio. Se trata de un fenómeno más transversal, que que abarca a los FO grandes, medianos y pequeños, quienes muestran una tendencia creciente hacia una cartera con mayor presencia internacional. Las fichas están puestas principalmente en Estados Unidos, país que para el 95,8% de los encuestados es su principal destino de inversión en el extranjero. Con ello, el país norteamericano se consolida como el mercado preferido por los FO, incluso por encima de Chile. De todas las inversiones de los FO, el país representa actualmente el 41,7% del portafolio. Es esperable que este porcentaje siga disminuyendo durante 2021, ya que la encuesta da señales claras respecto de seguir inclinando la balanza para el lado internacional: el 73,2% de los FO manifiesta que quiere disminuir su inversión en Chile para el 2021, el 23,9% opta por mantenerla y sólo un 2,8% planea aumentarla.

**2. Activos alternativos ganan terreno:** Dentro del portafolio de inversión, los instrumentos que muestran mayor crecimiento son los activos alternativos. En el caso de Chile, esta categoría supera a la renta variable y fija y lidera por primera vez las preferencias de inversión. Más de la mitad de los activos alternativos

en Chile (52,6%) corresponde a fondos inmobiliarios, que mantienen la delantera con amplia ventaja respecto de *private equity* (25,7%), deuda privada (19,5%) y *hedge funds* (2,2%). En el portafolio internacional, los activos alternativos también han ganado terreno en los últimos 3 años, aunque su crecimiento ha sido más acotado. Actualmente representan el 25,0% de la cartera de inversión, por debajo de la renta variable, que lidera las preferencias con un 38,9%, y la renta fija, con un 36,1%. Respecto de la composición de la cartera local con miras al 2021, la mayoría no considera mayores cambios, pero los que lo hacen se inclinan por aumentar su participación en activos alternativos. En la cartera internacional, donde la mayoría de los FO sí quiere aumentar su presencia, los alternativos son también los instrumentos preferidos para crecer. Sin embargo, existen diferencias en el tipo de instrumento preferido, porque los fondos inmobiliarios son los favoritos a nivel local (con un 64,6% de las preferencias) y *private equity* es el que lidera con 47,8% en el ámbito internacional.

**3. Mejores expectativas para 2021:** Entre los FO encuestados, existe un mayor optimismo respecto al desempeño que tendrían los mercados globales durante 2021. Las mejores perspectivas se asocian a la contención de la pandemia Covid-19. Casi la mitad de los encuestados (48,6%) cree que una vacunación efectiva a nivel global subirá entre 0% y 10%, mientras que el 45,7% proyecta que el crecimiento se ubicará en el rango de 10% - 30%. Sólo el 4,3% considera que esta variable no impactará los mercados de manera positiva. Hay también mejores perspectivas para el mercado local, impulsadas por el precio del cobre y de otras materias primas.

**4. Riesgos y oportunidades frente al proceso constituyente:** Aunque existe una visión más bien pesimista respecto de este tema por la incertidumbre que genera, también se ven algunas oportunidades como fruto de este proceso, entre ellas, la mayor percepción de legitimidad de la nueva Constitución y las mejores perspectivas de estabilidad social. Además, los FO perciben que es posible avanzar hacia un mejor resguardo en ciertos derechos, especialmente los de educación y salud. Los principales riesgos que identifican son las sobreexpectativas que el proceso puede generar en la ciudadanía, seguido por la incertidumbre respecto a atributos/condiciones del país para invertir.

**5. Creciente incorporación de criterios ESG:** De manera paulatina y progresiva, los FO han ido incluyendo las variables ESG (*Environmental, Social and Governance*, por sus siglas en inglés) en sus procesos de inversión y toma de decisiones. Cerca de un tercio de los FO (29,3%) ya está considerando estos criterios, lo que es fruto de una mayor conciencia sobre esta materia y del interés de avanzar hacia inversiones más sostenibles. Vemos con optimismo que un grupo creciente de FO apunte a generar un positivo impacto social y/o medioambiental, además de buscar una rentabilidad económica. Entre quienes no están considerando estos factores ESG, también hay señales alentadoras. El 43,4% de ellos declara que no han incorporado estas variables aún, pero planean hacerlo en el corto plazo.



---

73,2%

DE LOS FO ENCUESTADOS  
QUIERE DISMINUIR SU  
INVERSIÓN EN CHILE EN 2021



---

29,3%

DE LOS FO ESTÁ  
CONSIDERANDO CRITERIOS  
ESG A LA HORA DE INVERTIR



---

95,8%

DE LOS ENCUESTADOS  
CONSIDERA A ESTADOS  
UNIDOS SU PRINCIPAL  
DESTINO DE INVERSIÓN EN EL  
EXTRANJERO



---

72,9%

DE LOS FO ESTÁ PESIMISTA  
O MUY PESIMISTA FRENTE AL  
PROCESO CONSTITUCIONAL

## LOS FAMILY OFFICES CHILENOS

Según el Global Wealth Databook 2019<sup>1</sup> se estima que en Chile existen 444 individuos con patrimonio invertible superior a US\$50 millones y 3.442 con patrimonio sobre US\$10 millones. Algunos de ellos cuentan con una organización dedicada a la gestión de las inversiones, la que generalmente está a cargo de algún integrante de la familia o de un reconocido profesional de inversiones externo a la familia. Esa organización, conocida como

single *family office* o simplemente como *family office*, tiende a justificarse fácilmente para niveles patrimoniales sobre US\$50 millones, aunque en Chile el umbral que se observa en la práctica es más bajo.

Para efectos del estudio Ameris Capital-El Mercurio, se utilizó la base de datos de FO de Ameris Capital y un total de 76 *family offices* contestó la encuesta.

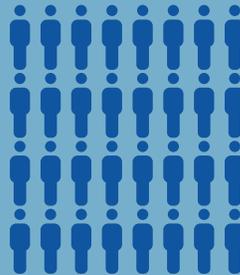


PATRIMONIO



444 individuos  
con patrimonio invertible  
superior a

US\$50 MILLONES



3.442 individuos  
con patrimonio sobre

US\$10 MILLONES

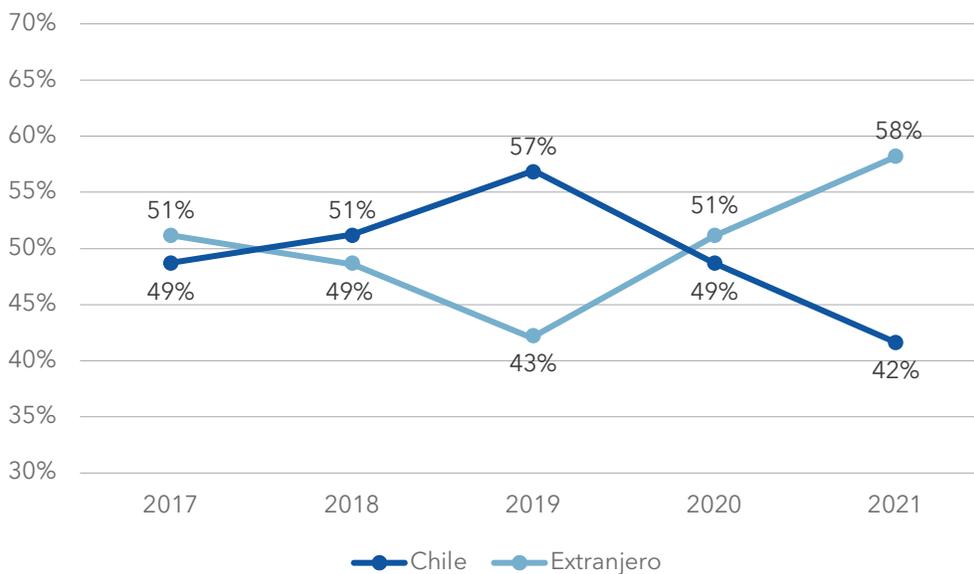
<sup>1</sup> Global Wealth Databook 2019, Credit Suisse

## ¿EN QUÉ INVIERTEN LOS FAMILY OFFICES CHILENOS?

En promedio, de acuerdo a este estudio **los FO invierten un 41,7% en Chile y un 58,3% en el extranjero**. Los FO más grandes, con activos sobre US\$100 millones asignan un 64,5% al extranjero, mientras los que manejan menos de US\$100 millones asignan un 55,9%.

### ► SE ACENTÚA CAÍDA DE EXPOSICIÓN A CHILE

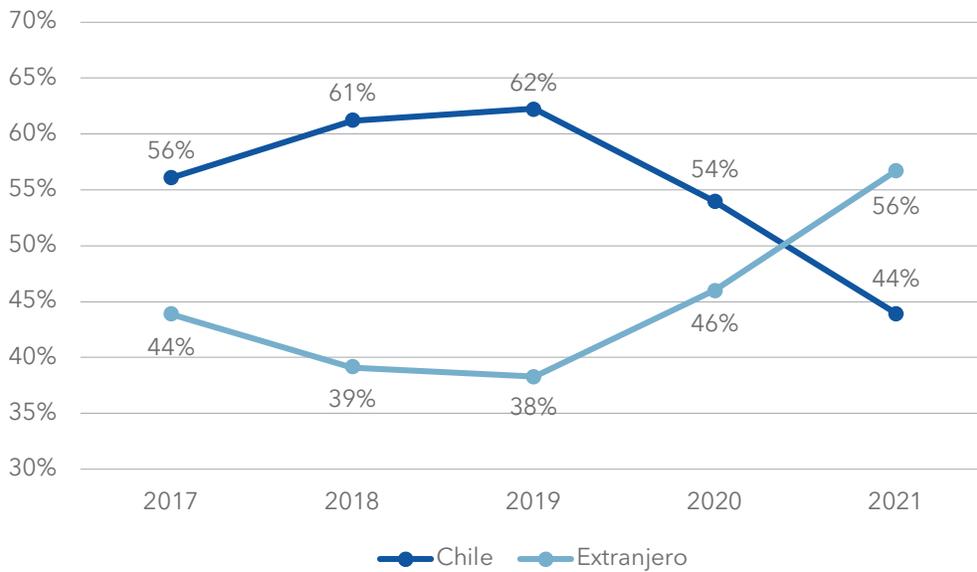
Respecto de su portafolio de inversiones, ¿qué porcentaje de sus activos administrados está en Chile y en el extranjero?



► FO MEDIANOS Y PEQUEÑOS DISMINUYEN EXPOSICIÓN A CHILE

Respecto de su portafolio de inversiones, ¿qué porcentaje de sus activos administrados está en Chile y en el extranjero?

