



Universidad de los Andes

Centro de Familias Empresarias

LOS FAMILY OFFICES EN CHILE



Julius Bär

CONTENIDOS

PRÓLOGO
RESUMEN EJECUTIVO
INTRODUCCIÓN

CAPÍTULO I: CONCEPTOS FUNDAMENTALES

- Los orígenes del *family office*
- ¿Qué es y qué hace un *family office*?
- ¿Qué servicios ofrece un *family office*?
- ¿En qué invierten los *family offices*?
- *Family office vs. holding company*
- ¿Cómo se estructuran y organizan los *family offices*?
- ¿Cuál es el costo de un *family office*?

CAPÍTULO II: ESTUDIO FAMILY OFFICES EN CHILE

- Objetivos del Estudio
- Metodología y fases del estudio
- Resultados del estudio
 1. Perfil del entrevistado
 2. Características generales de las oficinas
 3. Familias propietarias y su vinculación con las oficinas
 4. Empresas operativas de las familias
 5. Gestión y servicios de las oficinas
 6. Gobierno corporativo de las oficinas
 7. Inversiones de las oficinas
 8. Filantropía e inversiones de impacto social

CONCLUSIÓN
APÉNDICE
NOTAS
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

PRÓLOGO

Actualmente, alrededor del 70% del producto interno bruto global está en manos de negocios familiares, tal y como se describe en este *white paper* del profesor Jon Martínez, director del Centro de Familias Empresarias del ESE Business School, Universidad de los Andes, y de Carolina von Hausen, investigadora del mismo centro. Esta cifra pone en evidencia la importancia de la capacidad que tienen las familias empresarias de generar riqueza a lo largo de generaciones y la necesidad para la economía global de que las empresas familiares preserven su patrimonio.

En las últimas tres décadas, diferentes escuelas de negocios han dado inicio al estudio de las empresas familiares a nivel mundial, concentrándose en sus características y mejores prácticas. Desde hace veinte años, el ESE contribuye a que las empresas familiares chilenas estén entre las más desarrolladas del continente con sus cursos de alta especialización e investigación académica.

El concepto de oficina familiar o *family office* es algo más reciente en Chile dado que estas oficinas tienen normalmente como objetivo principal el profesionalizar el manejo de los activos financieros, siendo estos activos a su vez el producto del éxito de las empresas familiares, y que, por su naturaleza, están al final del ciclo de la creación de la riqueza. Así bien, el profesor Jon Martínez y el ESE dan un paso adelante a nivel académico con este *white paper*, definiendo no solo las nociones de *family office* desde esta perspectiva global, sino que además tratan de entender este fenómeno a nivel regional.

Los resultados de este estudio son extremadamente interesantes tanto por las reflexiones y detalles sobre cómo operan los *family offices* en Chile, como por la conclusión de que muchas de las características encontradas son transregionales y no nos sorprendería encontrarlas en otros países, como bien lo documenta el profesor Jon Martínez tras las encuestas realizadas a casi 80 *family offices*. Algunos de estos temas comunes son la política de inversión, la selección de activos, la planificación sucesoria y la planificación tributaria. Estos temas extremadamente complejos son la base sobre la cual un *family office* debe concentrarse para poder agregar verdadero valor a su mandante. Sin duda, sigue siendo necesario que estas entidades cuenten con la asesoría y experiencia de los diferentes actores financieros globales, para que los beneficiarios económicos y sus próximas generaciones puedan recibir un verdadero valor añadido.

Estamos convencidos de que los conceptos y resultados de este estudio le brindarán conocimientos e ideas útiles en el manejo de su patrimonio.

Andrea Cuomo

Market Head Pacto Andino and Central America
Bank Julius Baer & Co. Ltd.



RESUMEN EJECUTIVO

1

Variable clave: tamaño del patrimonio familiar

El tamaño del patrimonio familiar es la variable clave que explica gran parte de las diferencias entre los distintos tipos de oficinas, ya sea en términos de propósitos u objetivos de la oficina, profesionalización, gestión, servicios que presta, gobierno corporativo o distribución de la cartera de inversiones.

2

A mayor patrimonio mayor desfamiliarización y profesionalización

A medida que aumenta el patrimonio familiar disminuye la cantidad de miembros de la familia que trabajan en la oficina o *family office*. Asimismo, en las oficinas de familias de mayor patrimonio hay mayor proporción de gerentes generales, CEO o directores ejecutivos que tienen estudios de MBA o postgrado, y un buen número de ellos los cursaron en prestigiosas universidades extranjeras.

3

Oficinas chilenas a la par con las tendencias internacionales

Más de tres cuartos de las oficinas consideradas en el estudio fueron fundadas hace menos de 20 años, y aproximadamente la mitad fueron creadas hace 10 años o menos. Estos resultados son consistentes con informes internacionales sobre el aumento de la riqueza en el mundo¹. Asimismo, resulta interesante constatar que una gran proporción de las oficinas o *family offices* consultados derivó de la acumulación paulatina de dividendos de las empresas operativas de la familia. Por otra parte, se observa un *boom* en la creación de oficinas después de la crisis *subprime*.

4

Las Family Offices se asoman a medida que aumenta el patrimonio

A medida que aumenta el patrimonio, las oficinas tienden a considerarse como *family offices*. Por el contrario, a menor patrimonio se encuentran más sociedades de inversión. Asimismo, a medida que aumenta el patrimonio de la familia propietaria, crece la proporción de servicios que se realizan de manera interna o se externalizan parcialmente. Por ejemplo, además de temas de inversiones y declaraciones de impuestos, y a diferencia de las oficinas más pequeñas, entre las de mayor patrimonio se prestan servicios tales como el gobierno de la familia, protocolo familiar y planificación de la sucesión y actividades de filantropía.

5

Familias propietarias y su vinculación con las oficinas

Las oficinas encuestadas atienden o prestan servicios en promedio a siete miembros de la familia propietaria, variando el rango entre 1 y 25 personas.

En lo que respecta a la propiedad del patrimonio familiar, ésta se encuentra

mayoritariamente en manos de la segunda generación. Solo un cuarto de las oficinas estudiadas indicó que está en manos de la primera generación. En cuanto al control del patrimonio, éste se distribuye proporcionalmente entre la primera y la segunda generación. A medida que aumenta el patrimonio familiar, tanto la propiedad como el control del patrimonio familiar, pasan de manos de la primera generación a manos de la segunda o tercera generación.

6 Empresas operativas de las familias

La gran mayoría de las oficinas encuestadas es propiedad de una familia que posee empresas operativas, de las cuales consolidan sus resultados, habiendo un tercio de oficinas que también las administran.

Muchas de estas empresas operativas participan en el rubro inmobiliario y construcción, pero las familias de alto patrimonio operan mayoritariamente en la industria bancaria, de inversiones y seguros.

7 Gobierno corporativo de las oficinas

Las familias de mayor patrimonio tienden a tener directorios o consejos directivos en las oficinas, por el contrario, menos de la mitad de las oficinas de menor patrimonio los tienen. Adicionalmente, el número de directores es mayor en las primeras y además poseen mayor proporción de directores independientes o externos a la familia propietaria.

Destaca que casi un tercio del directorio de los *family offices* u oficinas similares está compuesto por mujeres, proporción superior a la de los directorios de empresas en Chile.

8 Inversiones y rentabilidad de las oficinas

Las oficinas de mayor tamaño patrimonial son más conservadoras a la hora de invertir. Las oficinas de menor tamaño están más centradas en el crecimiento, mientras que las de mayor tamaño, en la preservación del patrimonio.

Las oficinas de menor patrimonio invierten más en bienes raíces o inmobiliarios, mientras que las de mayor patrimonio familiar lo hacen en una gran variedad de actividades e instrumentos financieros en el extranjero y obtienen, en términos relativos, mejores rentabilidades y con menos riesgo al estar más diversificadas.

9 Importancia de la filantropía y las inversiones de impacto social

Las oficinas de familias de mayor patrimonio asignan mayor importancia a este tipo de actividades. Más de dos tercios de las oficinas de mayor patrimonio realiza actividades de filantropía, todo lo contrario de lo que ocurre en las oficinas de menor tamaño patrimonial, donde dos tercios no realiza este tipo de actividad. De las oficinas que invierten en filantropía, más de tres cuartos privilegia el área de educación, así como también la mitad lo hace a la hora de invertir en impacto social.

INTRODUCCIÓN

Los *family offices* constituyen un modo de administración de la riqueza de familias de alto patrimonio que se encuentra ampliamente extendido en Estados Unidos, Europa y los países de Asia desarrollada. En Chile, hace aproximadamente 20 años comenzaron a proliferar estas oficinas y, actualmente, se estima que existen entre 200 y 250 en nuestro país. Muchas de ellas, si bien administran inversiones familiares, no se consideran propiamente *family offices*.

Pese a que existían algunos estudios previos², hasta el momento no era posible encontrar investigaciones académicas que entregasen un marco de referencia respecto de este modo de administración del patrimonio familiar. Ante la falta de evidencia empírica, solo cabía hipotetizar que las razones esgrimidas por las familias chilenas para la creación de sus *family offices* u oficinas similares eran las mismas que las observadas en estudios internacionales. Tampoco se conocía de manera detallada cómo se estructuran estas oficinas, en qué invierten, qué servicios ofrecen y cómo se administran.

Existe la concepción previa de que estas oficinas están hechas a la medida de la familia, de modo similar a un traje de sastre, y por esta razón, tendrían diferentes objetivos, estructuras, tamaños, y prestarían distintos tipos de servicios a la familia propietaria. Sin embargo, para confirmar o refutar cualquier hipótesis de la realidad, resulta relevante recopilar evidencia empírica que permita esclarecerla.

Esta es una de las motivaciones principales que nos ha llevado a desarrollar este estudio, el que tiene por objetivo general conocer las principales características de los *family offices* u oficinas similares presentes en Chile. Esta investigación busca servir de insumo para la industria, evidenciar un estándar y servir de referencia o benchmark para los *family offices* u oficinas similares de nuestro país.

Jon Martínez E.

Director Centro de Familias Empresarias
ESE Business School, Universidad de los Andes

Carolina von Hausen C.

Investigadora Centro de Familias Empresarias
ESE Business School, Universidad de los Andes

Capítulo

1

CONCEPTOS
FUNDAMENTALES

LOS ORÍGENES DEL FAMILY OFFICE

No se sabe con precisión cuándo comenzaron los *family offices* en el mundo. Algunos dicen que el concepto de *family office* u oficina de la familia viene de la antigua Roma, donde el *major domus* era el criado principal a cuyo cargo estaba el gobierno económico de una casa o hacienda³.

Otros datan su origen en el siglo sexto, cuando se inició la figura de un *major-domo* o administrador que era responsable de manejar la fortuna de un rey en la Edad Media⁴. A menudo se convertía en el verdadero poder detrás del trono. En los siglos catorce y quince comenzó a acuñarse el término superintendente para describir a la persona que manejaba el patrimonio de una familia rica⁵.

Después de la Revolución Industrial y con ello la expansión de los bancos, el crecimiento de las fortunas y la idea de preservar el patrimonio para futuras generaciones de la familia, se empieza a desarrollar el concepto de *single-family office* en Europa y luego en EE.UU⁶.

A partir de ejemplos como la *House of Morgan* (1838) que procede de la fortuna de John Pierpont Morgan

(J.P. Morgan), y posteriormente de otras grandes familias del siglo XIX, tales como Rockefeller, Carnegie y Vanderbilt, la responsabilidad por administrar de manera profesional cuantiosos patrimonios toma fuerza en la segunda mitad del siglo XX y hacia finales del mismo ya existen muchos casos en los países desarrollados⁷. Nace también, entonces, el concepto de *multi-family office*.

La creciente concentración de riqueza en el mundo⁸ y la globalización de la economía han incrementado el crecimiento de los *family offices* en las últimas décadas, haciendo de esta figura el vehículo de inversión de mayor crecimiento en los tiempos actuales, incluso en los mercados emergentes.

A Latinoamérica, y particularmente a Chile, los *family offices* llegan con el nuevo milenio, aunque ya existían familias con oficinas similares desde antes. Sin embargo, el mayor crecimiento se produjo después de la crisis *subprime*, cuando muchas familias se dieron cuenta de que no estaban teniendo una visión global sobre su riqueza financiera ni manejando adecuadamente los riesgos.

¿QUÉ ES Y QUÉ HACE UN FAMILY OFFICE?

Un *family office* es la oficina privada u organización profesional de una familia que posee un patrimonio importante. El número de personas que trabaja en la oficina varía desde 1 o 2 empleados hasta 100 o más, dependiendo del tipo y cantidad de servicios que se ofrecen⁹.

Aunque existen diversos tipos y definiciones de

family office, se calcula que en el mundo existen cerca de 15.000 *single family offices*¹⁰, y en Chile, como veremos más adelante en los resultados de nuestro estudio, hay más de 200 oficinas que administran inversiones de familias, aunque no todas ellas tienen el formato ni se consideran un *family office* propiamente tal.

¿QUÉ TIPOS DE FAMILY OFFICE EXISTEN?

Como ya hemos insinuado en los párrafos precedentes, existen diversos tipos de *family office* que poseen características y objetivos diferentes. A continuación se describen los principales:

Single family office: es la oficina que administra el patrimonio y maneja los asuntos privados de una sola familia empresaria o inversionista. Puede prestar todos los servicios que requiere una familia o externalizar algunos o la mayoría de ellos. Cuando lo hace internamente, suele contar con abundante personal, lo que se justifica solo cuando el patrimonio familiar administrado es muy grande. Normalmente se estima que ese patrimonio supera los USD 100 millones. Sin embargo, si el *single family office* externaliza servicios, ese patrimonio puede ser bastante inferior. Típicamente uno o más miembros de la familia propietaria suele trabajar y a veces dirigir esta oficina familiar.

Multi-family office: es una organización profesional que administra los activos de varias familias a la vez, pero estableciendo una verdadera “muralla china” entre cada una de ellas, de manera que la gestión sea muy privada y confidencial. Normalmente se especializa más en la administración de los activos financieros que en la prestación de otros servicios que requieren las familias que atiende. Típicamente apoya a *single family offices* que externalizan dichos servicios financieros.

Algunas publicaciones distinguen entre dos tipos de *multi-family office*. La primera es la **Family-owned multi-family office** que suele manejar la fortuna y asuntos privados de dos a seis familias, y que es operada por la familia que fundó la oficina y que luego extendió los servicios para otras a petición de ellas. En segundo lugar, está la **Commercial multi-family**

office, que presta servicios -especialmente financieros- a múltiples familias (usualmente 10 a 15) que suelen poseer una oficina propia o *single family office* que terceriza servicios¹¹. Esta organización profesional no es una entidad de propiedad familiar y normalmente está compuesta por ejecutivos con amplia experiencia en banca privada e inversiones.

