

A. DE LA JARA

Justo en momentos en que el Gobierno busca con serias dificultades una mayor repatriación de capitales y la economía local se afianza en un ciclo de estancamiento, un cambio estructural posestallido se consolida: la inversión de los *family offices* chilenos se expande, pero sobre todo en el extranjero.

Pese al complejo y desafiante escenario global, el 66% de portafolios administrados por los *family offices* (FF.OO.) queda invertido en los mercados internacionales, mientras que solo un 34% se encuentra en Chile, según la décima edición del estudio anual Ameris-“El Mercurio”.

Respecto de la encuesta anterior, la presencia en el extranjero bajó un punto porcentual. Por eso importa la tendencia: en 2020, la participación extranjera representaba un 43%. Desde entonces, la fuga de capitales se aceleró. En 2023 alcanzó su nivel más alto, y aunque dejó de crecer, tampoco se ha revertido. Más bien se ha estabilizado en un nivel elevado.

Desde principios de esta década, esas inversiones en el extranjero han superado constantemente el 50%. Con ese comportamiento, se marca un cambio estructural en las decisiones de asignación de activos, afirma el estudio que en esta ocasión recopiló las respuestas de 97 *family offices*.

Los FF.OO. son gestores de recursos de familias de alto patrimonio.

Las diferencias por tamaño

La diversificación geográfica (nacional versus extranjera), en tanto, muestra algunas diferencias dependiendo del tamaño del FF.OO.: los más grandes continúan disminuyendo tímidamente su exposición a Chile, mientras que los medianos y pequeños parecieran que no siguen transfiriendo más riqueza al exterior, aumentando la ponderación en inversiones locales.

“Creo que, si bien la tendencia pareciera haber terminado (fuga de capitales), veo poco probable que esos capitales retornen al país”, remarca Martín Figueroa, socio y director comercial de Ameris.

En la cuestionada última ventana para la repatriación de capitales desde el exterior, los recursos retornados eran bajos respecto de las proyecciones planteadas por Hacienda y la Dirección de Presupuestos. En opinión de expertos y parlamentarios, la menor recaudación pondría presión —en caso de no anunciarse nuevas medidas— a un nuevo ajuste presupuestario.

Trabas estructurales

Parte de la baja repatriación de capitales obedecería a trabas estructurales y regulatorias que dificultan la inversión en Chile.

De acuerdo con el estudio, entre las principales barreras para invertir en Chile destacan la “permisología” (con un 39% de

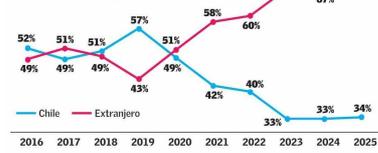
Décima edición del estudio anual Ameris-“El Mercurio”

Se consolida la tendencia iniciada tras el estallido: el 66% de los portafolios de los family offices se invierte en el extranjero

“Veo poco probable que esos capitales retornen al país”, remarca el especialista Martín Figueroa. También se reduce el interés por los criterios ASG.

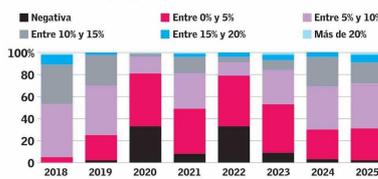
Sigue predominando la inversión en el extranjero, en el mismo nivel desde 2023

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



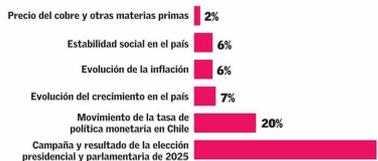
Un 41% de los encuestados cree que el IPSA rentará entre 5% y 10%, sin observarse cambios con respecto a años anteriores

¿Qué rentabilidad espera para el S&P IPSA en 2025?



Campaña y resultado de la elección presidencial y parlamentaria de 2025, el principal factor que impactará positivamente

A su juicio, ¿cuál de las siguientes variables impactará de manera positiva al mercado chileno durante 2025? Elija la opción que tendría el mayor impacto.



las menciones de los FF.OO.) y la “falta de reglas claras” (30%).

“La incertidumbre regulatoria y la lentitud de los procesos de aprobación figuran como el principal obstáculo para recuperar la inversión en Chile. Las demoras en la obtención de permisos para proyectos de inversión generan costos adicionales e incertidumbre en los plazos de ejecución, afectando la rentabilidad de los proyectos”, cree Figueroa.

En esa misma línea, se menciona que las demoras en la obtención de permisos para proyectos de inversión generan costos adicionales e incertidumbre en los

plazos de ejecución, afectando la rentabilidad de los proyectos.

El socio de Ameris también resalta los menores incentivos para la inversión (20%) que implican los cambios en el entorno económico y regulatorio, junto con la falta de incentivos claros para la inversión privada.

Las expectativas

“Si queremos fomentar la inversión en Chile y poner el foco en el ritmo del crecimiento económico, es fundamental reducir la incertidumbre regulatoria y acelerar los procesos de aproba-

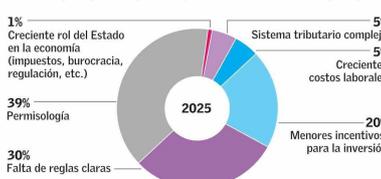
El 58% de los encuestados espera un retorno entre 5% y 10% en acciones globales, pero más FF.OO. creen que será menor que 10%

¿Qué rentabilidad espera para el Índice Global de Acciones (ACWI) en 2025?