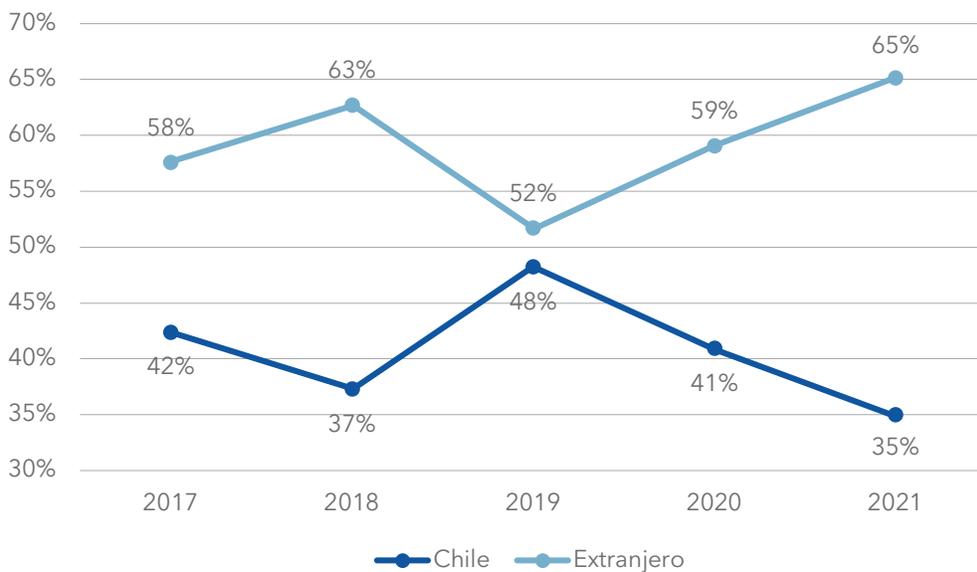
- FO con menos de US\$ 100 millones



► FO GRANDES DISMINUYEN EXPOSICIÓN A CHILE

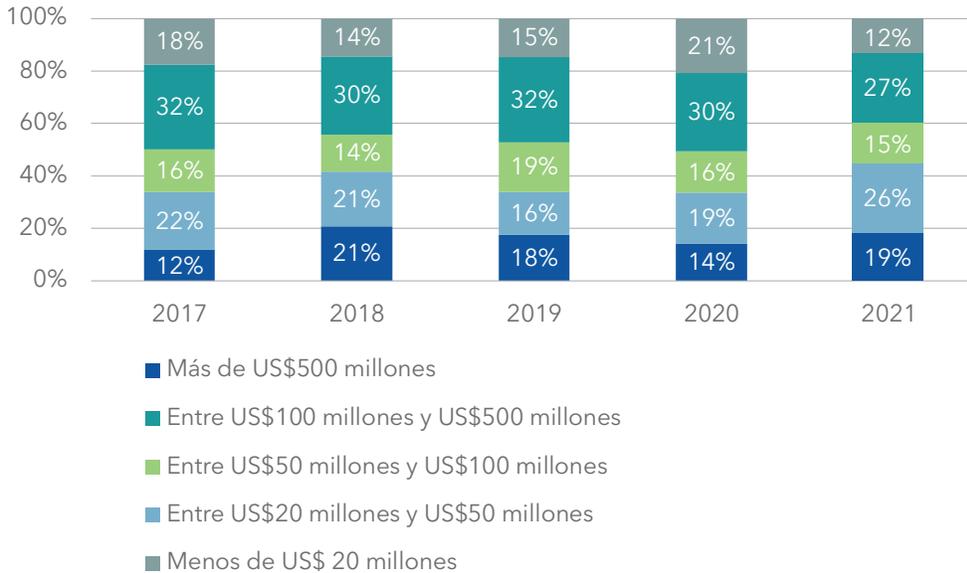
Respecto de su portafolio de inversiones, ¿qué porcentaje de sus activos administrados está en Chile y en el extranjero?

- FO con más de US\$ 100 millones



► **DISTRIBUCIÓN DE LOS FO POR PATRIMONIO ADMINISTRADO**

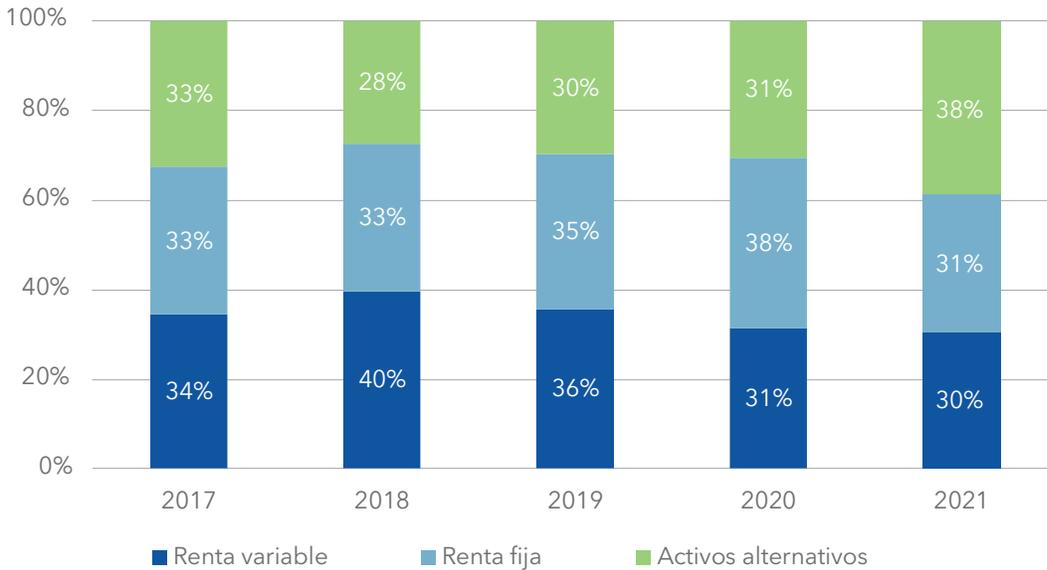
¿En qué rango se ubica el patrimonio administrado por el *Family Office* (excluyendo la valorización del activo principal)?



En términos de clases de activos en Chile, **destacan los activos alternativos con un 38,5% de las preferencias**, seguido de la renta fija con un 31,4%. Por su parte, la renta variable tuvo el 30,1%. Dentro de los activos alternativos, destaca inmobiliario con un 52,6%.

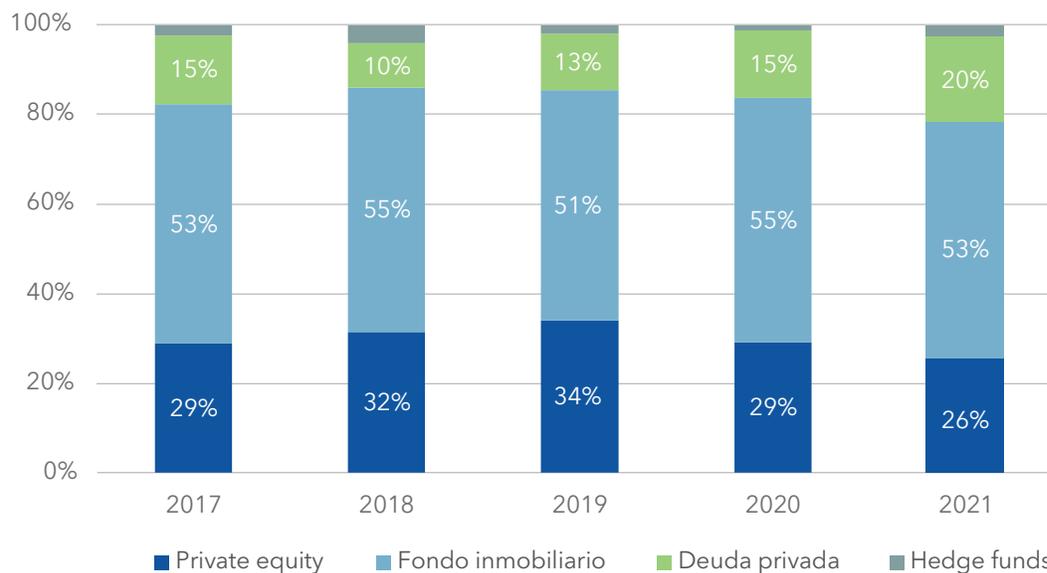
► EN CHILE ACTIVOS ALTERNATIVOS LIDERA LAS PREFERENCIAS

Respecto de su portafolio de inversiones en Chile, ¿qué porcentaje representa cada una de esta clase de activos?



► INMOBILIARIO, EL ACTIVO ALTERNATIVO FAVORITO DE CHILE

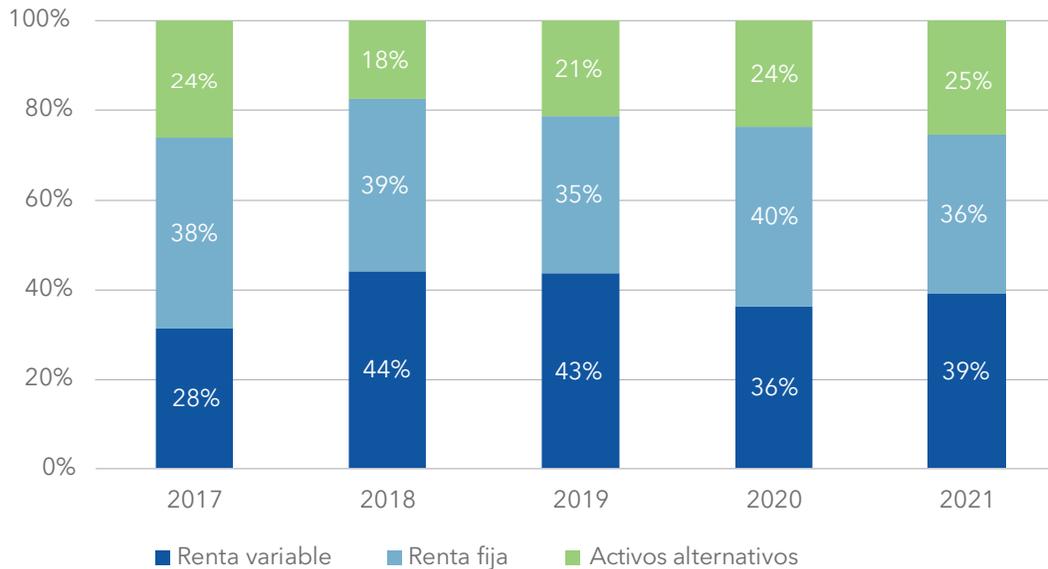
Respecto de su inversión en activos alternativos en Chile, ¿qué porcentaje representa cada una de esta clase de activos?