Otros tipos de *family office* que se mencionan en algunas publicaciones son el **Virtual family office**, que básicamente es una *single family office* que externaliza la mayoría o casi todos los servicios y que normalmente cuenta con un personal muy reducido, a veces solo una o dos personas¹². La familia dueña normalmente no considera esta oficina como un *family office*. En algunos casos es la etapa inicial o “embrión” de un *family office*. Otros mencionan la **Embedded Family Office** cuando la oficina está inserta dentro de la empresa familiar y algunos ejecutivos de confianza de la familia manejan sus asuntos y patrimonio¹³. Finalmente, se habla de **Corporate Family Office** cuando los servicios son prestados por un banco, que los ofrece “*in house*” como instrumento de fidelización de clientes, dado que ellos están familiarizados con el banco.

A partir de este punto, centraremos nuestro análisis, y posterior presentación de los resultados de nuestra investigación en Chile, en los *single family offices*, los que denominaremos simplemente como *family offices*.

¿QUÉ SERVICIOS OFRECEN LOS FAMILY OFFICES?

Las oficinas familiares suelen prestar un amplio abanico de servicios, que van desde la administración del patrimonio financiero hasta la administración de las casas de vacaciones, y desde la contabilidad y las declaraciones de impuestos de los miembros de la familia hasta los servicios de *concierge*, que suelen incluir el pago de cuentas, los seguros generales, de vida y salud, etc.

Sin embargo, no todas las familias solicitan los mismos servicios, y de los servicios que se ofrecen, no todos sus miembros los utilizan. Así, hay familias que solo centran el *family office* en las inversiones financieras y los temas legales y tributarios. Otras, en cambio, no solo manejan el patrimonio familiar y sus inversiones de todo tipo, incluyendo las inmobiliarias y de *private equity*, sino también se hacen cargo de asuntos familiares domésticos, y algunas incluso le asignan tareas de educación de la siguiente generación en temas empresariales.

Los servicios podrían ser agrupados en las siguientes cuatro categorías:

Manejo de Inversiones

Servicios financieros, legales y tributarios

Servicios administrativos

Servicios profesionales para la familia

A continuación, se presenta una lista, no exhaustiva, de servicios que suelen ofrecer los *family offices* a los miembros de la familia propietaria.

1

Manejo de inversiones

- *Asset Allocation* (Definición de la cartera de inversiones)
- Inversiones en activos financieros (renta variable y renta fija)
- Inversión en bienes raíces
- Inversiones en otros activos alternativos (*private equity*, etc.)
- *Investment banking* (análisis y *due dilligence* de inversiones)
- Selección del *manager* (administrador de un fondo de inversiones específico)
- Manejo de riesgos

2

Servicios financieros, legales y tributarios

- Planificación financiera
- Asesoría y planificación tributaria
- Asesoría jurídica o legal
- Asesoría en planificación patrimonial o de herencia
- Seguros generales para inmuebles y otros activos

3

Servicios administrativos

- Contabilidad de personas y sociedades
- Declaraciones de impuestos
- Servicios de tecnología, automatización y ciberseguridad
- Reportes contables y de inversiones

4

Servicios profesionales para la familia

- Servicios de *Concierge* (pago de cuentas, conciliación bancaria, etc.)
- Seguros de salud, de vida y generales para la familia
- Administración de casas de vacaciones y otros (por ej. yates, aviones, helicópteros, etc.)
- Seguridad de los miembros de la familia y sus propiedades
- Gobierno de la familia, protocolo familiar y planificación de la sucesión
- Educación y formación de la siguiente generación
- Asesoría para nuevos negocios o proyectos de la familia
- Filantropía e inversiones de impacto social

¿EN QUÉ INVIERTEN LOS FAMILY OFFICES?

Las oficinas familiares pueden invertir en una variedad muy amplia de activos, aunque muchas de ellas, especialmente las más pequeñas, se concentran en unos pocos tipos de inversión. A continuación se presenta una lista, no exhaustiva, de activos o instrumentos en los cuales suelen invertir los *family offices*:



Renta fija



Renta variable



Inversiones inmobiliarias



Inversiones en *private equity*



Venture capital / start-ups



Campos, inversiones agrícolas o ganaderas



Materias primas / *commodities*



Arte, joyas



Hedge funds



Money market o equivalente

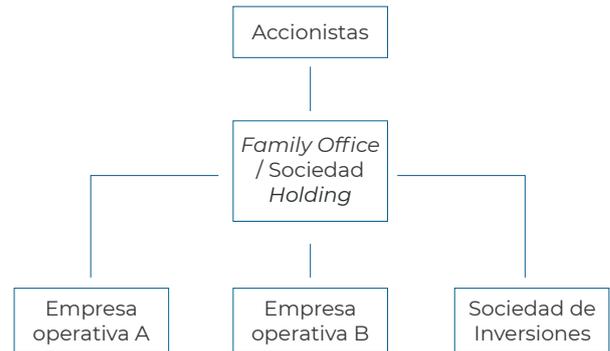
Cada uno de los anteriores puede ser local o internacional, y si la inversión es en el extranjero puede dividirse en múltiples mercados, tales como EE.UU., Europa, Asia, mercados emergentes, etc. Aquí, puede haber inversiones en distintas monedas: dólares estadounidenses, euros, yenes, pesos, etc.

Por otra parte, la renta fija puede clasificarse en *investment grade* (grado de inversión) o *high yield* (alto retorno, pero mayor riesgo).

FAMILY OFFICE VS. HOLDING COMPANY

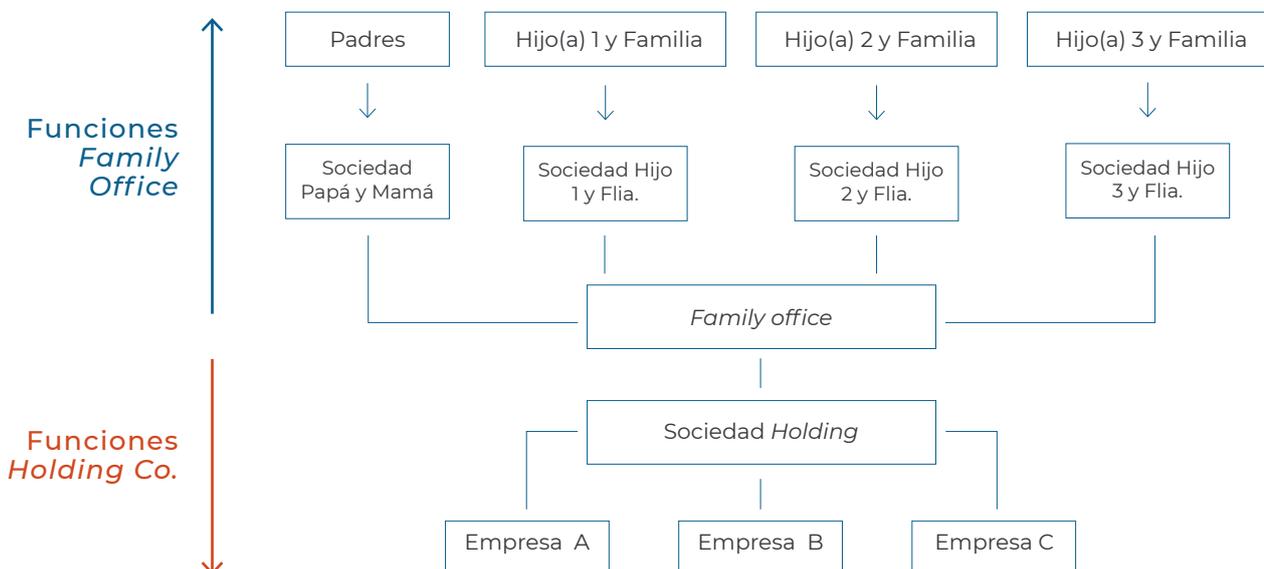
Algunas familias, especialmente en Chile, confunden el *family office* con la sociedad *holding* de la familia que agrupa todos sus negocios operativos y financieros. Así, mezclan negocios operativos que generan utilidades con una sociedad de inversiones que invierte las utilidades que son retiradas por sus dueños. Se parece al concepto de *embedded family office* que mencionamos con anterioridad a propósito de los tipos de *family office*. Entonces, lo que esas familias denominan *family office* es en realidad una sociedad *holding* que maneja sus negocios, uno de los cuales es el financiero, tal como se muestra en la Figura I.1 a continuación.

Figura I.1: Estructura de una sociedad *holding*



Un verdadero *family office* debiera estar en otro lugar de este diagrama, por ejemplo, entre los accionistas y la sociedad *holding*. Esto porque, tal como refleja en la Figura I.2, las funciones de una *holding company* consisten en manejar negocios operativos, reales, no financieros, a menos que el *core* de la familia sean las inversiones financieras. En cambio, las funciones de un *family office* consisten, fundamentalmente, en prestar servicios a los miembros de la familia, muchas veces a través de sus sociedades familiares (tal como indica el diagrama) que son dueñas de la sociedad *holding* y por ende de las empresas operativas.

Figura I.2: Funciones de un *family office* y de una sociedad *holding*



¿CÓMO SE ESTRUCTURAN Y ORGANIZAN LOS FAMILY OFFICES?

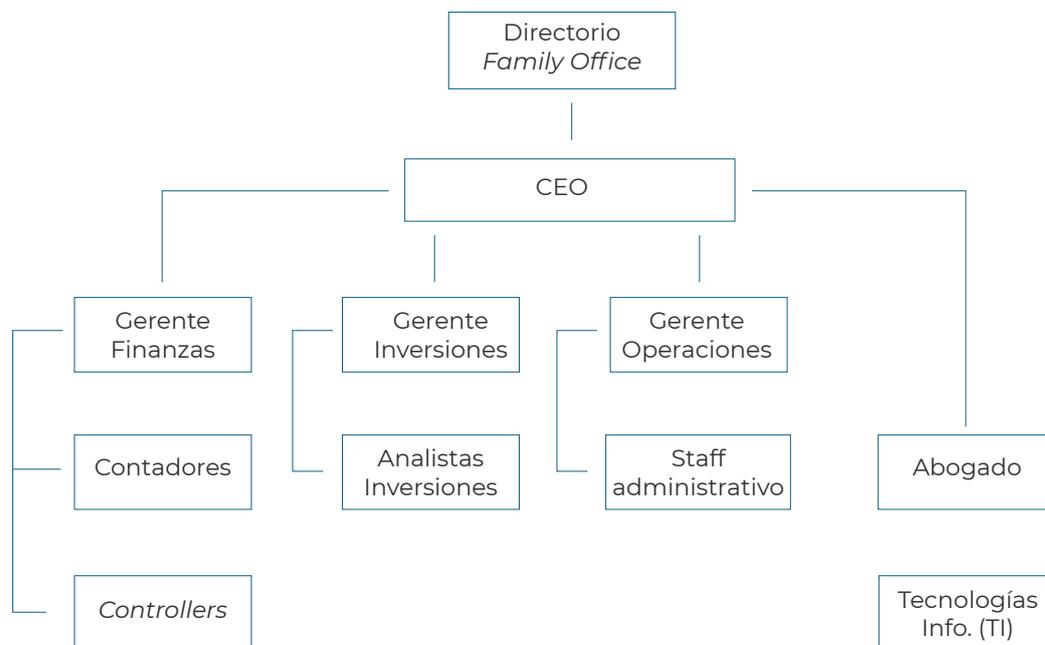
Un *family office* es una entidad legal como cualquier otra y puede tomar la forma de una sociedad anónima o sociedad por acciones, e incluso una sociedad de responsabilidad limitada u otra sociedad de personas.

Organizacionalmente es una empresa más, que suele tener un CEO o Gerente General que en las oficinas más grandes suele reportar a un Directorio o Consejo Directivo, el cual suele tener al menos un director externo o independiente junto a miembros de la familia o sus representantes. En las oficinas más pequeñas a veces no existe un Directorio y el Gerente reporta directamente a los miembros

de la familia que son socios o accionistas.

Hacia abajo, en la estructura organizacional, los *family offices* más desarrollados suelen tener un Gerente de Inversiones, un Gerente de Finanzas y un Gerente de Operaciones. Bajo el primero de ellos están los analistas de inversiones; bajo el de Finanzas, están los contadores y *controllers*; y bajo el de Operaciones está el resto del personal administrativo. También suele haber un abogado, aunque se externalice todo el tema legal y tributario, y un encargado de tecnologías de información (TI). La Figura I.3, a continuación, muestra esta estructura típica.

Figura I.3: Organigrama típico de un *family office*



El número de personas que trabajan en un *family office* varía enormemente en función del patrimonio administrado por la oficina y del grado de externalización de servicios. De hecho, varía entre una y cien o más personas, según dijimos al comienzo de este capítulo. Cuanto más patrimonio y más servicios prestados internamente, mayor el número de empleados del *family office*.

Normalmente hay miembros de la familia propietaria que trabajan en el *family office* como ejecutivos. Cuanto más pequeño el patrimonio administrado suele haber mayor proporción de familiares, y muchas veces uno de ellos es el *CEO* o Gerente General.

¿CUÁL ES EL COSTO DE UN FAMILY OFFICE?

Los costos de un *family office* también son diversos en función de su tamaño. Un estudio¹⁴ estima que una oficina que administra un patrimonio de entre 50 y 100 millones de dólares tiene unos gastos generales -la mayor parte de los cuales son remuneraciones y comisiones- de entre 100 mil y 500 mil dólares anuales. Parece muy poco USD 100.000, pero una oficina muy pequeña, con una o dos personas y casi todo externalizado, podría tener costos muy bajos.

Una oficina grande, con un patrimonio

administrado de entre 100 millones y 1 billón de dólares suele tener un presupuesto de entre 500 mil y 2 millones de dólares.

Finalmente, una *single family office* con un patrimonio sobre 1 billón de dólares y que presta todos o casi todos los servicios a la familia propietaria puede tener unos gastos generales de entre 1 y 10 millones de dólares al año.

Normalmente se comparan estos costos con el patrimonio administrado y rara vez superan el 1 o 2% del mismo.

Capítulo

2

ESTUDIO LOS
FAMILY OFFICES
EN CHILE

OBJETIVOS DEL ESTUDIO

El presente estudio tuvo por objetivo general conocer las principales características de los *family offices* u oficinas similares presentes en Chile, y como pretexto, servir de insumo para la industria, evidenciar un estándar y servir de referencia o *benchmark* para los *family offices* u oficinas similares de nuestro país.