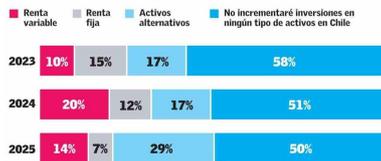
Permisología y falta de reglas claras son las principales trabas para recuperar la inversión en el país

¿Cuál es la principal traba para recuperar la inversión en Chile? Elija 1 opción



Activos alternativos duplican el interés por las otras clases de activos

¿En cuál o cuáles de estas clases de activos en Chile tiene interés de aumentar su participación en 2025?



un 59% de los encuestados. Esta cifra refleja la expectativa de los FF.OO. de que un desenlace favorable en el ámbito político podría generar un entorno más propicio para la inversión y la estabilidad económica.

Más alternativos, menos ASG

La encuesta, que fue realizada entre el 11 y el 30 de noviembre de 2024, muestra un creciente interés por los activos alternativos como clase de inversión preferida por los FF.OO., tanto a nivel local como internacional. Este tipo de activos ha ganado relevancia, superando en preferencia a otras clases tradicionales como la renta fija y la renta variable.

En Chile, los activos alternativos se consolidan como la opción donde más buscan aumentar su exposición durante el 2025, alcanzando un 29% de las preferencias. Duplica a la renta variable (14%) y supera ampliamente a la renta fija (7%).

“Los activos alternativos, en especial la deuda privada, se consolidan como la opción donde los FF.OO. buscan aumentar su exposición durante 2025. La

tendencia está impulsada por la búsqueda de mayor diversificación y protección frente a la volatilidad de los mercados financieros tradicionales”, dijo Figueroa.

Entre los subsegmentos más preferidos entre los activos alternativos en Chile se encuentran la deuda privada (34%), seguida de cerca por *private equity* (32%) e inmobiliario (27%).

A nivel internacional, la preferencia por activos alternativos es aún más pronunciada, alcanzando un 45% en 2025, frente al 34% de la encuesta anterior. Dentro de esta clase, el *private equity* (52%) lidera las preferencias, seguido de deuda privada (20%).

A diferencia de años previos, la encuesta refleja una disminución significativa en la relevancia de los criterios ASG (Ambiental, Social y de Gobernanza) en las decisiones de inversión de los *family offices*. Este año, solo un 18% de los encuestados afirmó incorporar los temas ASG en su estrategia, lo que representa una caída respecto al 27% registrado en la medición anterior.

La principal razón detrás de esta tendencia, señala el estudio, es la percepción de que la incorporación de estos criterios conlleva un sacrificio en la rentabilidad de las inversiones.

37%
 representan los activos alternativos en los portafolios locales de los FF.OO.

34%
 prefiere deuda privada en activos alternativos en Chile para 2025.

52%
 optará por *private equity* en activos alternativos en el extranjero para 2025.

58%
 piensa que Brasil es el mercado favorito en acciones en América Latina.

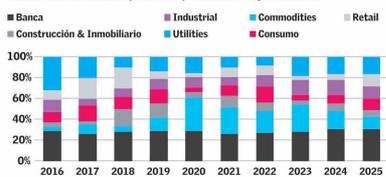
98%
 considera a Estados Unidos su principal destino de inversión en el extranjero.

39%
 considera la permisología como la principal traba para recuperar la inversión.

98%
 evalúa como “mala” o “muy mala” la gestión económica del Gobierno.

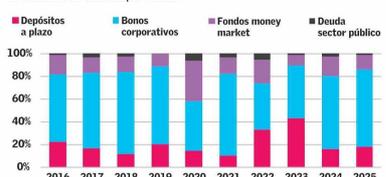
Banca continúa liderando las preferencias en acciones

Respecto de su inversión en renta variable local (acciones chilenas), ¿cuáles son sus sectores preferidos para 2025? (Elija 3 sectores)*



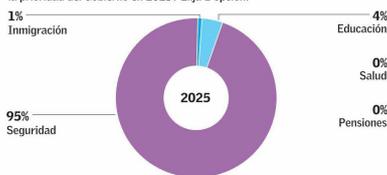
Bonos corporativos, prioridad en renta fija local

Respecto de su inversión en renta fija local, ¿cuál es su instrumento favorito para 2025?



FFOO consideran que la seguridad debería ser la principal prioridad del gobierno en 2025

Más allá del tema económico, ¿cuál cree que debería ser la prioridad del Gobierno en 2025? Elija 1 opción.



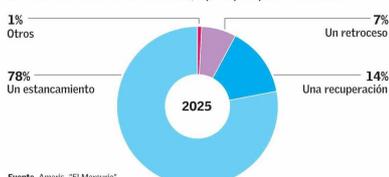
Deuda privada y private equity, los activos alternativos preferidos

Respecto de su inversión en activos alternativos en Chile, ¿cuál es su instrumento favorito para 2025?



Mayoría de los FF.OO. espera que haya un estancamiento de la economía en 2025

En materia de crecimiento económico, ¿qué espera para el año 2025?



Fuente: Ameris-“El Mercurio”