En las inversiones en el extranjero, la **renta variable lidera las preferencias con un 38,9%**. En tanto la renta fija mostró una disminución respecto del año anterior, llegando en esta oportunidad a 36,1%. En el portfolio de activos alternativos, destaca *private equity* con un 43,3% de las preferencias.

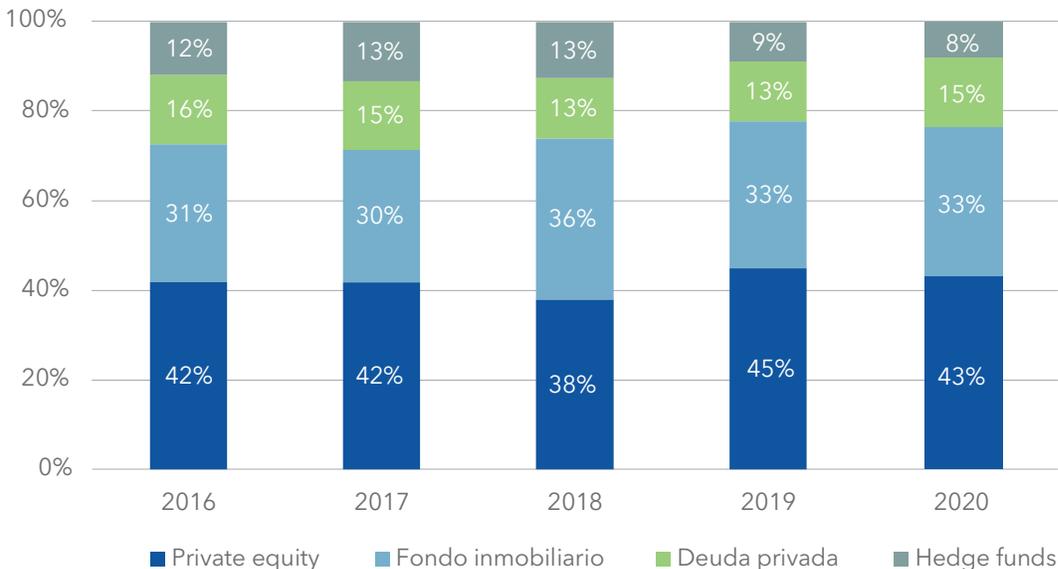
► EN EL EXTRANJERO LIDERA LA RENTA VARIABLE

Respecto de su portafolio de inversiones en el extranjero, ¿qué porcentaje representa cada una de esta clase de activos?



► PRIVATE EQUITY, EL ACTIVO ALTERNATIVO FAVORITO EN EL EXTRANJERO

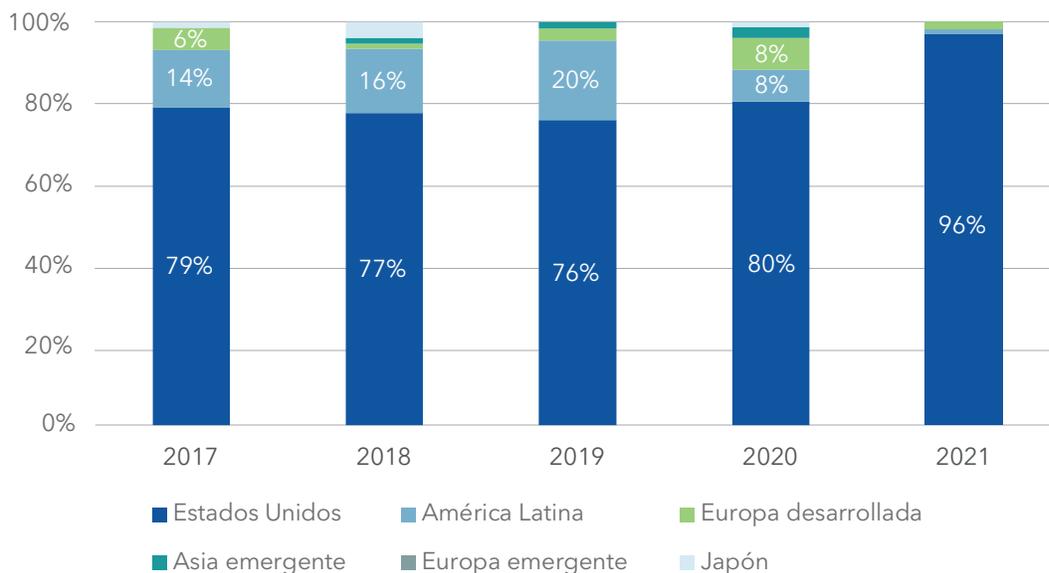
Respecto de su inversión en activos alternativos en el extranjero, ¿qué porcentaje representa cada una de esta clase de activos?



En la asignación por zonas geográficas, **Estados Unidos es el mercado con mayor inversión en el extranjero para el 95,8% de los encuestados, un aumento frente al 80,3% que representaba hace un año.**

► **ESTADOS UNIDOS, EL PRINCIPAL DESTINO EN EL EXTRANJERO**

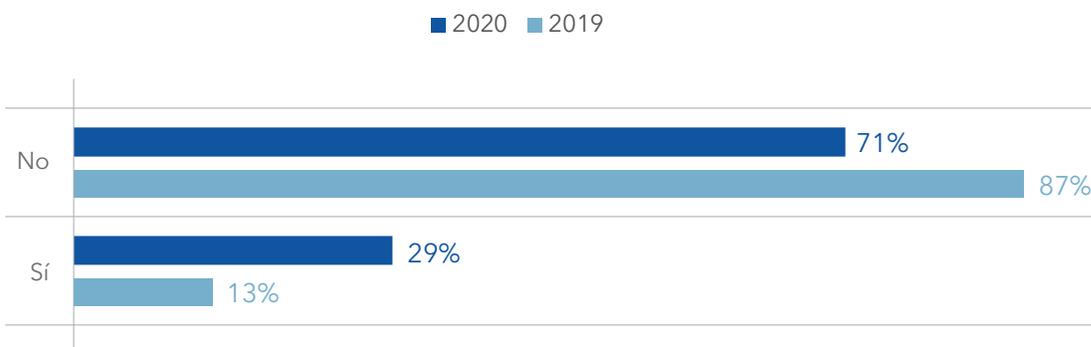
Respecto de su inversión en el extranjero, ¿cuál es la zona geográfica en la que más invierte su *family office*?



En cuanto a la inclusión de criterios de ESG, **un 29,3% dice que los incorpora en sus procesos de inversión y toma de decisiones**, lo que representa un importante aumento respecto del 12,7% mostrado en la encuesta anterior.

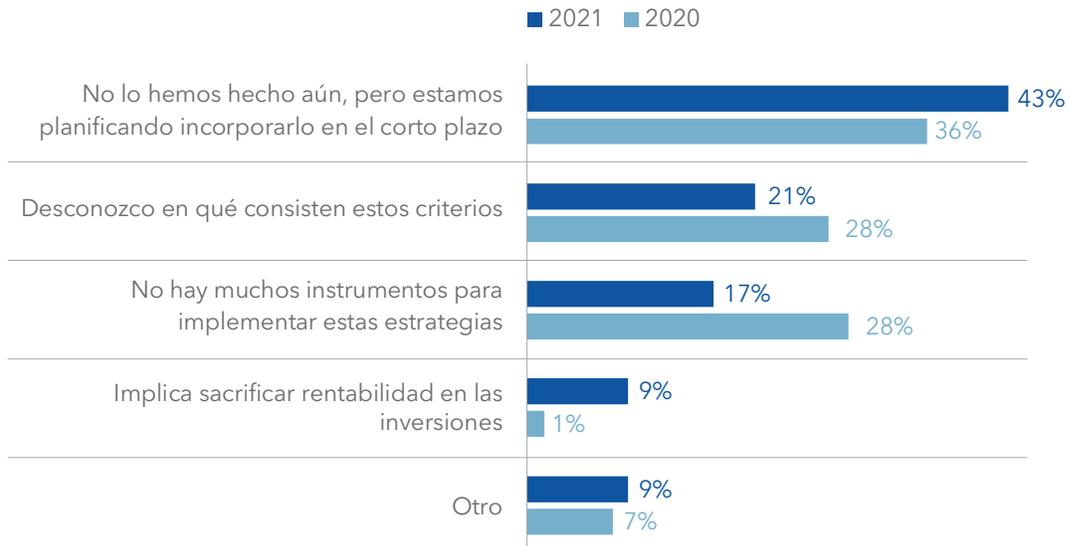
► **ESG EN LAS INVERSIONES**

¿Incorpora los temas ESG (*Environmental, Social, Governance*, por sus siglas en inglés) en sus procesos de inversión y toma de decisiones?