El estudio ha sido realizado teniendo además los siguientes tres objetivos en mente:

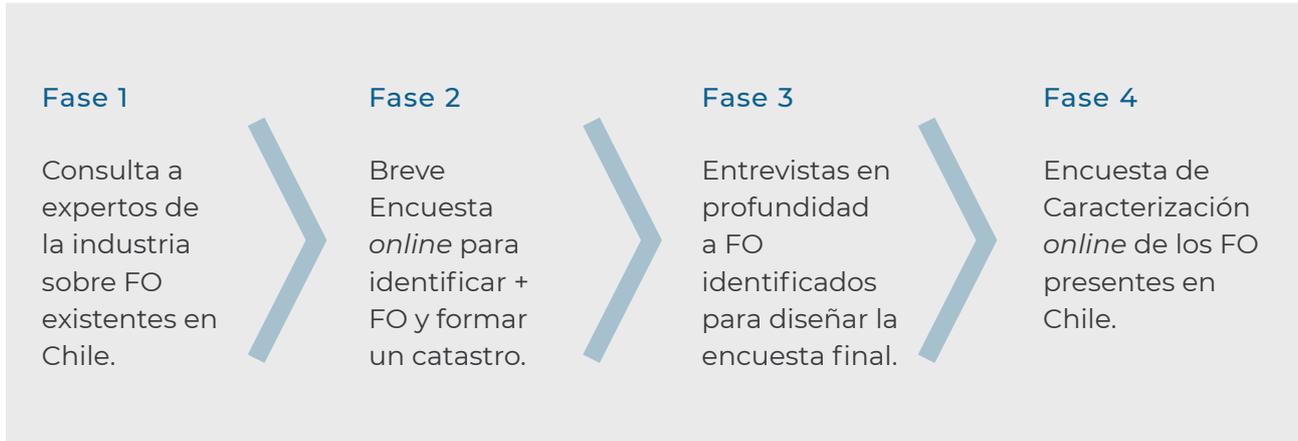
- 1 Realizar un catastro o empadronamiento de los *family offices* u oficinas similares que existen actualmente en Chile.
- 2 Caracterizar a estas oficinas en términos de su estructura, gestión, tamaño, antigüedad, tipo de servicios que prestan, patrimonio administrado, estrategia de inversión, *asset allocation*, entre otras características relevantes.
- 3 Indagar en la vinculación de la familia propietaria con las oficinas o *family offices*, en términos de la generación que tiene la propiedad y control del patrimonio, y las formas en que participan y se involucran los miembros de la familia en la oficina.

METODOLOGÍA Y FASES DEL ESTUDIO

El diseño metodológico del estudio contempló varias fases de investigación, cuantitativas y cualitativas, en etapas consecutivas. La tercera fase fue la única de carácter cualitativo y fue fundamental para la elaboración de un cuestionario de caracterización de las oficinas o *family offices*, que fue aplicado en la cuarta y última fase del estudio.

El diseño metodológico de la investigación consideró un enfoque mixto y tuvo un alcance exploratorio, el que se utiliza habitualmente en ciencias sociales cuando el problema de investigación aún no ha sido suficientemente estudiado. Este enfoque también se emplea típicamente para identificar o delimitar una problemática de estudio aún desconocida¹⁵.

Figura II.1: Fases del estudio.



En concordancia con un enfoque exploratorio de investigación, el estudio Los *Family Offices* en Chile se desarrolló en cuatro etapas sucesivas, lo que proveyó de la flexibilidad necesaria para abordar el problema de investigación desde diversos puntos de vista. Las primeras dos fases tuvieron como objetivo identificar oficinas que funcionarían como *single family offices* en nuestro país o que cumplirían funciones similares. Para ello, primeramente, se realizó una consulta a expertos de la industria financiera y de inversiones.

Seguidamente, y con el propósito de identificar oficinas que no hubieran sido identificadas en la primera fase del estudio, se realizó un catastro o breve encuesta *on-line* a una amplia base de datos de empresarios, socios, directores y gerentes generales y de área. Esta primera encuesta consistió en un cuestionario de aproximadamente 5 minutos de duración, que se aplicó durante los meses de agosto y septiembre de 2018. En estas dos fases se logró identificar un total de 206 oficinas o *family offices* que funcionan en nuestro país.

La tercera fase del estudio consistió en entrevistas en profundidad a 11 gerentes generales y de inversiones de oficinas identificadas en las etapas anteriores, y tuvo como finalidad indagar en dimensiones a inquirir y construir un cuestionario que permitiera caracterizar a estas oficinas, para abordar su gran diversidad en términos de tamaño del patrimonio familiar, propósitos, inversiones y estructura.

La cuarta y última fase del estudio, se enfocó en caracterizar a los *family offices* u oficinas similares identificadas en las etapas previas del estudio. Una vez elaborado el cuestionario, en base a las entrevistas en profundidad y a la revisión de estudios similares realizados en otras partes del mundo, se efectuó un primer envío de la encuesta *online* a los contactos de socios, accionistas, directores o gerentes generales o de área de las oficinas previamente identificadas. Los resultados de esta última fase del estudio son los que se exponen en el presente informe. Para conocer más detalles sobre las fases del estudio visite el Apéndice N°1.

El siguiente cuadro (Figura II.2), muestra los aspectos metodológicos de la cuarta fase del estudio:

Figura II.2: Ficha metodológica de la cuarta fase del estudio.

Objetivo	Caracterizar a los <i>family offices</i> presentes en Chile en términos de su estructura, gestión, tamaño, antigüedad, tipo de servicios que presta, patrimonio administrado, estrategia de inversión, inversiones, <i>asset allocation</i> , entre otros.
Diseño	Diseño exploratorio. Muestreo no probabilístico.
Técnica de recolección de datos	Encuesta <i>online</i> aplicada a través del sistema <i>Qualtrics</i> . Cuestionario estructurado con preguntas cerradas y abiertas de respuesta simple.
Periodo de medición	11 de marzo – 23 de abril de 2019
Marco muestral	Base de contactos construida a partir de información recolectada en las primeras dos fases del estudio. Se envió la encuesta a 185 contactos de gerentes generales, socios, directivos y/o dueños de oficinas de inversión o <i>family offices</i> .
Encuestados	Gerentes generales, socios, directivos y/o dueños de oficinas de inversión o <i>family offices</i> .
N° de encuestas logradas	78 encuestas.

En relación con las limitaciones del análisis estadístico de los datos producidos en la encuesta de caracterización, cabe mencionar que los resultados aquí presentados están circunscritos exclusivamente a las oficinas encuestadas. Por otra parte, se realizaron pruebas de diferencias de proporciones y de medias entre distintos grupos, las que son estadísticamente significativas a un nivel de confianza del 95%, las que se señalan explícitamente en el texto. En cambio,

cuando se habla de tendencias en los datos, se hace referencia a diferencias de medias y proporciones entre distintos grupos, las que no son estadísticamente significativas.

Se realizaron también pruebas de correlación entre variables, utilizando los estadísticos Chi Cuadrado y Rho de Spearman. Se señala de manera explícita en el texto cuando resultaron estadísticamente significativas a un nivel de confianza de 95% o 99%.

RESULTADOS DEL ESTUDIO

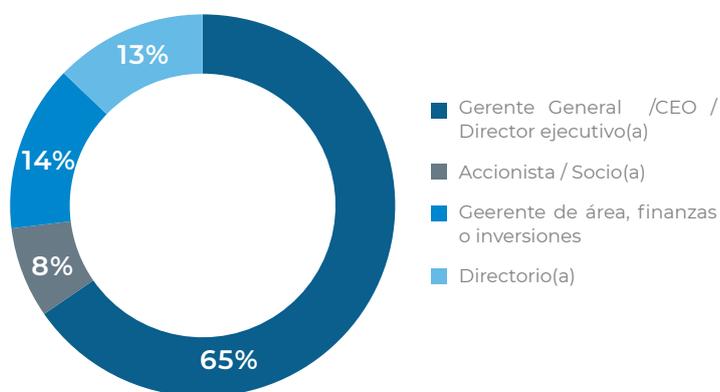
A continuación, se presentan los resultados del estudio divididos en ocho secciones, agrupados según las diferentes temáticas que se abordan en el estudio.

1. PERFIL DEL ENTREVISTADO

En esta primera sección se analiza el perfil de los entrevistados. Como se mencionó previamente en el apartado metodológico, la encuesta fue contestada por socios o accionistas, directores y gerentes generales o de área de las oficinas estudiadas. El 65% de quienes respondieron la encuesta son gerentes generales, CEO o directores ejecutivos(as), el 14% son gerentes de área, finanzas o inversiones, el 13% directores(as) y el 8% corresponde a dueños(as), socios(as) o accionistas. Por otro lado, cabe destacar que el 71% de los encuestados pertenece a la familia propietaria de la oficina.

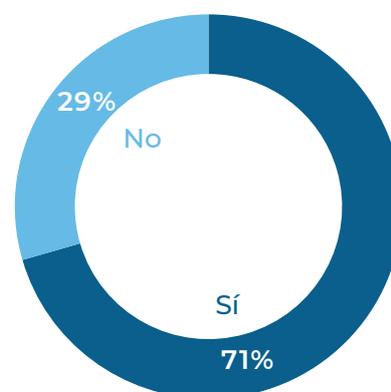
Figura II.3: Cargo que desempeña en la oficina y pertenencia a la familia propietaria

¿Qué cargo desempeña actualmente en esta oficina?



N= 78 casos.

¿Pertenece Ud. a la familia propietaria de esta oficina?

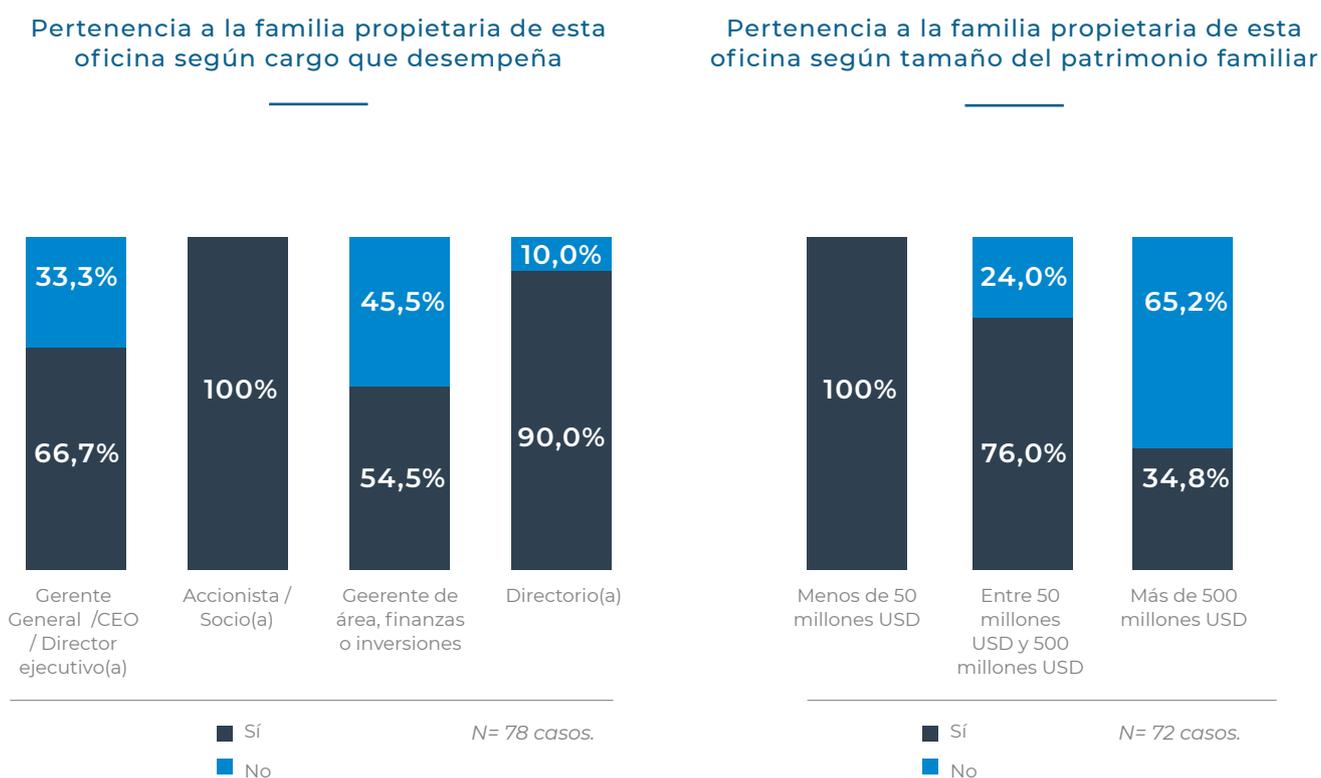


N= 78 casos.

Al analizar la pertenencia a la familia propietaria según el cargo del entrevistado, destaca -como era de esperarse- la proporción de socios o accionistas (100%) y directores encuestados que son miembros de la familia (90%). No obstante, entre los gerentes generales, CEO o directores ejecutivos (66,7%) y de los gerentes de área, finanzas e inversiones (54,5%) también se observa proporcionalmente una mayoría de miembros pertenecientes a la familia propietaria.

Se advierten diferencias porcentuales en la pertenencia de los encuestados a la familia propietaria de la oficina según el tamaño del patrimonio familiar, siendo más frecuente encontrar miembros de la familia en aquellas oficinas de menor patrimonio (100%), porcentaje que disminuye al 34,8% entre las oficinas de familias con más de 500 millones (USD).

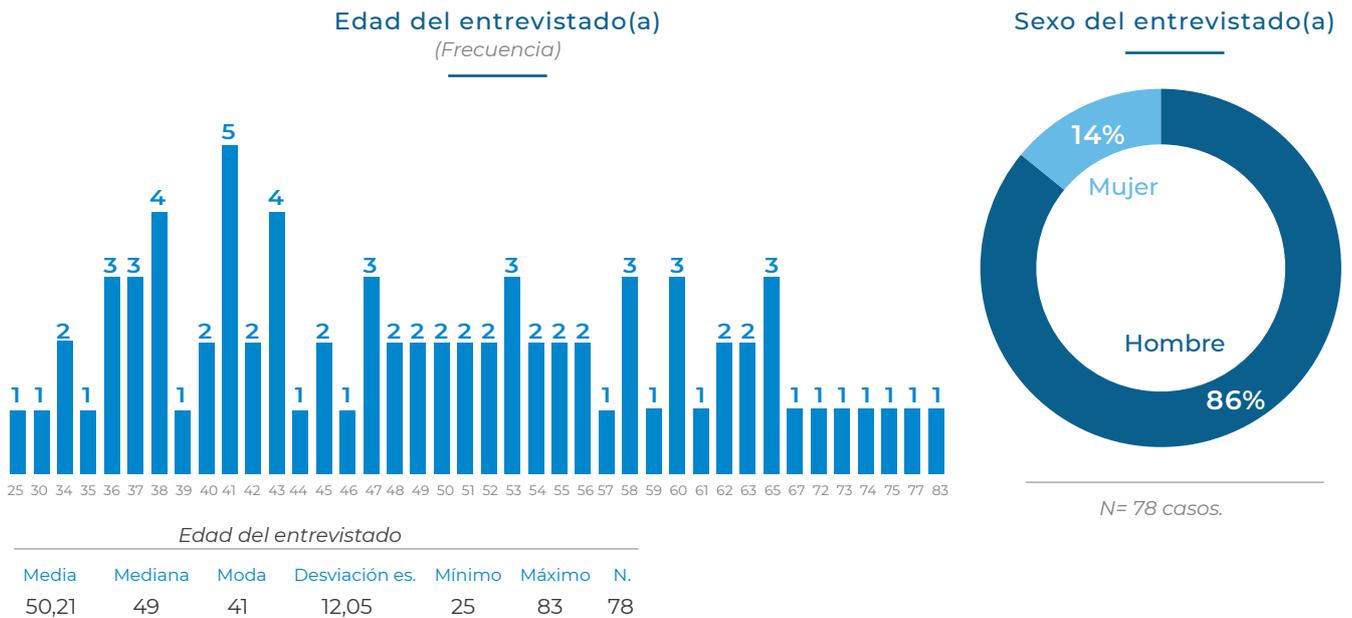
Figura II.4: Pertenencia a la familia propietaria según cargo que desempeña y según tamaño del patrimonio familiar



Perfil demográfico de los entrevistados

Al indagar en el perfil demográfico de los entrevistados, se observa que tienen en promedio 50 años, pero hay una enorme dispersión porque la persona de más edad tiene 83 años y la persona más joven 25. Por otra parte, el 86% son hombres y el 14% mujeres.