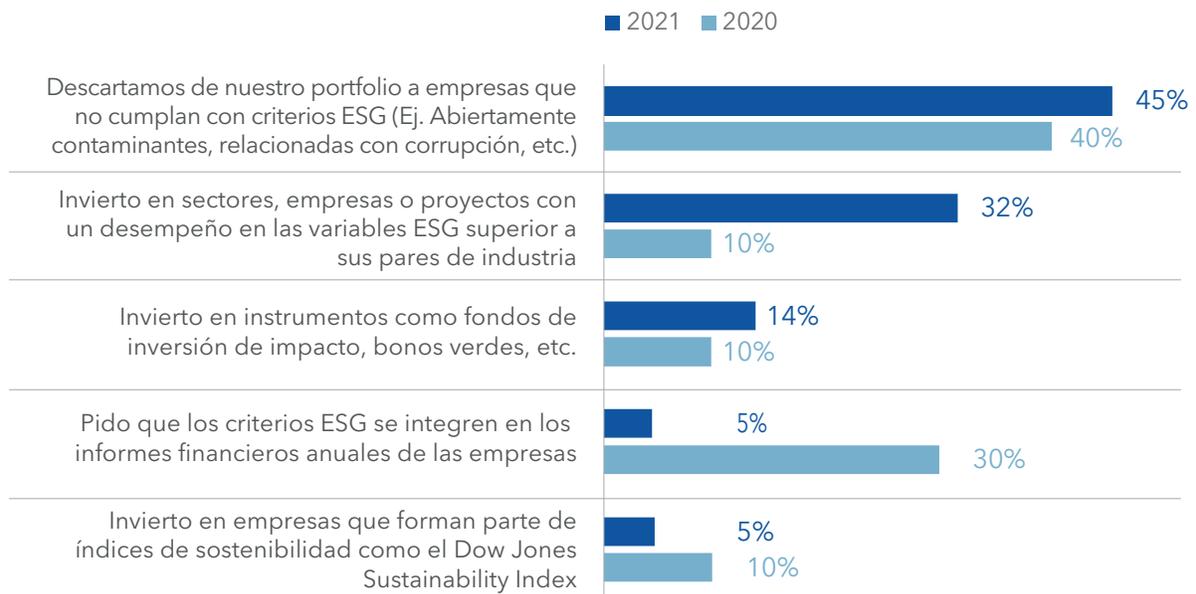
► **MAYORÍA DE LOS FO PLANEAN INCORPORAR ESG EN SUS INVERSIONES**

En caso que haya contestado «No» en la pregunta anterior: Marque la alternativa que mejor describa su respuesta



► **FO DESCARTAN INVERTIR EN EMPRESAS QUE NO CUMPLEN CRITERIOS ESG**

En caso que haya respondido «Sí» en la pregunta sobre ESG en las inversiones: De las siguientes acciones, ¿cuál utiliza al momento de invertir con criterios ESG? Elija la alternativa que más lo representa

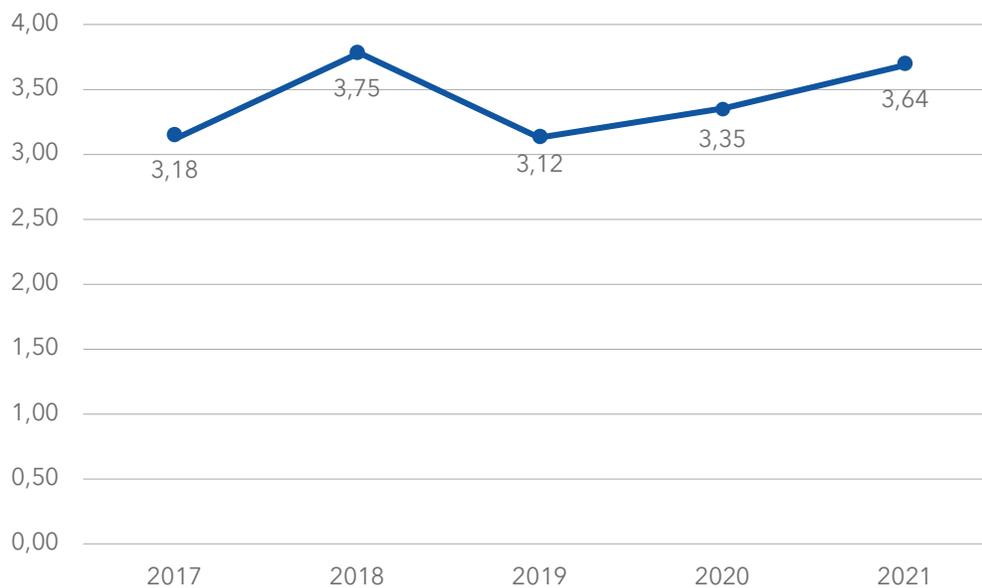


## ¿CUÁLES SON LAS EXPECTATIVAS PARA 2021?

Luego de un año 2020 marcado por la pandemia y sus efectos en la economía de los países, los FO enfrentan el 2021 con cierto optimismo. Utilizando un índice de expectativas, donde 1 es muy malo y 5 es muy bueno, el índice para la evolución de los mercados globales en 2021 es de 3,64. El 49,3% de los FO espera que el retorno de las acciones globales en 2021 se ubique en rango de 5-10%. **La evolución/contención de la pandemia es vista como la variable que podría tener un mayor impacto positivo en el mercado.**

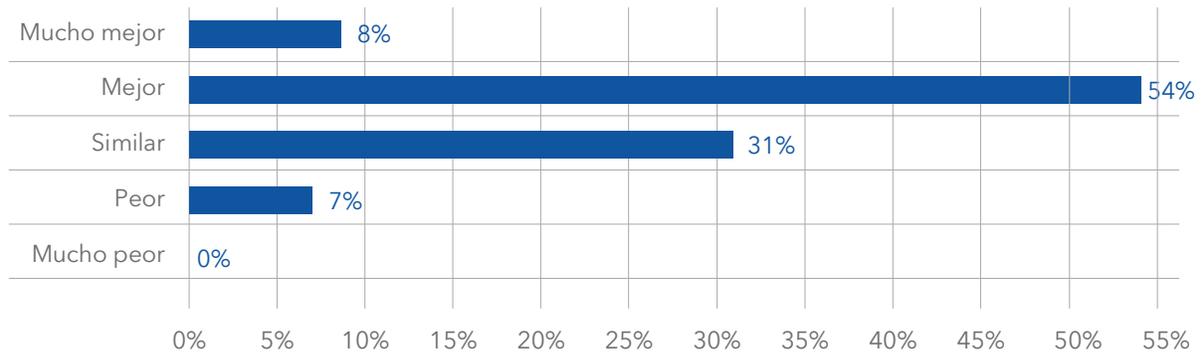
### ► MEJORES EXPECTATIVAS GLOBALES

Respecto de la evolución de los mercados globales, ¿cómo son sus expectativas para 2021? (Índice de expectativas en el cual 1 es muy malo y 5 muy bueno)



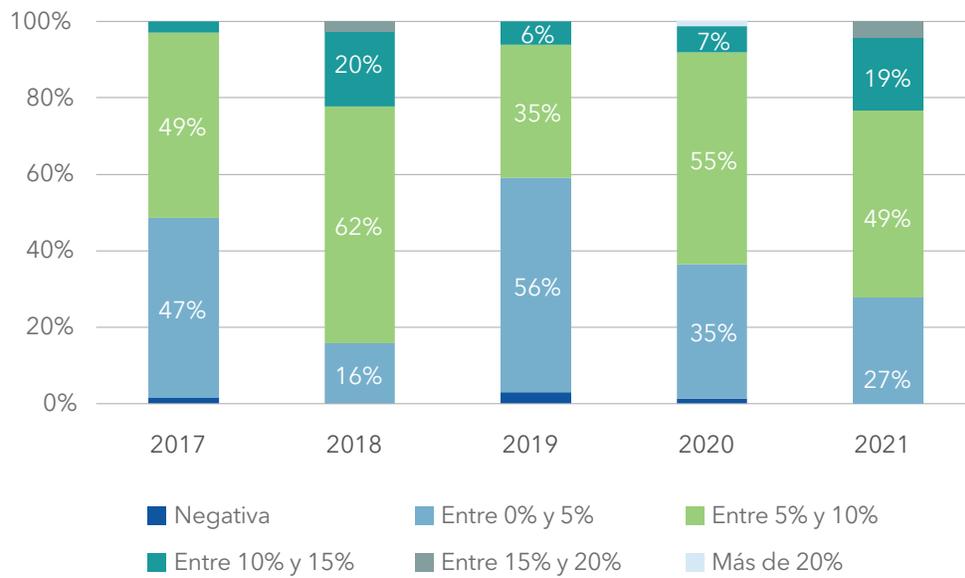
► VISIONES COMPARATIVAS NEGATIVAS

En comparación con 2020, ¿le parece que 2021 para los mercados globales será...?



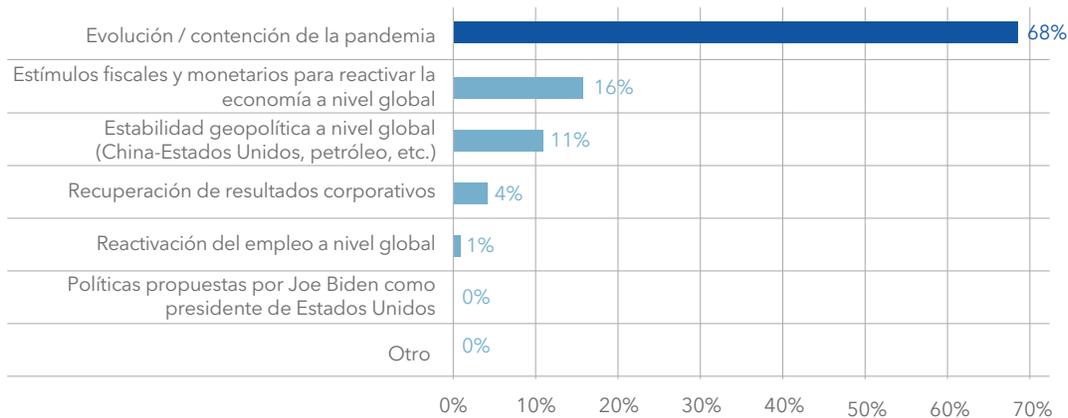
► EL 49% ESPERA RETORNO ENTRE 5% Y 10% EN ACCIONES GLOBALES

¿Qué rentabilidad espera para el Índice Global de Acciones (ACWI) en 2021?



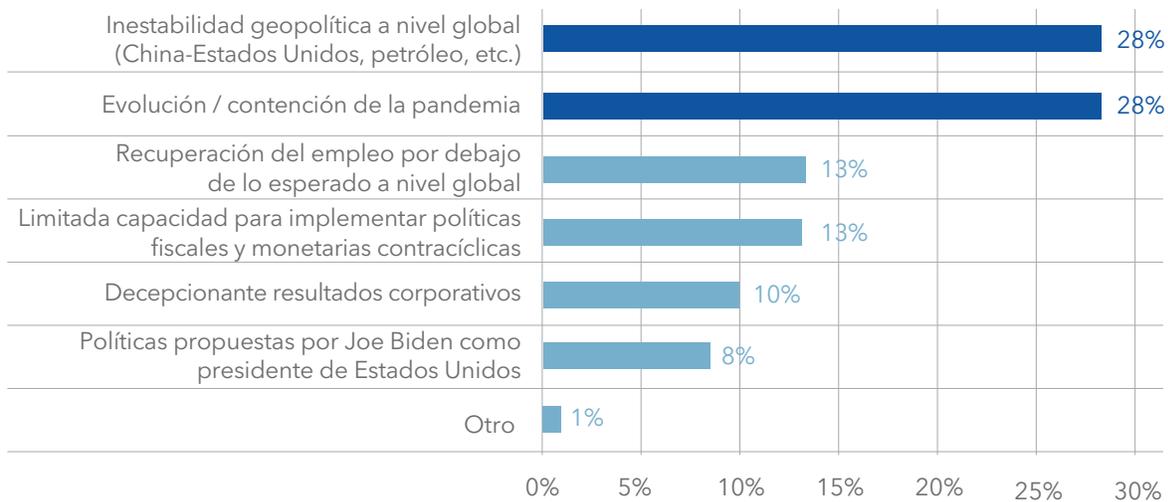
► **CONTENCIÓN DE LA PANDEMIA, EL PRINCIPAL FACTOR POSITIVO**

A su juicio, ¿cuál de las siguientes variables impactará de manera positiva a los mercados globales durante 2021? Elija la opción que tendría el mayor impacto.