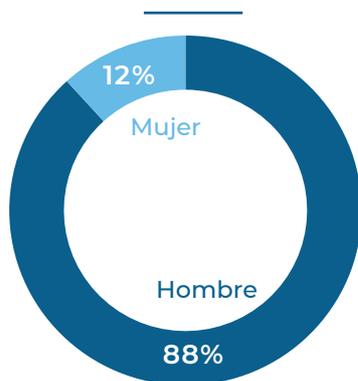
Figura II.5: Perfil demográfico de los entrevistados



Si analizamos los cargos, el 88% de los gerentes generales, CEO y directores ejecutivos encuestados corresponde a hombres y un 12% a mujeres. El porcentaje de mujeres se triplica en los cargos de gerente de área, finanzas e inversiones, llegando a un 36% de mujeres.

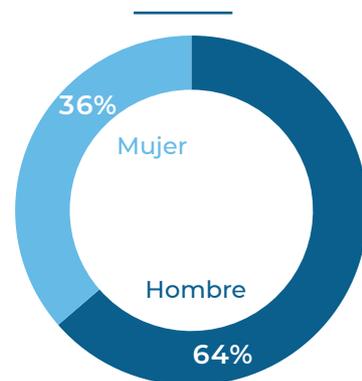
Figura II.6: Cargo que desempeña según sexo del entrevistado(a) – Gerentes generales o de área

Gerente General / CEO / Director ejecutivo(a) según sexo del entrevistado(a)



N= 51 casos.

Gerente de área, finanzas o inversiones según sexo del entrevistado(a)

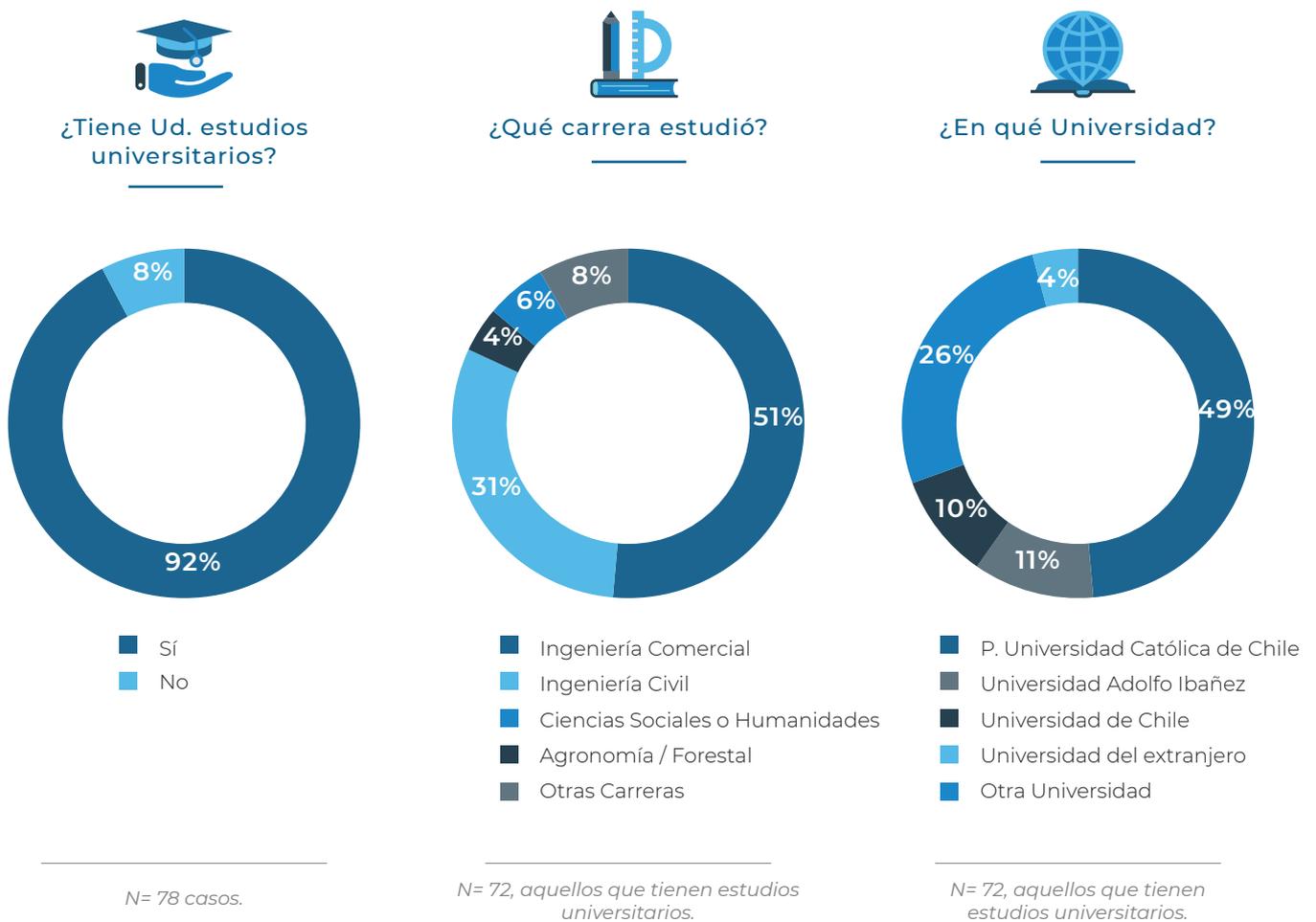


N= 11 casos.

En lo concerniente a los estudios universitarios de los encuestados, como era de esperarse la gran mayoría estudió una carrera universitaria (92%). De ellos, el 51% estudió ingeniería comercial y un 31% estudió ingeniería civil.

Casi la mitad de ellos estudió en la Pontificia Universidad Católica de Chile (49%), seguido por un 11% que lo hizo en la Universidad Adolfo Ibáñez y un 10% que estudió en la Universidad de Chile. El 26% estudió en otras universidades nacionales y un 4% realizó sus estudios de pregrado en universidades del extranjero.

Figura II.7: Estudios universitarios de los entrevistados

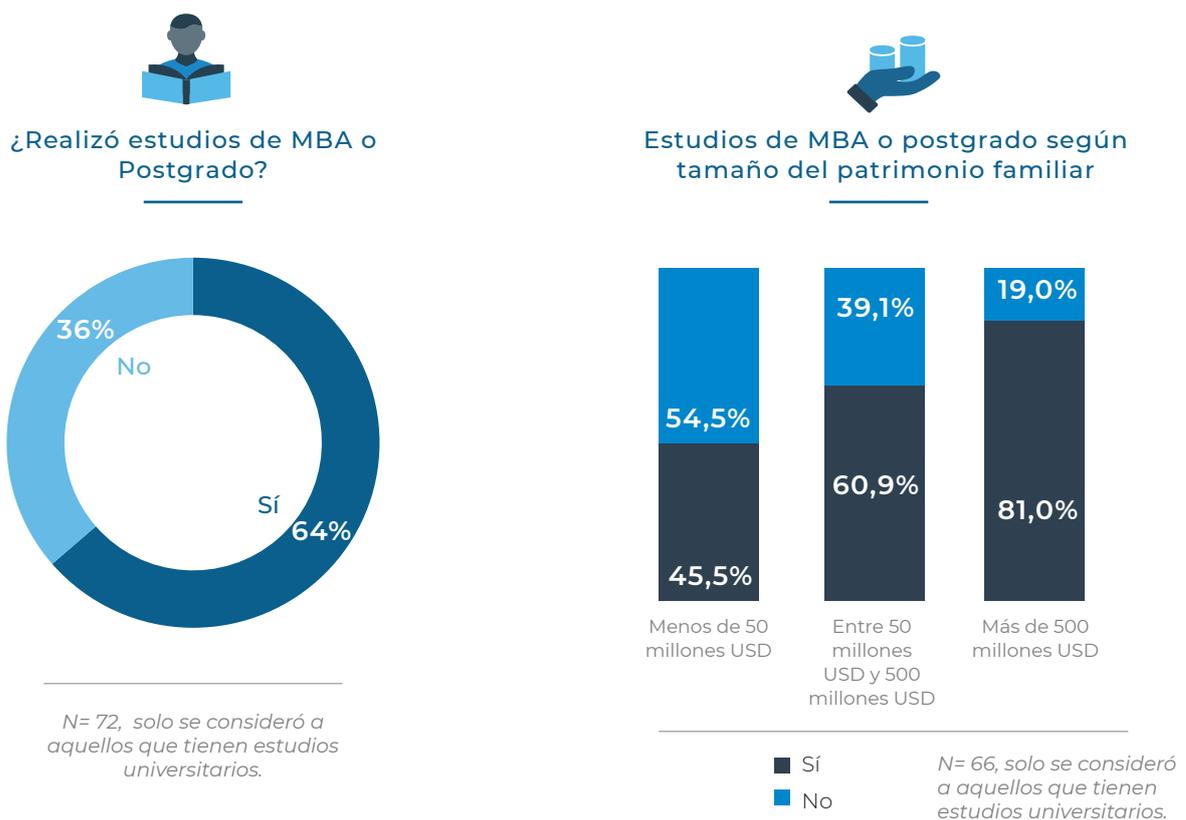


De quienes estudiaron en la universidad, el 64% realizó estudios de MBA o postgrado.

Al respectose observan diferencias significativas entre las oficinas de familias de patrimonio menor a 50 millones (USD) y aquellas de más alto patrimonio. Las oficinas de más de 500 millones USD de patrimonio familiar casi duplican la proporción de encuestados que

cuentan con estudios de MBA o postgrado en comparación con las de menos de 50 millones USD de patrimonio familiar. Asimismo, en la oficinas de más alto patrimonio, la proporción de encuestados que no tiene estudios de MBA o postgrado cae a un tercio de la proporción de los que no los tienen en las oficinas de menor patrimonio (19,0% versus 54,5%).

Figura II.8: Estudios de MBA o postgrado de los entrevistados



A quienes realizaron estudios de MBA o postgrado se les preguntó dónde los cursaron. De ellos, aproximadamente la mitad (52%) dijo que los realizó en universidades del extranjero, de las cuales casi todas están entre las más prestigiosas a nivel mundial, tales como Harvard Business School, Stanford University, University of Oxford, The Wharton School, Columbia Business School, University of Chicago e IESE Business School, entre otras.

Al analizar estos resultados según el tamaño del patrimonio de la familia propietaria de la oficina, es posible observar que a medida que aumenta el tamaño del patrimonio familiar consolidado, aumenta también el porcentaje de entrevistados que realizó estudios de MBA o postgrado en el extranjero, siendo éste de 30% en el caso de las oficinas de familias con un patrimonio menor a 50 millones de dólares (USD), 50% en las oficinas de patrimonio familiar de entre 50 y 500 millones de dólares (USD) y de 76% en las oficinas de más 500 millones (USD) de patrimonio familiar.

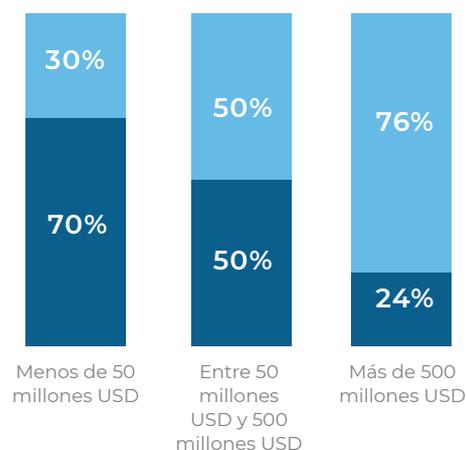
Figura II.9: Lugar en que los encuestados realizaron sus estudios de MBA o postgrado

Lugar donde realizó estudios de MBA o Postgrado



N= 46, solo se consideró a aquellos que tienen estudios de MBA o postgrado.

Lugar en el que realizó estudios de MBA o Postgrado según tamaño del patrimonio familiar



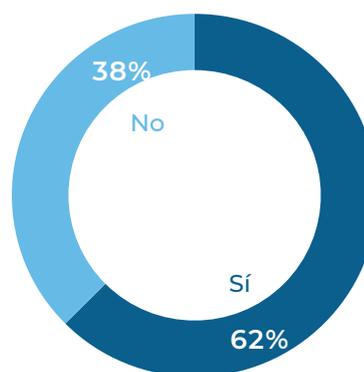
■ En Chile
■ En el extranjero

N= 41, solo se consideró a aquellos que tienen estudios de MBA o postgrado.

El mismo análisis se hizo también centrándose solo en los gerentes generales, CEO o directores ejecutivos encuestados. De ellos, el 62% señaló poseer estudios de MBA o postgrado, y de manera análoga al total de los encuestados, la proporción aumenta a medida que crece el patrimonio de la familia propietaria de la oficina, pasando de 16,7% en las oficinas de menos de 50 millones (USD) a 86,7% en las de patrimonio de más de 500 millones (USD), siendo estas diferencias porcentuales estadísticamente significativas. Es posible observar esta misma tendencia para el lugar dónde se realizaron estos estudios, siendo mayor el porcentaje de gerentes generales, CEO o directores ejecutivos que realizaron sus estudios de postgrado en universidades extranjeras en las oficinas de familias de mayor patrimonio.

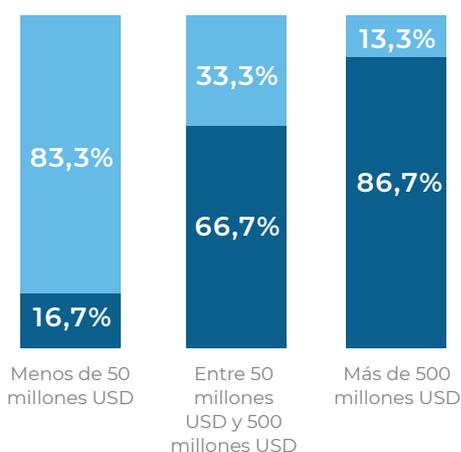
Figura II.10: Estudios de MBA o postgrado – Gerentes Generales

Estudios de MBA o postgrado de gerentes generales, CEO o directores ejecutivos



N= 48, gerentes generales, CEO o directores ejecutivos de la oficina.

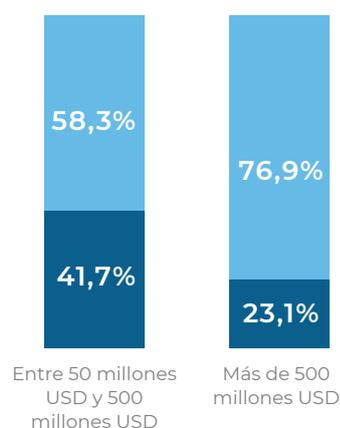
Estudios de MBA o postgrado de gerentes generales, CEO o directores ejecutivos según tamaño del patrimonio familiar



■ Sí
■ No

N= 45, gerentes generales, CEO o directores ejecutivos de la oficina.

Lugar donde gerentes generales, CEO o directores ejecutivos realizaron estudios de MBA o postgrado según tamaño del patrimonio familiar



■ En Chile
■ En el extranjero

N= 25, gerentes generales, CEO o directores ejecutivos de la oficina con MBA.

*Nota: No se graficó la categoría 50 millones de USD o menos, por tener solo 2 casos.

2. CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LAS OFICINAS

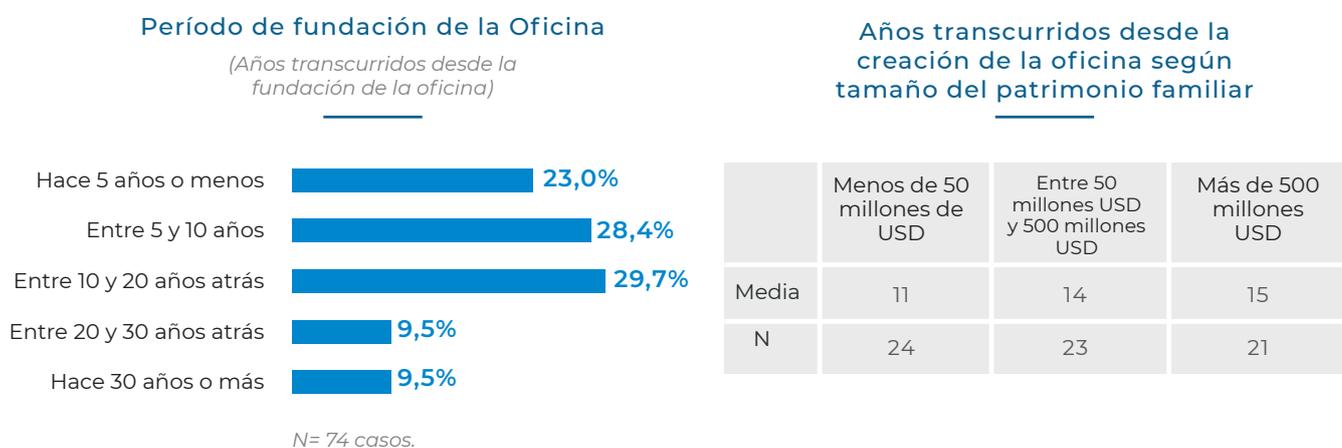
En el siguiente apartado se presentan los resultados relativos a las características generales de las oficinas abarcadas en este estudio. Se busca situar a la oficina en su contexto desde su creación, abordando el hito o evento que le dio origen y los propósitos tras su creación. También se indaga en la autopercepción que tiene la familia propietaria sobre la oficina, en particular, si la considera como un *family office* o más bien una oficina de otro tipo.

Si bien, los *family offices* tienen una trayectoria más larga en Estados Unidos y Europa, en

Chile su aparición es más bien reciente. Los resultados de la encuesta muestran que más del 80% de las oficinas consideradas en el estudio fueron creadas hace menos de 20 años, y más de la mitad hace 10 años o menos (51,4%). Solo un 19% de ellas se fundó con antelación a 1999.

Al mismo tiempo, los resultados muestran que, en promedio, las oficinas encuestadas pertenecientes a familias de mayor patrimonio familiar tienden a ser más antiguas que las de menor patrimonio familiar.

Figura II.11: Período de fundación de la oficina



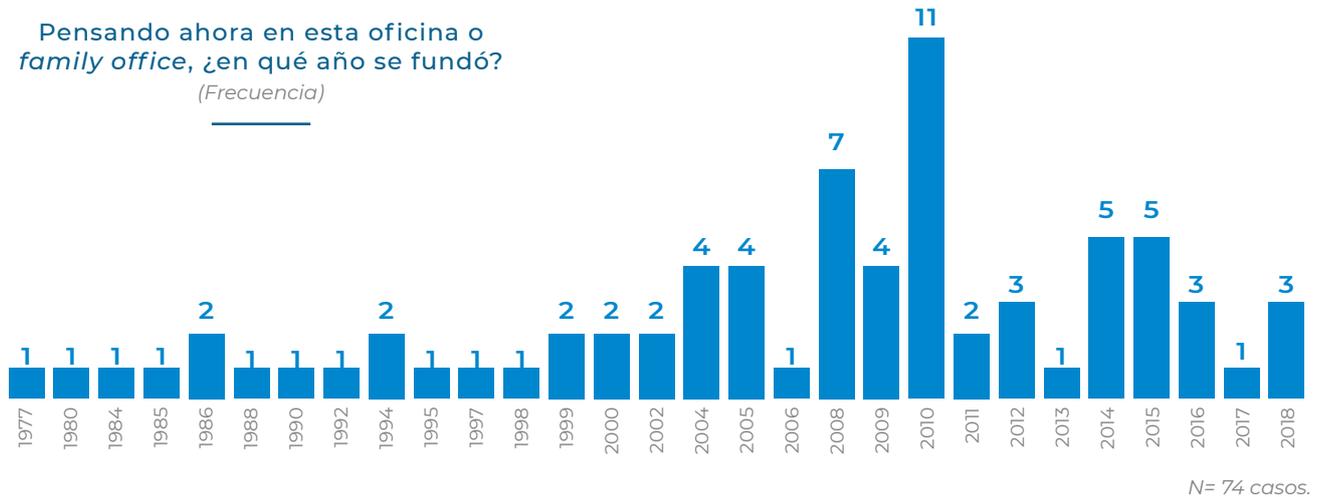
“Llevábamos harto tiempo invirtiendo, en inversiones bastante vacías, y el 2009, después de la crisis, nos dimos cuenta que necesitábamos tener un manejo más activo de nuestro patrimonio. Las cosas que teníamos eran principalmente bonos del tesoro de Estados Unidos, o sea, mega conservador, y gran parte del trabajo de nosotros ha sido ir diversificando y tomando riesgos moderados en donde se puede sacar un poquito más de retorno.”

CEO de un family office de tamaño pequeño / mediano.

En lo que respecta al año de su fundación, es posible observar que entre los años 2008 y 2010 se produce un auge en la creación de estas oficinas, llegando a 22 el número de

oficinas que se abrieron entre estos años. De las oficinas encuestadas, la más antigua data de 1977, mientras que la más reciente fue fundada solamente el año pasado (2018).

Figura II.12: Año de creación de la oficina



El estudio indagó también en los eventos y propósitos que impulsaron la creación de la oficina por parte de la familia propietaria.

Al consultar por el evento que dio origen a la oficina, el 44,7% señaló que ésta tuvo su origen en la acumulación paulatina de capital producto de dividendos o retiros de la(s) empresa(s) operativa(s). El 22,4% indicó que la oficina se originó por el deseo de la familia de separar las inversiones financieras de la familia

de las empresas operativas, y un 17,1% dijo que se creó a causa de un evento de liquidez derivado de la venta de una empresa o de activos. En el 5,3% de los casos se identificó el origen en un evento de sucesión, ya sea producto de una planificación de la sucesión o derivado de la muerte de un antecesor en la familia, mientras que el 10,4% de las oficinas se crearon por otros motivos diversos.

Figura II.13: Evento que dio origen a la oficina

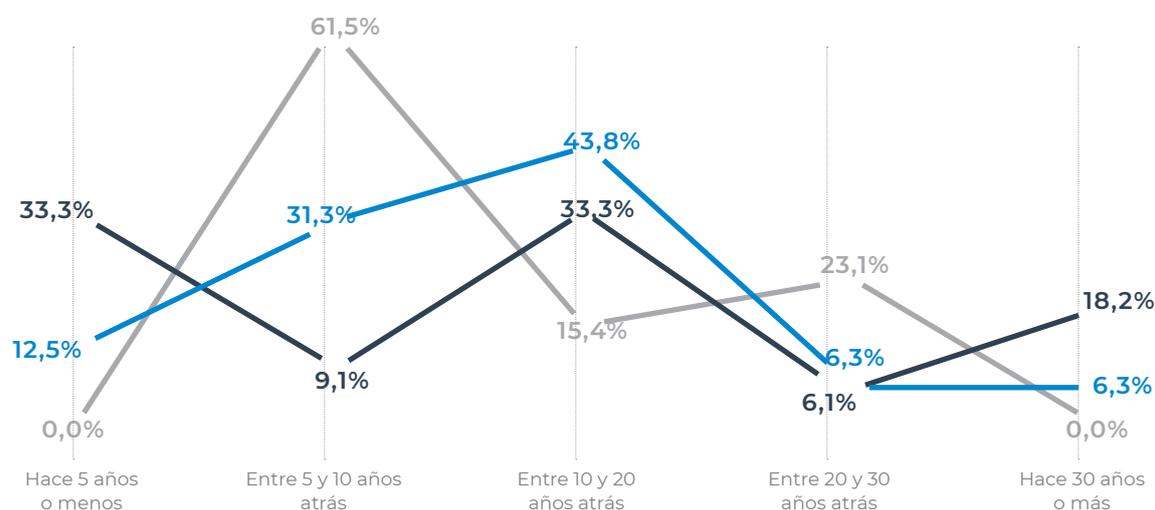


Al analizar los principales eventos que dieron origen a las oficinas según el período de su fundación. Es posible observar que el 33,3% de las oficinas encuestadas que tuvieron su origen en la acumulación paulatina de capital, fueron fundadas hace 5 años o menos, y un porcentaje similar fue fundada entre 10 y 20 años atrás. No obstante, destaca que solo un 9,1% de estas oficinas fue fundada entre 5 y 10 años atrás, es decir entre los años 2009 y 2014.

En contraste, entre estos años (2009 y 2014) se

fundó el 61,5% de las oficinas que identificaron su origen en un evento de liquidez derivado de la venta de empresas o activos, siendo estas diferencias estadísticamente significativas. En lo que respecta a las oficinas que se originaron a partir de una separación de las inversiones financieras de la familia de las empresas operativas, destaca que la mayor proporción de ellas (43,8%) se fundó entre 10 y 20 años atrás, es decir, entre los años 1999 y 2009, y el 31,3% de ellas entre 5 y 10 años atrás, es decir, entre los años 2009 y 2014.

Figura II.14: Período de fundación de la oficina según evento que le dio origen



- Evento de liquidez derivado de la venta de empresas o activos
- Acumulación paulatina de capital producto de los dividendos de empresas
- Separación de las inversiones financieras de las empresas operativas

N= 62 casos.

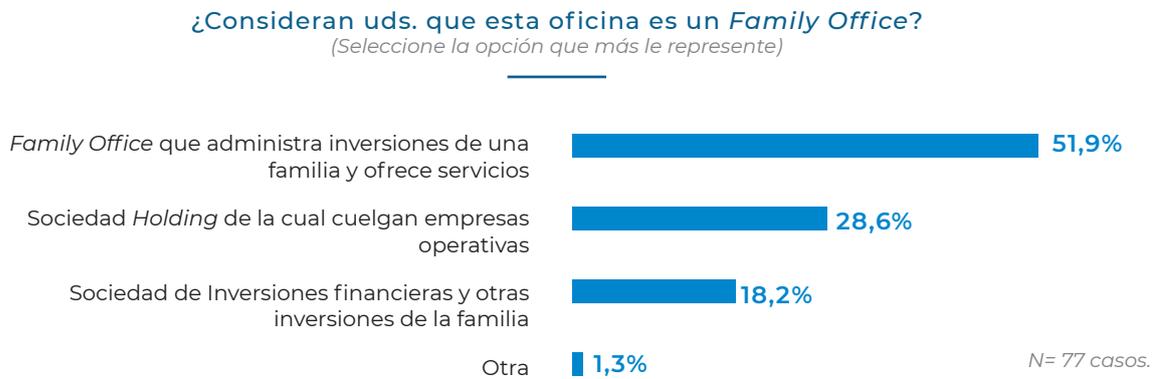
*Nota: Se incluyeron solo aquellos casos que identificaron los 3 eventos de creación mostrados en este gráfico.

De manera inédita, el cuestionario que se aplicó a los encuestados consideró una pregunta de autopercepción de las oficinas, cuya finalidad fue averiguar cómo se entienden a sí mismas las oficinas para explorar la creación de una clasificación que fuera más allá de la tipificación a través de parámetros externos: "¿consideran Uds. que esta oficina es un family office?".

El 51,9% de las oficinas encuestadas se considera a sí misma como un *family office*,

que administra las inversiones de una familia y ofrece servicios contables, legales, tributarios y servicios personales a sus miembros. El 28,6% se considera con una sociedad *holding* de la cual cuelgan empresas operativas e inversiones de la familia, y el 18,2% de las oficinas se clasifica a sí misma como una sociedad de inversiones financieras y otras inversiones de la familia.

Figura II.15: Autopercepción del tipo de oficina

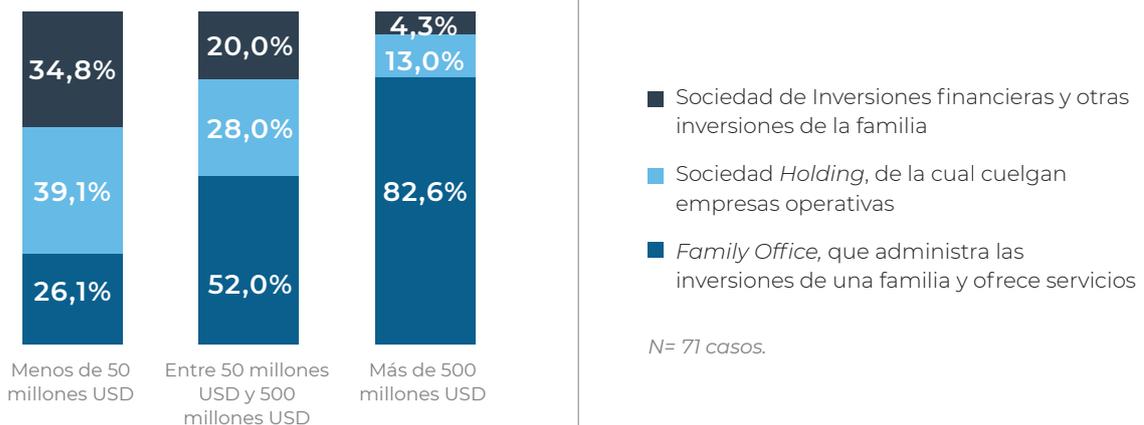


La pregunta anterior presenta una correlación con el tamaño del patrimonio familiar. Los resultados muestran que a medida que crece el patrimonio, crece también el porcentaje de oficinas que se consideran a sí mismas como un *family office*, pasando la proporción de 26,1% en el caso de oficinas de familias con

patrimonios menores a 50 millones de USD a 82,6% en el caso de aquellas de más de 500 millones de USD. En el sentido opuesto se observa que las sociedades de inversión pasan de 4,3% en el caso de las oficinas de familias de más alto patrimonio a casi 35% en el caso de las de menor patrimonio familiar.