► **EVOLUCIÓN DE LA PANDEMIA E INESTABILIDAD GEOPOLÍTICA, LAS PRINCIPALES AMENAZAS**

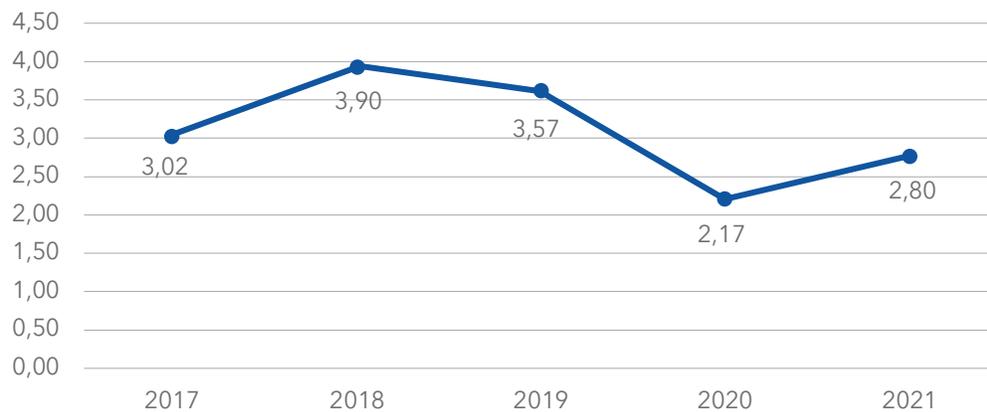
A su juicio, ¿cuál de las siguientes variables impactará de manera negativa a los mercados globales durante 2021? Elija la opción que tendría mayor impacto



En el caso del mercado chileno, para 2021 los FO tienen un índice de expectativas de 2,80, superior al índice de 2,17 mostrado el año anterior. Un 41,9% cree que durante el 2021 el mercado local será similar a 2020. Un 41,1% de los FO espera un leve incremento para el IPSA entre 0-5%. Según el 36,1% el **precio del cobre y otras materias primas sería la variable que podría tener un mayor impacto positivo en el mercado**. En tanto, un 41,1% cree que la principal razón que afectará negativamente al mercado chileno es la evolución del proceso constituyente, seguida de la inestabilidad social en el país con un 38,4%.

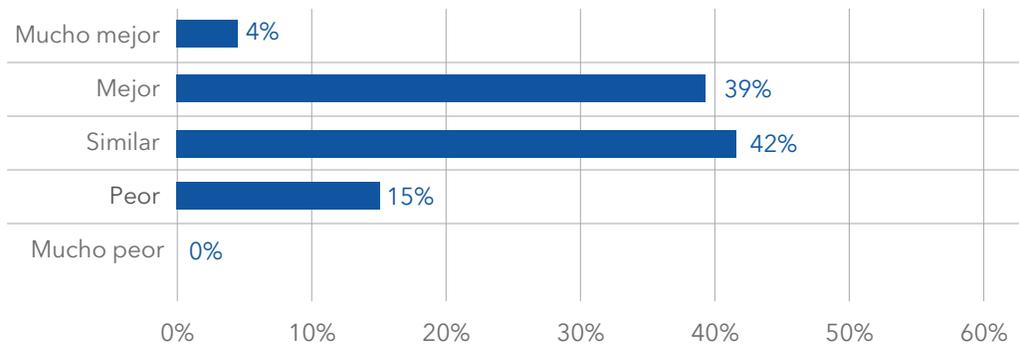
► MEJORES EXPECTATIVAS PARA EL MERCADO LOCAL

Respecto de la evolución del mercado local, ¿cuáles son sus expectativas para 2021? (Índice de expectativas en donde 1 es muy malo y 5 muy bueno)



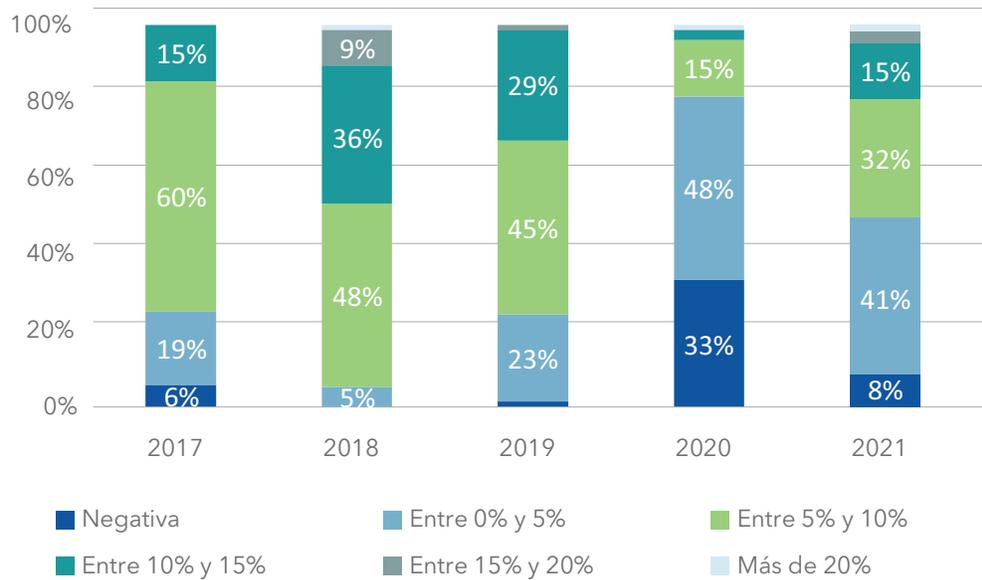
► EXPECTATIVAS SIMILARES O MEJORES PARA EL MERCADO LOCAL

En comparación con el año 2020, ¿le parece que el mercado local durante 2021 será...?



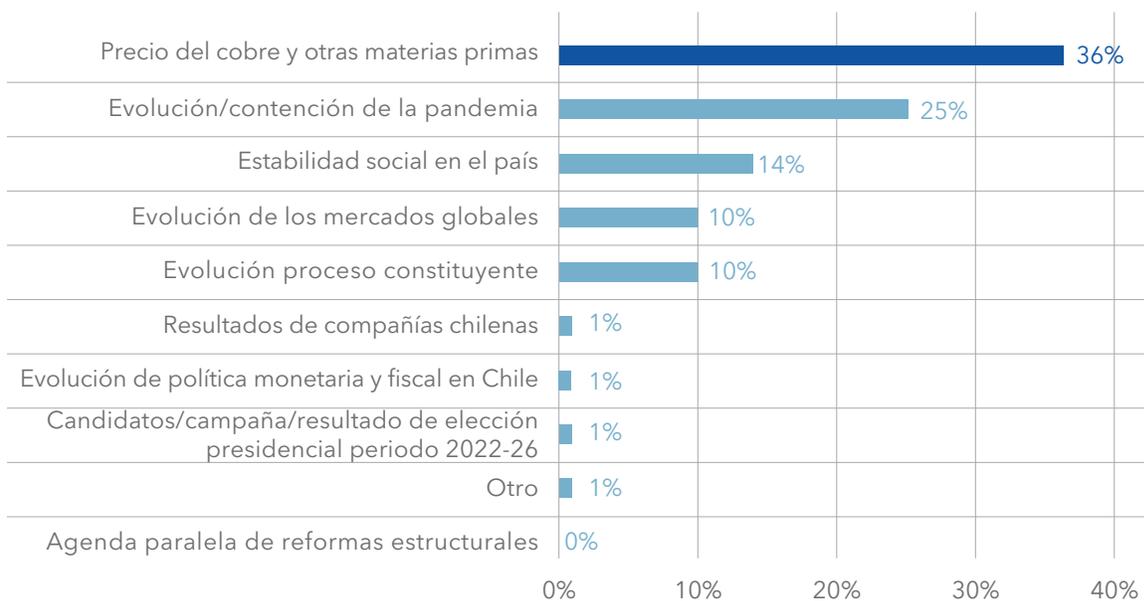
► **MÁS DEL 40% ESPERA RETORNO ENTRE 0% Y 5% EN ACCIONES LOCALES**

¿Qué rentabilidad espera para el IPSA en 2021?



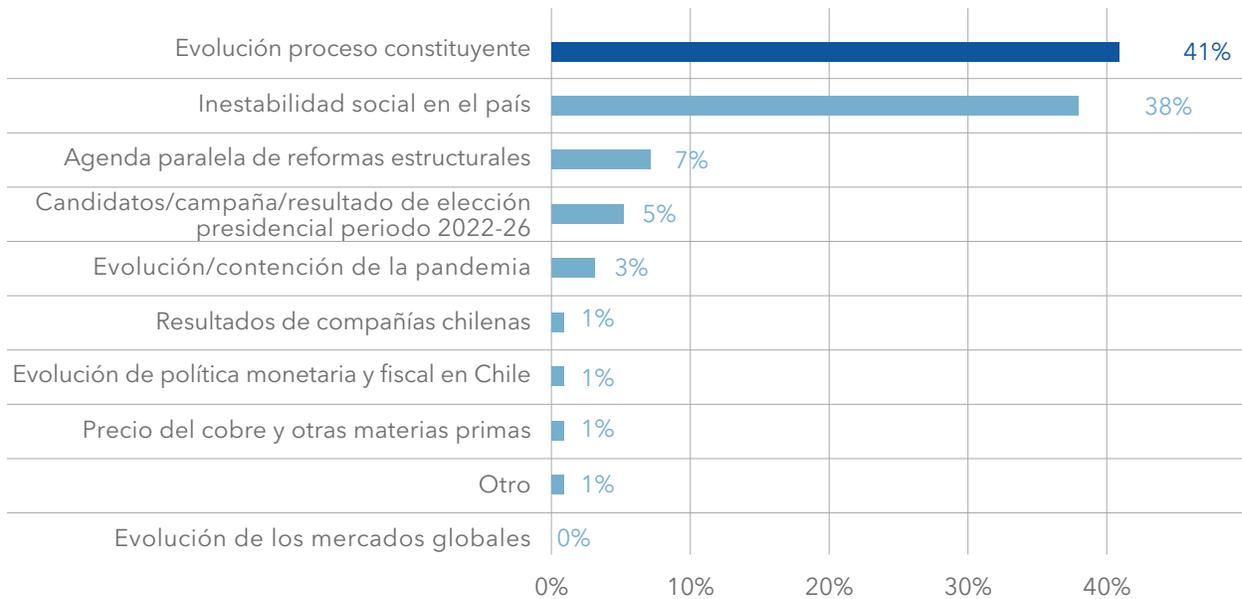
► **PRECIO DEL COBRE Y OTRAS MATERIAS PRIMAS, EL PRINCIPAL FACTOR POSITIVO**

A su juicio, ¿cuál de las siguientes variables impactará de manera positiva al mercado chileno durante 2021? Elija la opción que tendría el mayor impacto.