Figura II.16: Autopercepción del tipo de oficina según tamaño del patrimonio familiar

Tipo de oficina con la que se identifica según tamaño del Patrimonio Familiar



Al preguntarle al CEO de una oficina de alto patrimonio si se consideraban un family office respondió: “Por parte de la oficina sí, por parte del fundador no mucho, pero ya lo está asumiendo. Él siempre ha tenido reticencia a decir que tiene un family office porque no se considera tan importante ni tan rico como para tener uno.”

CEO de un family office de alto patrimonio.

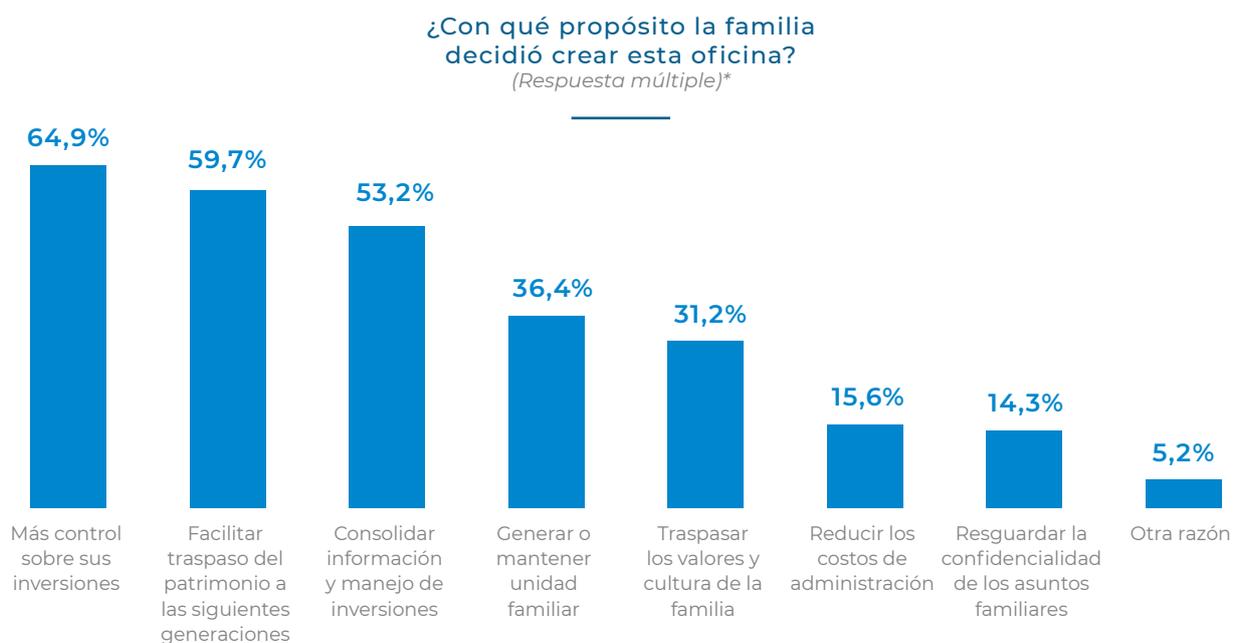
Al indagar en los propósitos que tenían las familias al momento de crear la oficina, se observa que el 64,9% de ellas tuvo como propósito tener más control sobre sus inversiones financieras y/u otras, el 59,7% facilitar y organizar el traspaso del patrimonio a las siguientes generaciones y el 53,2% centralizar y consolidar la información y el manejo de las inversiones en un solo lugar. Menos de la mitad de las familias tuvo como

propósito generar o mantener la unidad familiar (36,4%), y el 31,2% dijo haber creado la oficina para preservar y traspasar los valores y cultura de la familia, entre otras razones. Alrededor del 15% de los encuestados señalaron que, entre las razones para la creación de la oficina, la familia consideró reducir los costos de administración de sus inversiones (15,6%) y resguardar la confidencialidad y/o privacidad de sus asuntos.

“La familia le pide al family office administrar, de una manera eficiente, la riqueza de la familia, en un ambiente de comunión con sus valores, y a su vez yo diría donde el family office sea un “aunador” o... cómo decir la palabra, donde los valores de la familia se transmitan y logremos transmitir lo que somos”.

CEO de un family office de alto patrimonio.

Figura II.17: Propósito tras la creación de la oficina



N= 77 casos. *Nota: el gráfico representa el porcentaje de casos que contestaron cada una de las opciones.

Al cruzar estos resultados por el tipo de oficina con el que se identifica, se observan importantes diferencias relativas a los propósitos para su creación.

Las oficinas que se autoperciben como *family offices*, tienden a mencionar en mayor proporción que las demás oficinas propósitos relacionados con la generación y mantención de la unidad familiar (42,5%), y el resguardo de la confidencialidad y privacidad de los asuntos familiares (22,5%). No obstante, también dan relevancia a otros propósitos de índole más práctica, tales como tener más control sobre sus inversiones financieras y/o otras (67,5%) y centralizar y consolidar la información y el manejo de sus inversiones en un solo lugar (67,5%).

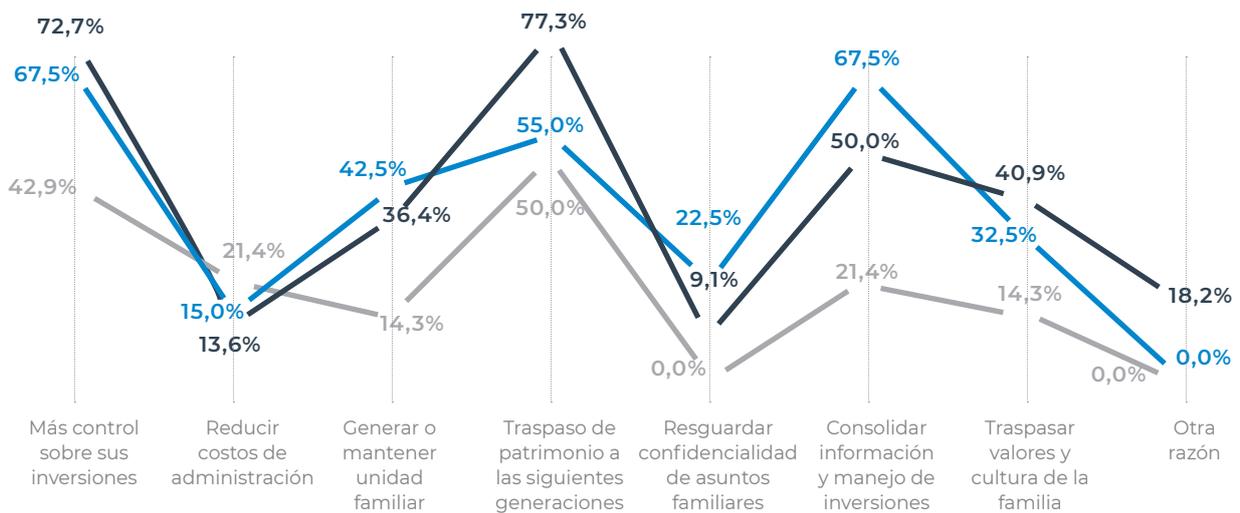
Por otra parte, las oficinas que se identifican a sí mismas como sociedades de inversiones,

centran sus propósitos en facilitar y organizar el traspaso del patrimonio a las siguientes generaciones (50%), tener más control sobre sus inversiones (42,9%) y reducir los costos de administración de sus inversiones (21,4%), mencionando en menor proporción que los *family offices* aspectos tales como centralizar y consolidar la información y el manejo de las inversiones en un solo lugar (21,4%), generar o mantener la unidad familiar (14,3%) y traspasar los valores y cultura de la familia. Ninguna de estas oficinas mencionó como propósito el resguardo de la confidencialidad y/o privacidad de los asuntos de la familia.

Los resultados arrojan que las sociedades *holding*, por su parte, tienen un comportamiento más similar al de los *family offices*.

Figura II.18: Propósito tras la creación de la oficina según el tipo de oficina con la que se identifica

(Respuesta múltiple)*



- *Family Office*, que administra las inversiones de una familia y ofrece servicios
- *Sociedad Holding*, de la cual cuelgan empresas operativas
- *Sociedad de Inversiones* financieras y otras inversiones de la familia

N= 76 casos.

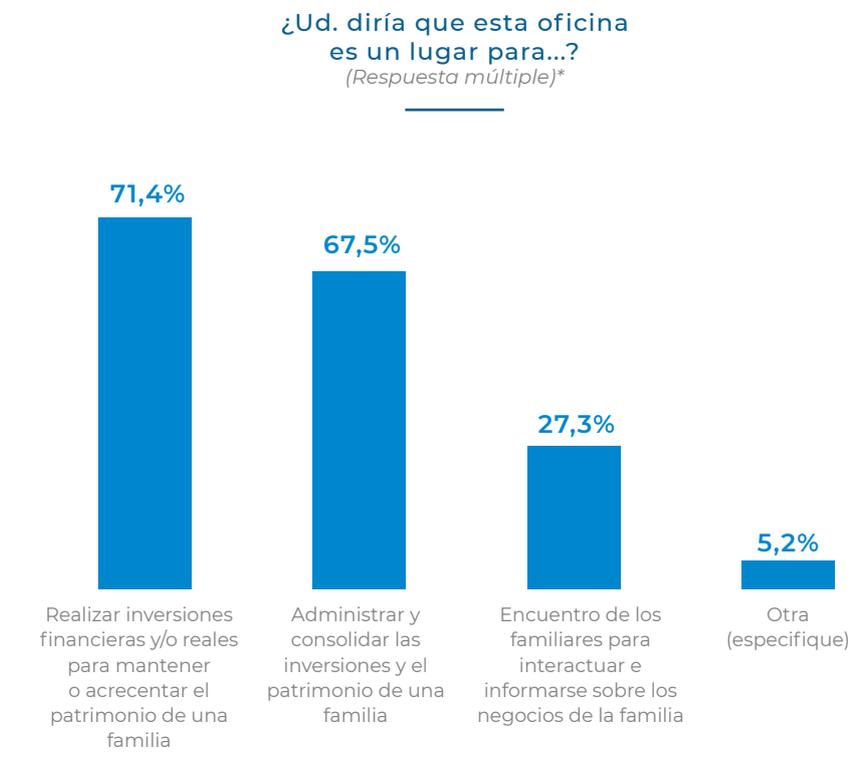
*Nota: el gráfico representa el porcentaje de casos que contestaron cada una de los propósitos.

De manera similar a la pregunta por la identificación con un tipo de oficina, se consultó a los encuestados por el tipo de lugar que consideran constituye la oficina. El 71,4% dijo que considera esta oficina como un lugar que busca realizar inversiones financieras y/o reales con el objetivo de mantener o acrecentar el patrimonio de una familia empresaria. El 67,5% señaló que la oficina es un lugar que busca principalmente administrar y consolidar las inversiones y el patrimonio de una familia empresaria, en tanto que solo un 27,2% de los encuestados(as) mencionó que la oficina es un lugar de encuentro de los miembros de una familia empresaria, que les permite interactuar e informarse. Al respecto, el CEO de una oficina de alto patrimonio comentó:

“Este, de verdad, es un lugar de encuentro para la familia. Todas estas oficinas las ocupan los accionistas de la familia. Este no es un piso que tenga mesa de dinero, transacciones, compra y venta, etc. Aquí de alguna manera estás bastante cerca de la casa de la familia.”

CEO de un family office de alto patrimonio.

Figura II.19: Ud. diría que esta oficina es un lugar para...



N= 77 casos.

*Nota: el gráfico representa el porcentaje de casos que contestaron cada una de las opciones.

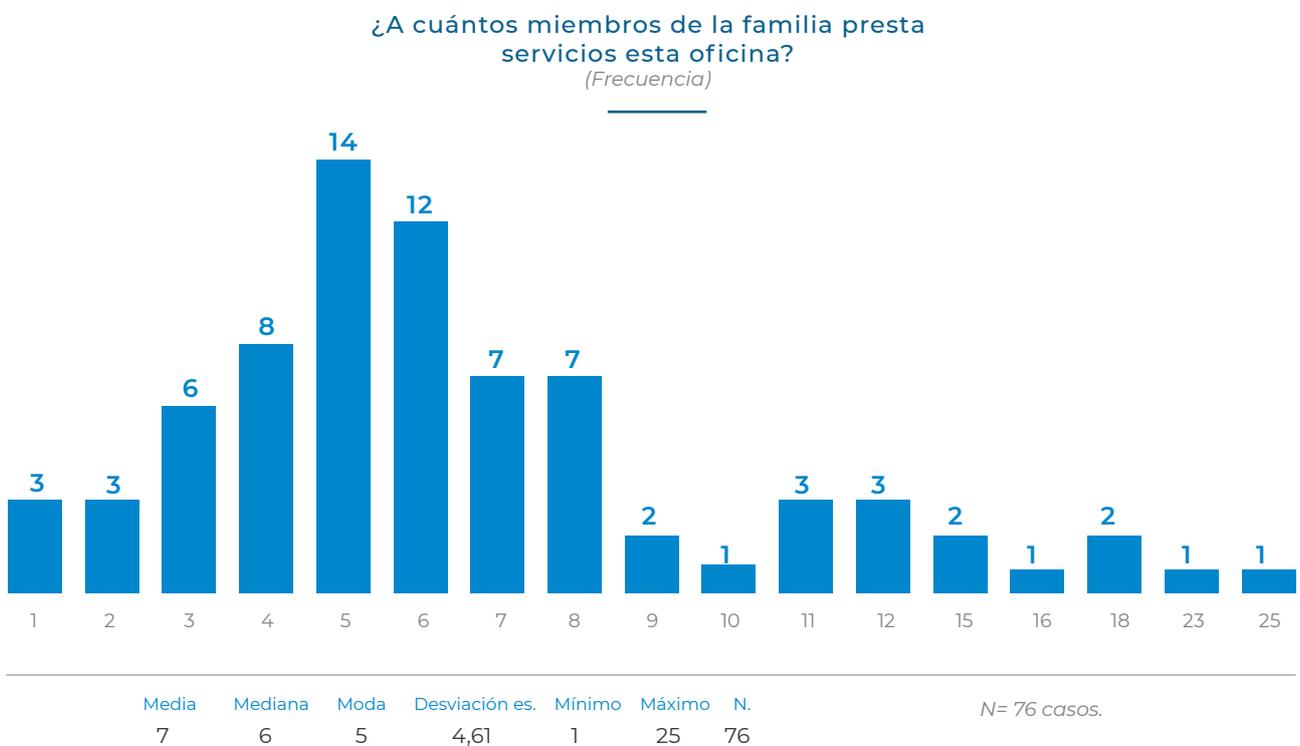
3. FAMILIAS PROPIETARIAS Y SU VINCULACIÓN CON LAS OFICINAS

Esta sección aborda aspectos relativos a la familia propietaria de la oficina, tales como cantidad de familiares a los que presta servicios la oficina, la magnitud del patrimonio familiar consolidado y administrado, la generación en la que se encuentra el control y la propiedad del patrimonio y el involucramiento de la siguiente generación en la oficina.

Antes de introducirnos en la administración y en las necesidades que atienden los *family offices* u oficinas similares en Chile, es necesario dimensionar el tamaño de las

familias a las que prestan sus servicios, y también dar cuenta de la cantidad de personas que atienden. Las oficinas consideradas en este estudio prestan servicios a 7 miembros de la familia en promedio, rango que abarca desde las oficinas unipersonales, es decir, que prestan servicios solo a un miembro de la familia, hasta las oficinas que prestan servicios a 25 miembros de la familia. Al respecto no se observan diferencias significativas entre las oficinas pertenecientes a familias de distinto patrimonio.

Figura II.20: Cantidad de miembros de la familia a los que presta servicios la oficina

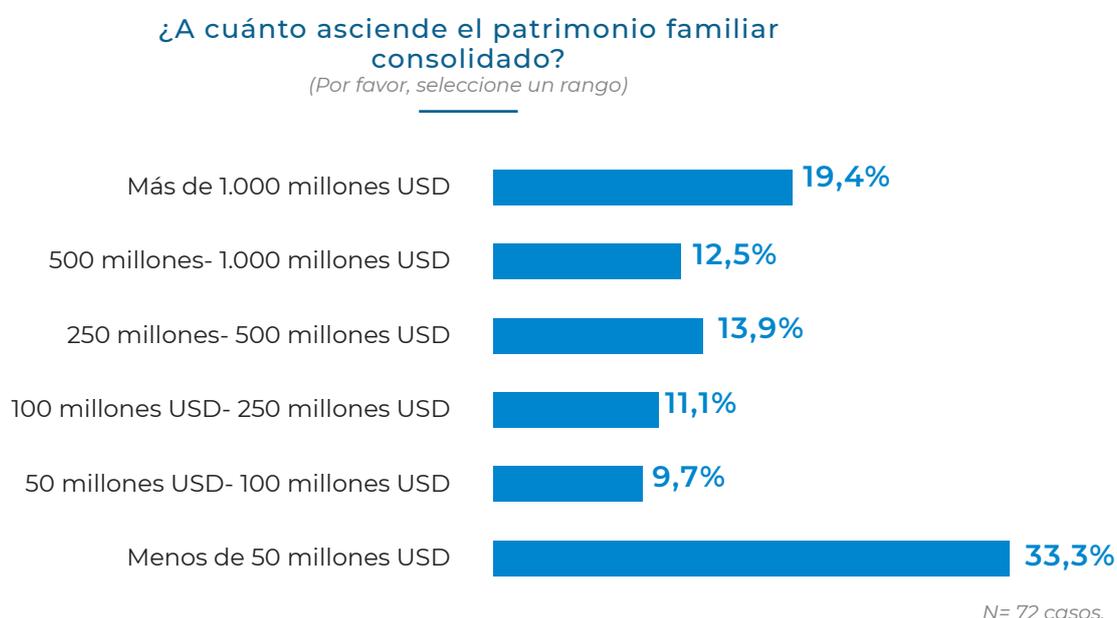


En relación con el patrimonio familiar consolidado, el 33,3% de las oficinas encuestadas señala tener un patrimonio de menos de USD 50 millones, el 34,8% entre USD 50 millones y 500 millones y el 31,9% un patrimonio familiar de USD 500 millones o más.

Al respecto incorporamos dos distinciones, la primera es cuánto de este patrimonio es administrado y/o consolidado por la oficina

encuestada, mostrando los resultados una media de 88,4%, un mínimo de 10% y un máximo de 100%. La segunda distinción es cuánto del patrimonio familiar es administrado por la oficina, pero sin considerar las empresas operativas (ni siquiera la consolidación de sus resultados), siendo la media en este caso de 63,9%, el mínimo de 3% y el máximo de 100%.

Figura II.21: Patrimonio familiar consolidado y patrimonio administrado por la oficina



¿Qué porcentaje aproximado de ese patrimonio familiar es administrado y/o se consolida en esta oficina?

Media	Mediana	Moda	Desviación es.	Mínimo	Máximo	N.
88,4%	100%	100%	21,4	10%	100%	61

Y, ahora sin considerar las empresas operativas (ni siquiera la consolidación de sus resultados), ¿qué porcentaje aproximado del patrimonio familiar es administrado por esta oficina?*

Media	Mediana	Moda	Desviación es.	Mínimo	Máximo	N.
63,9%	70%	100%	33,9	3%	100%	60

**Nota: Se consideran solo aquellos casos que señalaron tener empresas operativas.*

Encontramos algunas diferencias entre oficinas de distinto tamaño de patrimonio familiar al analizar el porcentaje del patrimonio familiar que es administrado y/o consolidado por la oficina. Las oficinas de un patrimonio familiar de menos de USD 50 millones y aquellas entre USD 50 y 500 millones, administran en promedio más del 90% de ese patrimonio (96,9% en el primer caso y 91,9% en el segundo). Estos porcentajes son significativamente mayores que el 74,7% del patrimonio administrado en promedio por las oficinas de más de 500 millones de patrimonio familiar.

Sin considerar las empresas operativas, ni siquiera la consolidación de sus resultados, el porcentaje del patrimonio familiar administrado por la oficina disminuye. Al respecto es posible observar la siguiente tendencia: a medida que aumenta el tamaño del patrimonio familiar, disminuye el porcentaje promedio administrado por la oficina, pasando de 67,9% en el caso de las oficinas de familias con un patrimonio menor a USD 50 millones, 61,3% en las oficinas de entre USD 50 y 500 millones, a 54,2% en las oficinas de más de USD 500 millones de patrimonio familiar.

Para tener otra medida del tamaño, dimensión y alcance de la oficina, se consultó a los encuestados si existe una segunda oficina o sucursal de la oficina en otro país. El 92% de las oficinas encuestadas señaló que no, pero un 8% dijo que sí, lo que equivale a 6 oficinas. Una de ellas declaró tener tres oficinas en el extranjero en dos países distintos: Estados Unidos y Suiza. Otras dos oficinas dijeron tener sucursales en Estados Unidos, una en Hong Kong y en China,

una en Luxemburgo y una declaró tener dos sucursales en Chile.

Al descomponer estas sucursales por el tamaño del patrimonio familiar, encontramos que 4 de las 6 pertenecen a familias con un patrimonio superior a USD 500 millones. No obstante, llama la atención que hay dos sucursales que pertenecen a oficinas de menos de USD 50 millones de patrimonio familiar.

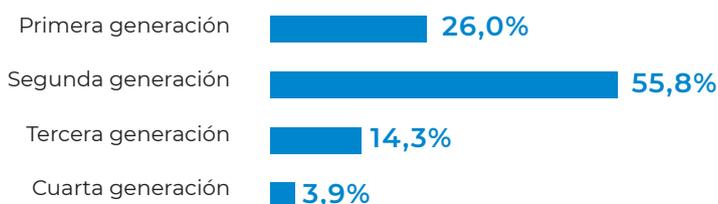
Se indagó también en la generación de la familia que posee la propiedad y el control del patrimonio familiar. En lo que respecta a la propiedad, el 55,8% de los encuestados señaló que se encuentra mayoritariamente en manos de la segunda generación, mientras que un 26% indicó que está en manos de la primera generación y un 14,3% dijo que está en manos de la tercera generación de la familia.

En lo que respecta al control del patrimonio, entendiendo éste como la capacidad de decidir el destino del patrimonio familiar, no importando si se tiene la mayoría de la propiedad, es posible observar en las oficinas encuestadas que éste se encuentra en un 45,5% en manos de la segunda generación, y en un 39% en manos de la primera. Es decir, hay familias en que la primera generación entregó la propiedad, pero conserva el control. Otro 11,7% comenta que el control está en poder de la tercera generación y, finalmente, tanto la propiedad como el control se encuentran en muy bajos porcentajes más allá de la tercera generación (3,9% y 2,6% respectivamente).

El 8% de las oficinas declaró tener una segunda oficina o sucursal en otro país, lo que equivale a 6 oficinas.

Figura II.22: Generación en la que se encuentra la propiedad y control del patrimonio familiar

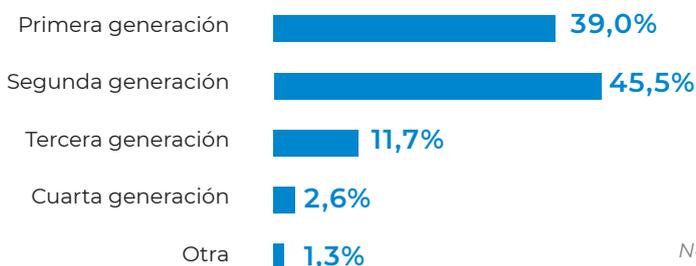
¿En qué generación está mayoritariamente la **propiedad** del patrimonio familiar?



N= 77 casos.

¿Qué generación tiene el **control** del patrimonio familiar?

Entendemos por control la capacidad de decidir el destino de ese patrimonio, no importando si se tiene la mayoría de la propiedad.



N= 77 casos.

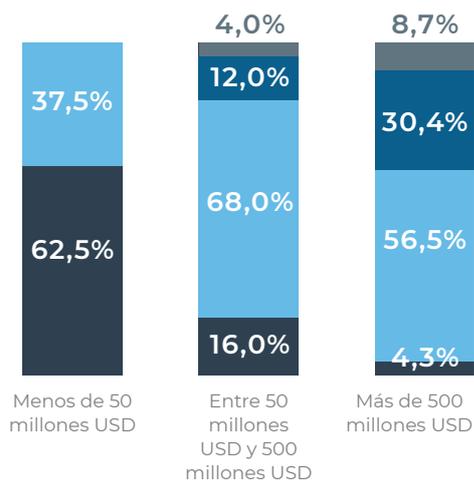
Al realizar este análisis según el tamaño del patrimonio familiar, se encontraron diferencias significativas en la proporción de familias que indican que la propiedad se encuentra en la primera generación, siendo este porcentaje más alto en las oficinas de familias de menor patrimonio (62,5%) y disminuyendo a medida que aumenta el patrimonio; 16% entre las oficinas de entre 50 millones y 500 millones USD y 4,3% entre las de más alto patrimonio.

Por otra parte, se observa que en las oficinas de patrimonios familiares más altos la propiedad está mayoritariamente en la segunda generación (68% y 56,5%), e incluso en la tercera, donde destaca el 30,4% de las oficinas de más alto patrimonio.

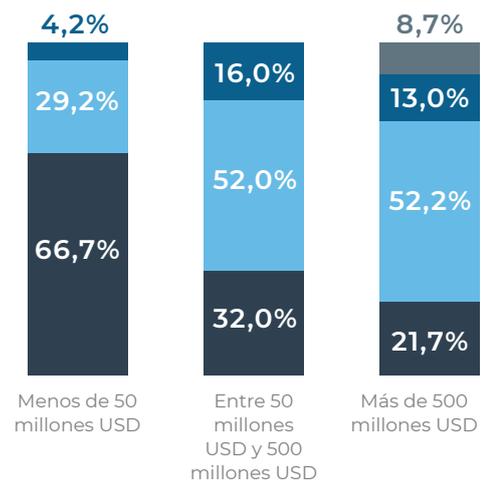
Una situación análoga se observa respecto del control de la propiedad. Se observan diferencias significativas entre las oficinas de menor patrimonio que concentran el control del patrimonio en la primera generación (66,7%) y las de mayor patrimonio (32% y 21,7%). Aproximadamente el 52% de las oficinas de patrimonio intermedio y alto señalan que el control se encuentra en la segunda generación, y un porcentaje no menor señala que se encuentra en la tercera generación (16% y 13%, respectivamente). Cabe destacar también que casi un 9% de las oficinas de familias con mayor patrimonio señalan que tanto la propiedad como el control se encuentran en la cuarta generación.

Figura II.23: Generación en la que se encuentra la propiedad y control del patrimonio familiar según tamaño del patrimonio familiar

Generación que posee mayoritariamente la **propiedad** del patrimonio según tamaño del patrimonio familiar



Generación que posee el **control** del patrimonio según tamaño del patrimonio familiar



- Primera generación
- Segunda generación
- Tercera generación
- Cuarta generación

N= 72 casos.

- Primera generación
- Segunda generación
- Tercera generación
- Cuarta generación

N= 72 casos.

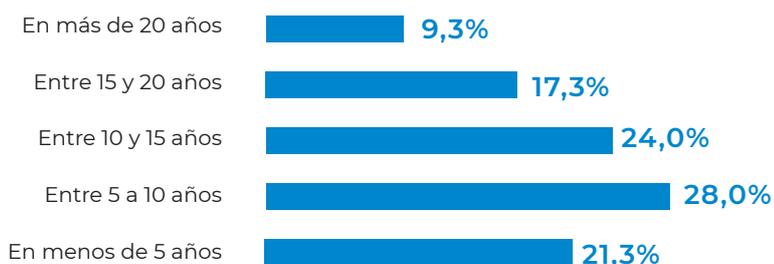
Aproximadamente la mitad de las oficinas encuestadas estiman que se producirá un traspaso del control accionario a la siguiente generación a más tardar dentro de los próximos 10 años (49,3%), mientras que un 41,3% estima que se producirá entre 10 y 20 años más y un 9,3% en más de 20 años.

Ante esta inminente realidad del traspaso del control accionario a la próxima generación, quisimos averiguar de qué forma se encuentra involucrada actualmente la siguiente generación en la oficina. Cerca de la mitad de las oficinas señala que la próxima generación (al menos uno de sus miembros) se encuentra en el directorio o consejo directivo de la oficina (48,1%), un 28,6% indica que ocupan puestos

gerenciales en la oficina y un 19,5% que ocupan puestos administrativos en la oficina. Asimismo, más de un tercio de las oficinas señala que la siguiente generación se encuentra involucrada en las empresas operativas de la familia, ya sea trabajando en ellas u ocupando un puesto en su directorio (37,7%). Hay también un porcentaje importante de oficinas que menciona que la siguiente generación se involucra en la oficina mediante actividades de filantropía o participa en las fundaciones de la familia (22,1%). Finalmente, más de un cuarto de las oficinas encuestadas (26%) manifiesta que la siguiente generación no se involucra ni participa en la oficina.