► EVOLUCIÓN PROCESO CONSTITUYENTE E INESTABILIDAD SOCIAL EN EL PAÍS, LOS PRINCIPALES RIESGOS

A su juicio, ¿cuál de las siguientes variables impactará de manera negativa al mercado chileno durante 2021? Elija la opción que tendría el mayor impacto.

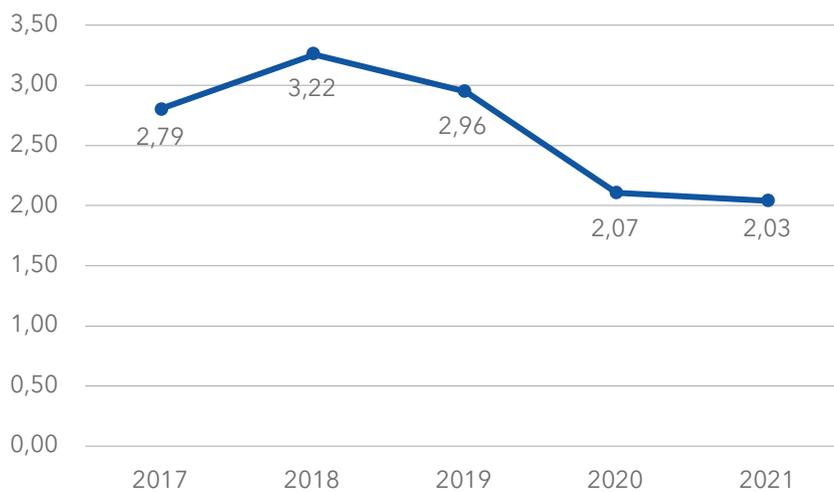


## ¿CUÁLES SON LAS PREFERENCIAS DE INVERSIÓN PARA 2021?

Al igual que en la medición anterior, la mayoría de los FO espera disminuir su inversión en Chile. Un 28,2% quiere disminuirla fuertemente y un 45,1% quiere disminuirla levemente.

### ► FO BUSCAN DISMINUIR SU EXPOSICIÓN A CHILE

¿Quiere aumentar o disminuir su inversión en Chile en 2021? (Índice en el que 1 es disminuir significativamente y 5 aumentar significativamente)

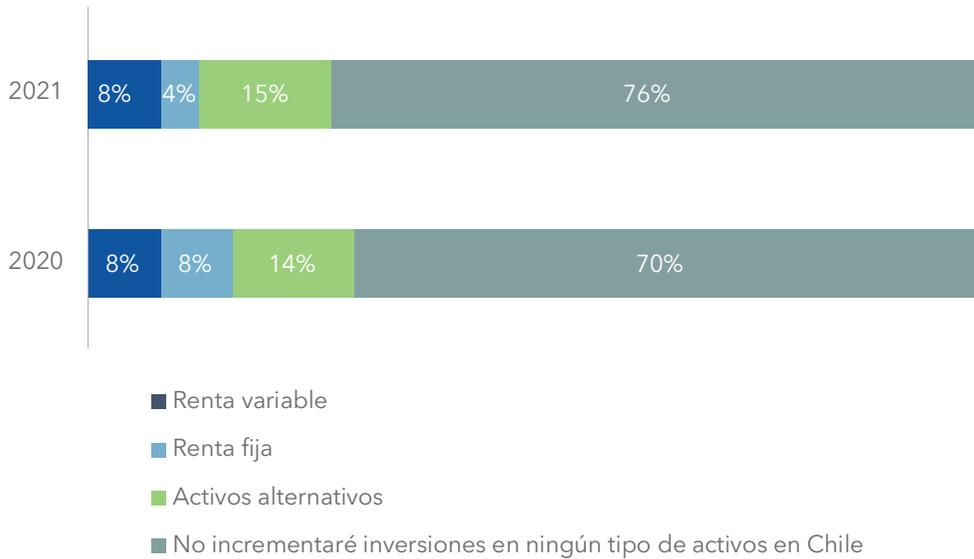


En Chile, un 76,1% de los encuestados no quiere aumentar su exposición en ninguna clase de activos en el país. En tanto, un 15,5% se inclina por aumentar su inversión en activos alternativos.

**En renta variable local, la banca y el sector *commodities* son los favoritos.** En renta fija, los bonos corporativos son, por lejos, el instrumento favorito para 2021.

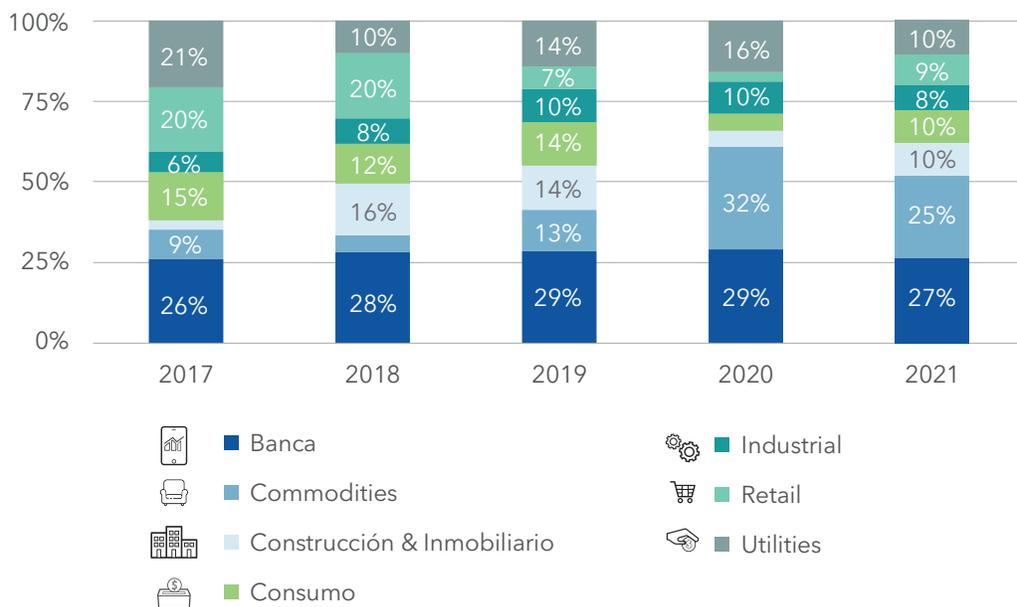
▶ **ACTIVOS ALTERNATIVOS SIGUE LIDERANDO TENDENCIA AL ALZA**

¿En cuál o cuáles de estas clases de activos en Chile tiene interés de aumentar su participación en 2021?



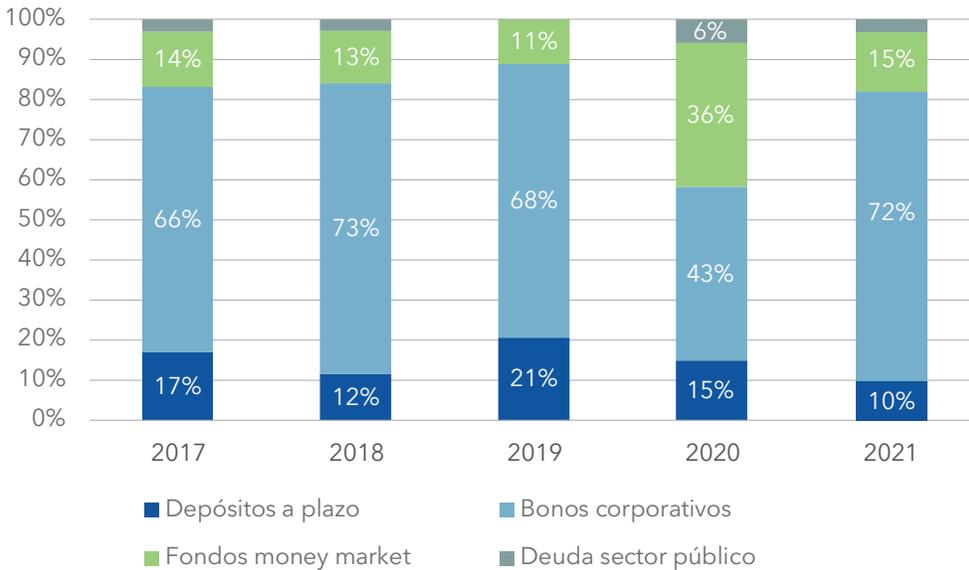
▶ **BANCA Y COMMODITIES LIDERAN PREFERENCIAS EN ACCIONES**

Respecto de su inversión en renta variable local (acciones chilenas), ¿cuáles son sus sectores preferidos para 2021?



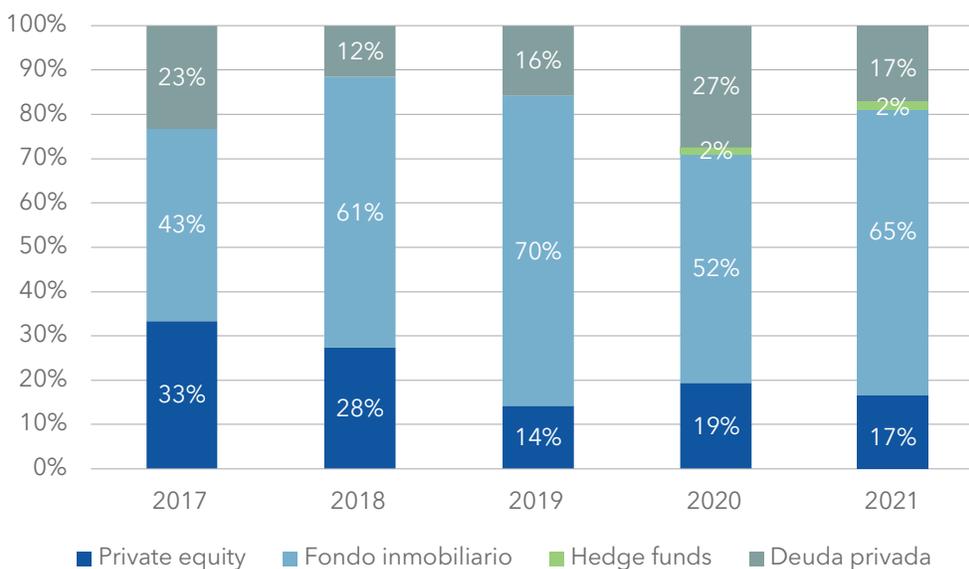
► BONOS CORPORATIVOS, PRIORIDAD EN RENTA FIJA LOCAL

Respecto de su inversión en renta fija local, ¿cuál es su instrumento favorito para el 2021?



► INMOBILIARIO, PRIORIDAD EN ACTIVOS ALTERNATIVOS

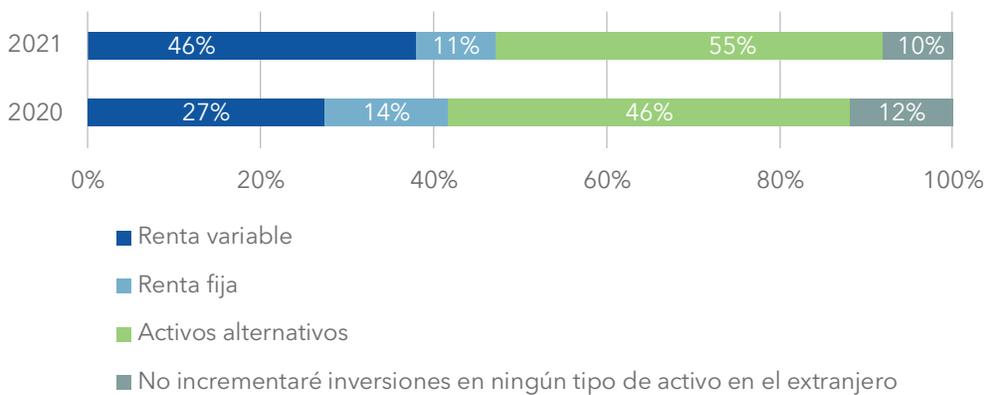
Respecto de su inversión en activos alternativos en Chile, ¿cuál es su instrumento favorito para 2021?



En el extranjero, los activos alternativos son los favoritos para 2021 con un 54,9% de las preferencias seguido de renta variable con un 46,5%. En el caso de las acciones, Estados Unidos es el mercado preferido para la mayoría de los FO con un 57,8%, seguido por Asia emergente con un 32,4%. **Dentro de América Latina, Brasil nuevamente es el mercado favorito con un 67,8%. Además, destaca el crecimiento de las preferencias por Colombia y México y la caída de Perú.**

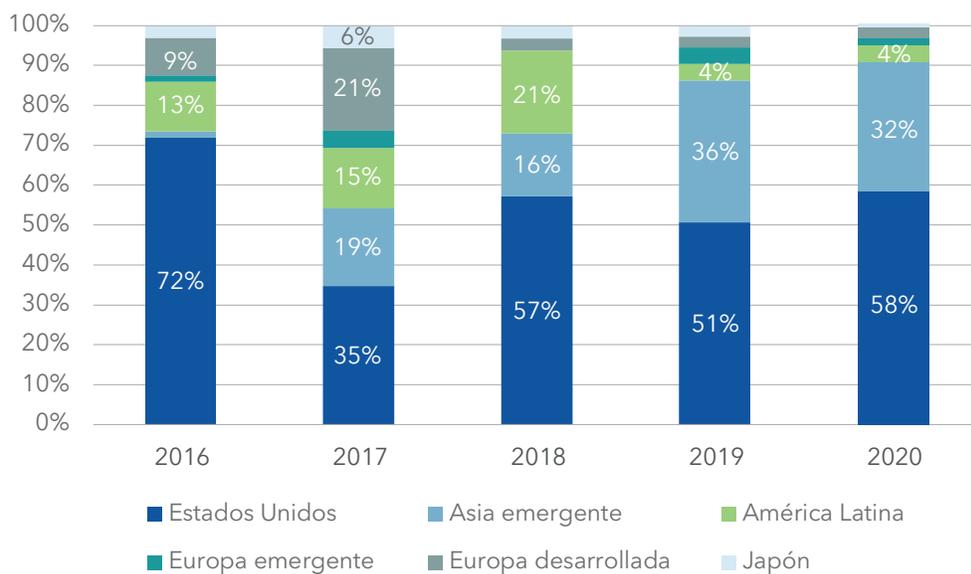
► **ACTIVOS ALTERNATIVOS, LA PRIORIDAD EN EL EXTRANJERO**

¿En cuál o cuáles clases de activos en el extranjero tiene interés de aumentar su participación en 2021?



► **ESTADOS UNIDOS, EL MERCADO PREFERIDO**

¿Cuál es su mercado favorito para invertir en acciones el 2021?



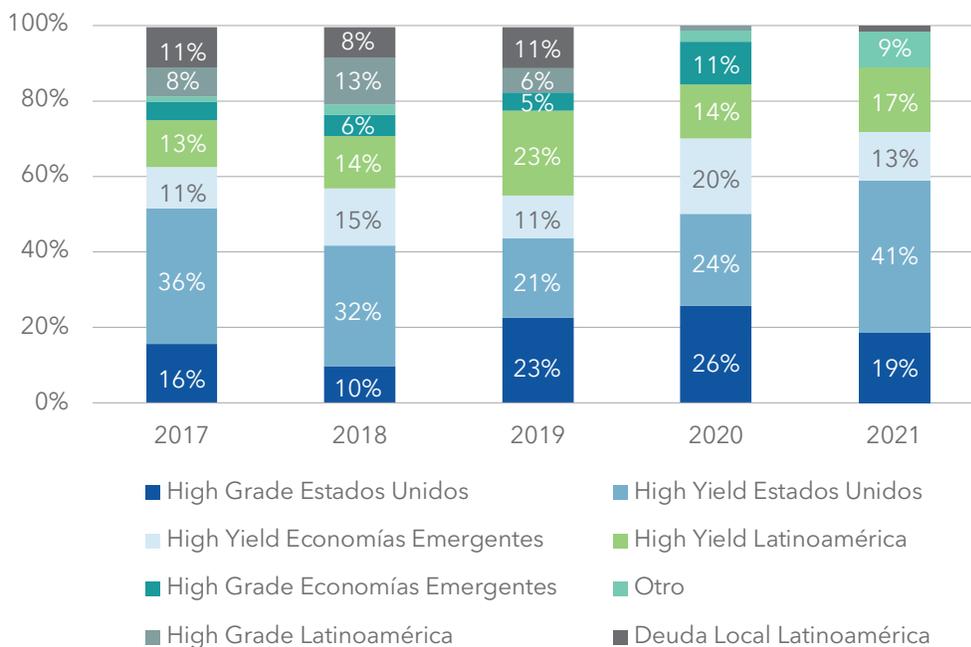
► EN AMÉRICA LATINA, BRASIL ES EL FAVORITO

Dentro de Latinoamérica, ¿cuál es su mercado favorito para invertir en acciones?



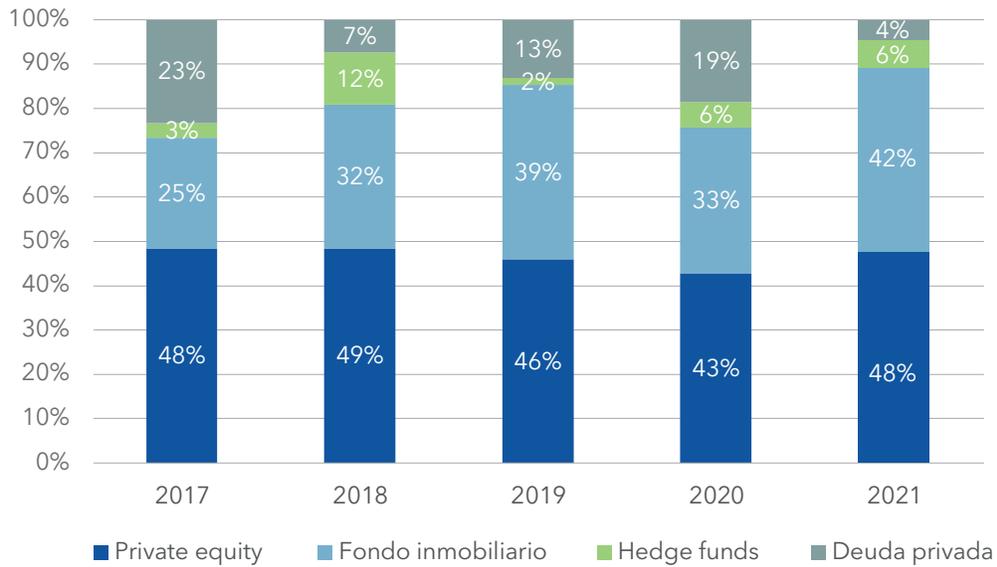
► HIGH YIELD ESTADOS UNIDOS, LA PREFERENCIA PARA RENTA FIJA

De las siguientes opciones, ¿cuál es su primera preferencia para invertir en renta fija el 2021?



► PRIVATE EQUITY, EL ACTIVO ALTERNATIVO FAVORITO EN EL EXTRANJERO

Respecto de su inversión en activos alternativos en el extranjero, ¿cuál es su instrumento favorito para 2021?



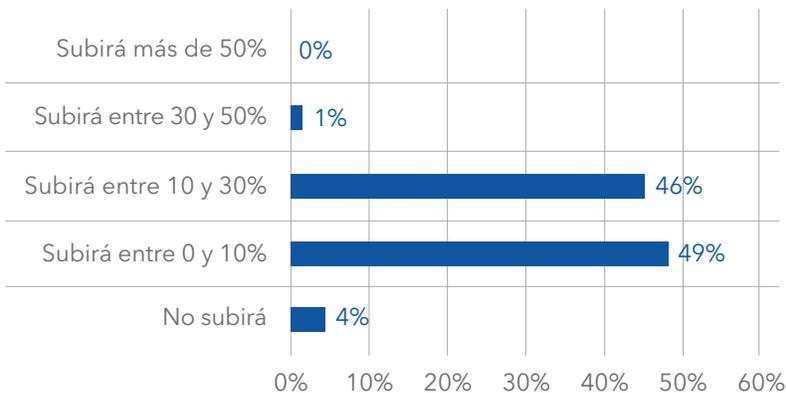
## LA VISIÓN SOBRE EL PROCESO CONSTITUYENTE

Las preguntas de coyuntura se concentraron principalmente en temas relacionados con el proceso constituyente. También se abordó la pandemia, donde se pueden apreciar expectativas positivas sobre el efecto que una vacunación efectiva podría tener en el mercado.

En tanto, sobre el proceso constituyente un 55,7% se mostró pesimista y un 17,1% muy pesimista. Mayor percepción de legitimidad de la Constitución es la principal oportunidad que los FO creen que puede surgir de este proceso, mientras que sobreexpectativas de la ciudadanía lo perciben como el mayor riesgo.

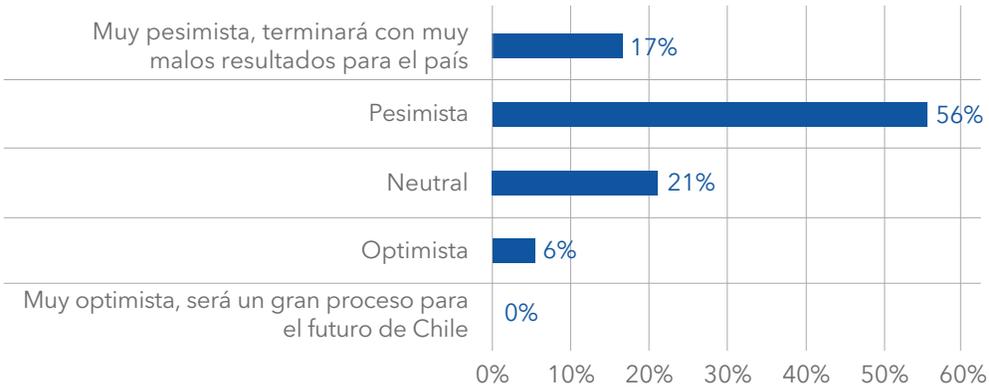
### ► POSITIVAS EXPECTATIVAS FRENTE A VACUNACIÓN EFECTIVA POR COVID-19

En caso de que exista una vacunación para Covid-19 efectiva a nivel global en 2021, ¿usted cree que el mercado...?



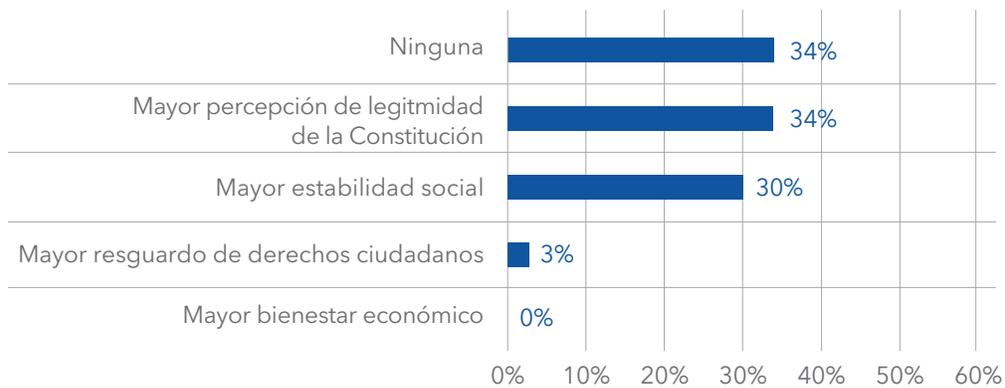
► **VISIÓN PESIMISTA DEL PROCESO CONSTITUYENTE**

Sobre el proceso constituyente que se iniciará en Chile en 2021, usted es:



► **OPORTUNIDADES DEL PROCESO CONSTITUYENTE**

¿Qué oportunidades pueden surgir en este proceso constituyente?



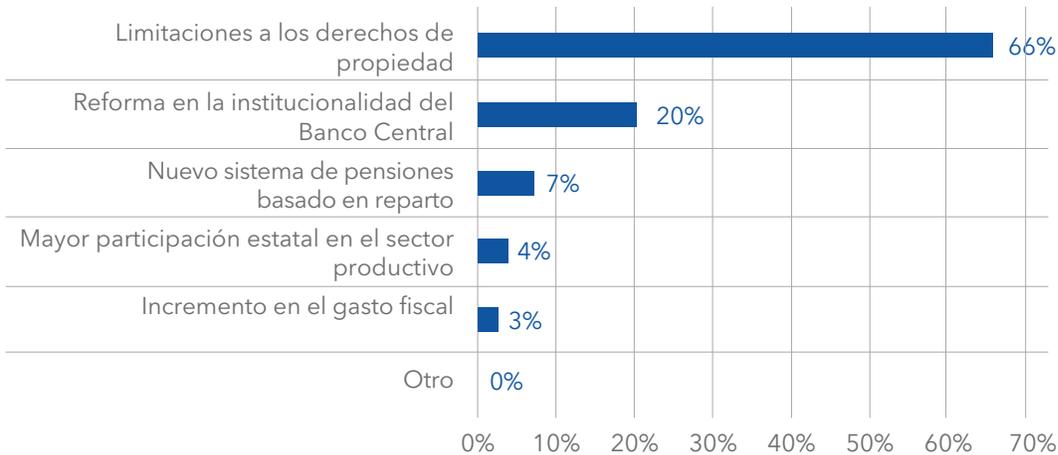
► RIESGOS DEL PROCESO CONSTITUYENTE

¿Qué riesgos percibe en este proceso constituyente?



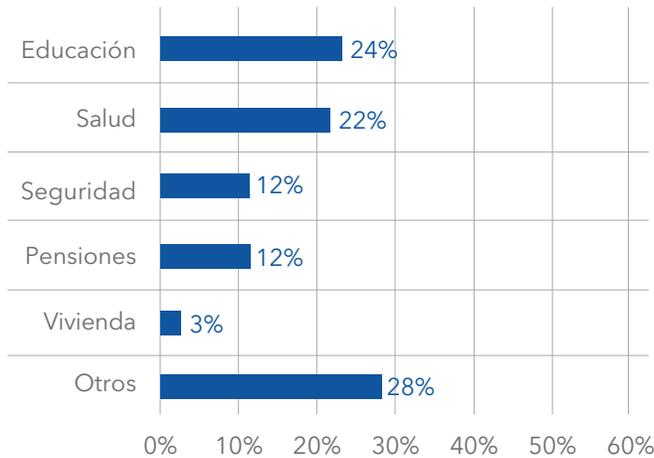
► ALTO IMPACTO DE EVENTUAL LIMITACIÓN A DERECHOS DE PROPIEDAD

¿Qué cambio podría darse en el proceso constitucional que podría tener más impacto en el sector de las inversiones?



► EDUCACIÓN Y SALUD, LAS ÁREAS DE POSIBLES MEJORAS

¿En qué área cree que una nueva Constitución puede lograr un mejor resguardo de los derechos ciudadanos? Elija una opción.



## METODOLOGÍA

Ameris Capital realizó una encuesta entre los principales *family offices* del país, con el fin de conocer su estrategia de inversión y perspectivas para el año.

La encuesta fue realizada entre el 26 de noviembre y el 9 de diciembre de 2020 y fue respondida por un total de 76 familias.

Los *family offices* se autoclasificaron según el patrimonio administrado, excluyendo su activo principal. Es decir, si una familia cuenta con participación importante en una empresa y ésta es administrada de forma autónoma, se pidió que el valor de esta participación no fuera incluida.



## **ANEXO**

**Personas de alto  
patrimonio por  
país / región**

► GLOBAL WEALTH DATABOOK 2019, CREDIT SUISSE

PERSONAS DE ALTO PATRIMONIO						
RANGO DE RIQUEZA						
PAÍS/REGIÓN	1 - 5 M	5 - 10 M	10 - 50 M	50 - 100 M	100 - 500 M	500+ M
Norteamérica	16.684.426	2.132.186	1.045.496	59.513	23.121	1.420
Europa	12.184.389	722.453	349.700	21.489	10.850	1.212
Asia-Pacífico	6.841.393	423.684	217.319	14.173	7.530	954
China	3.985.115	287.954	156.280	11.292	6.129	711
América Latina	588.760	49.851	30.468	2.521	1.589	266
India	666.926	54.781	32.441	2.665	1.578	217
África	153.779	11.234	5.589	461	289	54
Global	41.104.790	3.682.143	1.837.293	112.113	51.086	4.834

PERSONAS DE ALTO PATRIMONIO						
RANGO DE RIQUEZA						
PAÍS/REGIÓN	1 - 5 M	5 - 10 M	10 - 50 M	50 - 100 M	100 - 500 M	500+ M
Japón	2.841.293	128.918	51.757	2.348	943	61
China	3.985.115	287.954	156.280	11.292	6.129	711
India	666.926	54.781	32.441	2.665	1.578	217
Reino Unido	2.274.018	124.990	56.665	3.115	1.412	116
Francia	1.917.765	103.405	46.305	2.497	1.118	89
Alemania	1.983.832	130.259	66.318	4.354	2.217	227
España	899.008	52.585	24.818	1.452	685	61
Italia	1.384.284	75.256	33.878	1.842	829	67
Estados Unidos	15.468.629	2.056.699	1.008.459	57.213	21.987	1.308
Canadá	1.206.920	75.057	36.870	2.293	1.126	108
Brasil	221.281	21.365	14.165	1.368	907	156
México	154.023	11.852	6.712	517	293	37
Chile	56.127	4.873	2.998	260	160	24
Colombia	24.024	1.754	958	70	38	4

## DISCLAIMER:

*La elaboración del presente estudio se ha basado en respuestas e información proporcionada por diversos family offices contactados por Ameris Capital, cuya veracidad, oportunidad o precisión no puede ser garantizada por este último.*

*El presente estudio en ningún caso podrá ser considerado como un consejo o asesoría de inversión para sus destinatarios, quienes deberán evaluar y ponderar su uso bajo su propia responsabilidad. Bajo ninguna circunstancia, ni Ameris Capital ni sus socios o empleados asumirán responsabilidad alguna respecto del uso de la información presentada en el presente documento.*



Av. El Golf 82, piso 5, Las Condes  
Teléfono: (56) 224997600  
[www.ameris.cl](http://www.ameris.cl)