Figura II.24: Traspaso del control accionario a la siguiente generación y formas en las que la siguiente generación se encuentra involucrada en la oficina

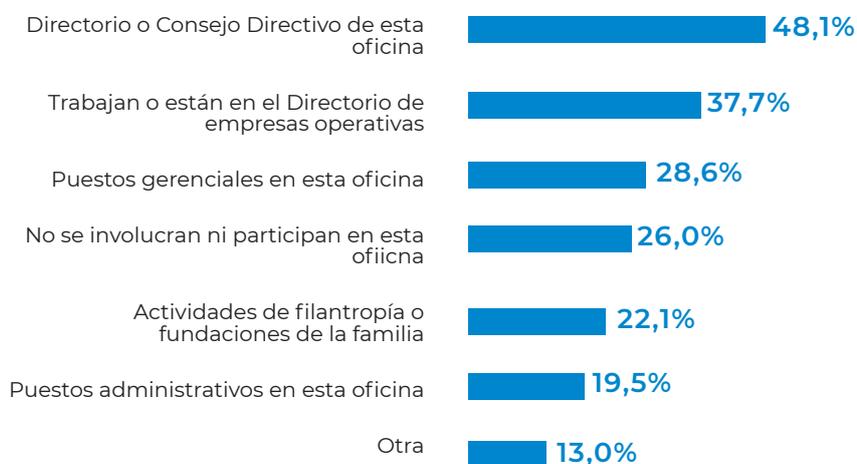
¿En cuánto tiempo estima Ud. que se producirá el traspaso del control accionario a la próxima generación?



N= 77 casos

¿De qué forma se encuentra involucrada la siguiente generación en esta oficina?

(Respuesta Múltiple)*



N= 77 casos

*Nota: el gráfico representa el porcentaje de casos que contestaron cada una de las opciones.

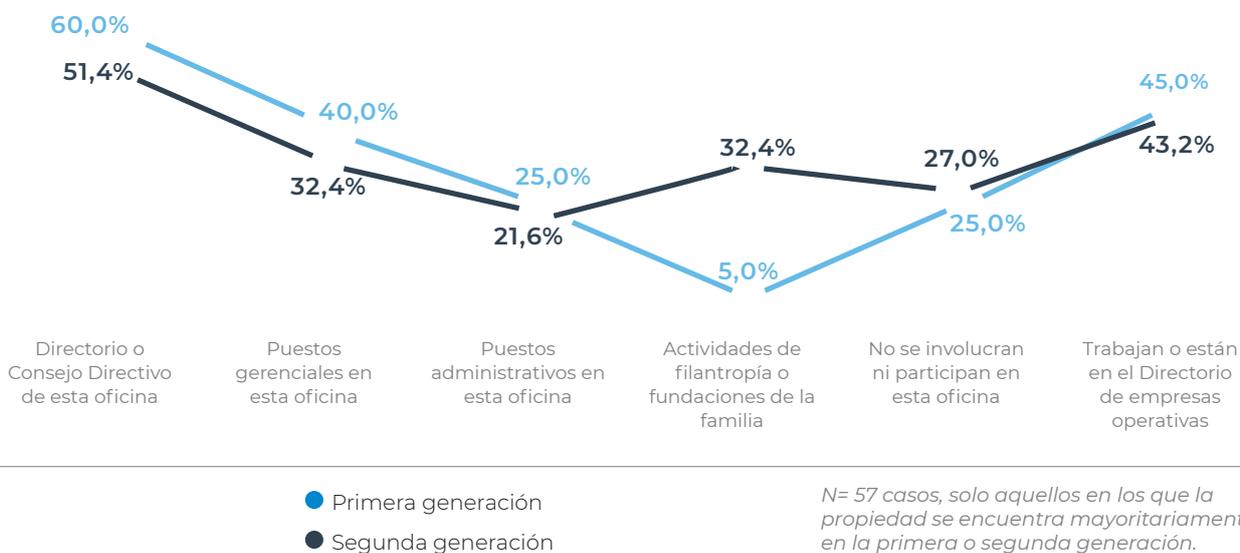
Al respecto se observa una tendencia entre las oficinas cuya propiedad del patrimonio familiar se encuentra en la primera y en la segunda generación. En términos generales, se observa que para ambos grupos la siguiente generación se involucra de manera similar en el directorio de la oficina, en puestos gerenciales, en puestos administrativos y en las empresas

operativas, sin embargo, es posible observar una tendencia que indica que la siguiente generación de las oficinas cuyo patrimonio está en la segunda generación, se involucran más que las que están en primera generación en actividades de filantropía o en fundaciones de la familia, siendo ésta la única actividad en la que se observan diferencias generacionales.

Figura II.25: Formas en las que la siguiente generación se encuentra involucrada en la oficina según generación que posee la propiedad del patrimonio

Formas en las que se involucra la siguiente generación en la oficina según generación que posee mayoritariamente la propiedad del patrimonio

(Respuesta múltiple)*



N= 57 casos, solo aquellos en los que la propiedad se encuentra mayoritariamente en la primera o segunda generación.

*Nota: el gráfico representa el porcentaje de casos que contestaron cada una de las opciones.

Ante esta inminente realidad del traspaso del control accionario a la próxima generación, quisimos averiguar de qué forma se encuentra involucrada actualmente la siguiente generación en la oficina. Cerca de la mitad de las oficinas señala que la próxima generación (al menos uno de sus miembros) se encuentra en el directorio o consejo directivo de la oficina (48,1%).

4. EMPRESAS OPERATIVAS DE LAS FAMILIAS

Para entender de qué forma se estructuran y qué funciones cumplen cabalmente los *family offices* u oficinas similares al servicio de una familia empresaria, resulta interesante indagar en su relación con las empresas operativas de propiedad de la familia. Entendiendo empresa operativa como aquella que genera ingresos en un negocio vendiendo productos o servicios en un mercado específico, el 88% de los encuestados indicó que la familia tiene actualmente empresas operativas.

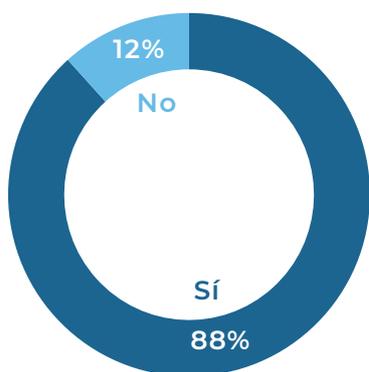
De ellas, el 32,4% son administradas por la oficina o *family office*, entendiendo por

administración estar a cargo de las operaciones del día a día y tomar decisiones operativas. Hay un 35,3% que no administra las empresas operativas, pero consolida sus resultados; un 20,6% que no administra ni consolida, es decir la oficina es totalmente independiente de las empresas operativas, y casi un 6% que no administra, pero controla las empresas a través del gobierno corporativo. Finalmente, un 4,4% señaló que administra algunas empresas y otras no, y un 1,5% indicó que se relaciona de otra manera con las empresas operativas.

Figura II.26: Empresas operativas y su administración por parte de la oficina

¿Tiene la familia actualmente empresas operativas?

Entendemos por empresas operativas aquellas que generan ingresos en un negocio vendiendo productos o servicios en un mercado específico.



N= 77 casos.

¿Esta oficina administra esas empresas operativas, o ellas son totalmente independientes en su administración?

Por administración entendemos estar a cargo de las operaciones del día a día, tomar decisiones operativas, etc.



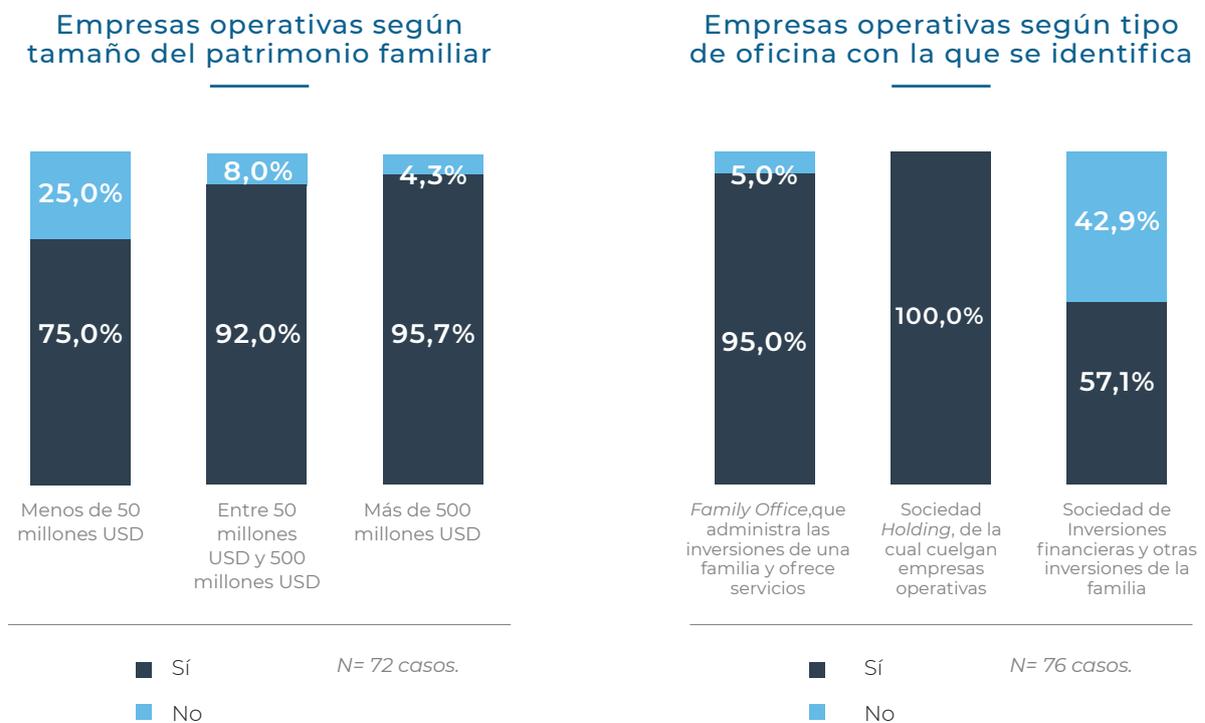
N= 68 casos, solo aquellos que dijeron tener empresas operativas.

Al analizar estos resultados según el tamaño del patrimonio familiar, se observa una tendencia que indica que, a mayor patrimonio familiar, hay una mayor proporción de oficinas que tienen empresas operativas.

En esta misma línea, se verifica la existencia de una relación estadística entre la tenencia de empresas operativas y el tipo de oficina con la que se autoidentifican los entrevistados.

La totalidad de las oficinas que señalan ser sociedades *holding* tienen empresas operativas, así como también casi la totalidad de los *family offices* (95%). Por el contrario, en el caso de las las oficinas que se clasifican a sí mismas como sociedades de inversiones, solo el 57,1% dice tener empresas operativas, y hay un 42,9% que señala no tenerlas, siendo éstas diferencias estadísticamente significativas con respecto a los *family offices*.

Figura II.27: Empresas operativas según tamaño del patrimonio familiar y tipo de oficina con el que se identifica



Si se observa la administración de las empresas operativas según el tamaño del patrimonio familiar, se advierten dos tendencias que van en sentido contrario. Por un lado, a medida que aumenta el patrimonio, disminuye el porcentaje de oficinas que señala administrar las empresas operativas de la familia. A la inversa, a medida que aumenta el patrimonio aumenta el porcentaje de oficinas que solo consolida los resultados de las empresas operativas, pero no las administra.

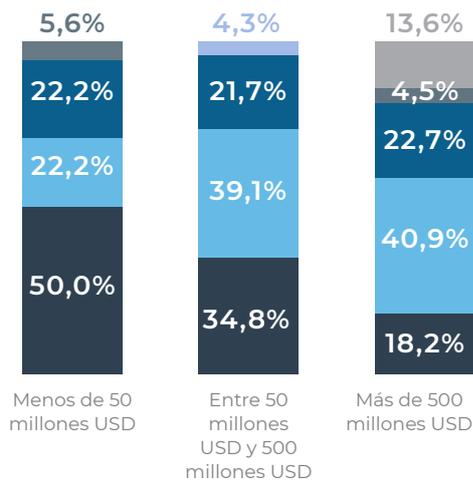
Al analizar la administración de las empresas operativas según el tipo de oficina con la que se autoidentifican los encuestados, se observan diferencias significativas entre el porcentaje de los *family offices* y las sociedades *holding* que señalan no administrar las empresas operativas, solo consolidar sus resultados (47,4% y 13,6% respectivamente). Entre las sociedades *holding* hay un 50% que indica que sí administra las empresas operativas de la familia, mientras que entre las sociedades de inversiones hay

un 37,5% que dice no administrar ni consolidar los resultados de las empresas operativas, es decir, éstas son totalmente independientes. Los resultados muestran que las familias propietarias de este tipo de oficinas tienden a tener en menor proporción empresas operativas (57,1%), y si es que las tienen, éstas se administran de manera independiente o la oficina solo consolida sus resultados (37,5% en

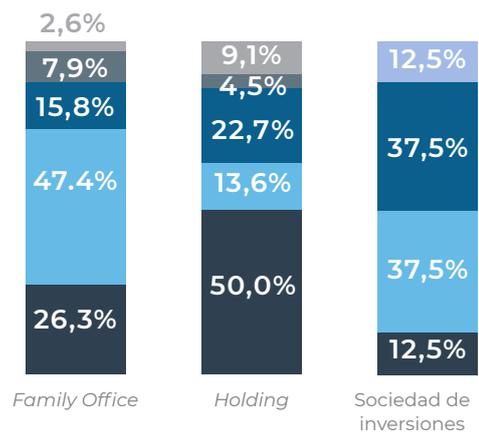
ambos casos). Por el contrario, el 100% de las familias que poseen sociedades *holding* señala tener empresas operativas. De ellas, el 50% de estas oficinas indica que las administra, y el 9,1% dice que lo hace parcialmente, en tanto que 4,5% no las administra, pero las controla a través del gobierno corporativo.

Figura II.28: Administración de las empresas operativas según tamaño del patrimonio familiar y tipo de oficina con el que se identifica

Administración de las empresas operativas según tamaño del patrimonio familiar



Administración de las empresas operativas según tipo de oficina con la que se identifica



- Sí, las administra
- No, solo consolida sus resultados
- No administra ni consolida
- Otra
- No administra pero controla
- Administra parcialmente

N= 63 casos, aquellos que tienen empresas operativas.

- Sí, las administra
- No, solo consolida sus resultados
- No administra ni consolida
- Otra
- No administra pero controla
- Administra parcialmente

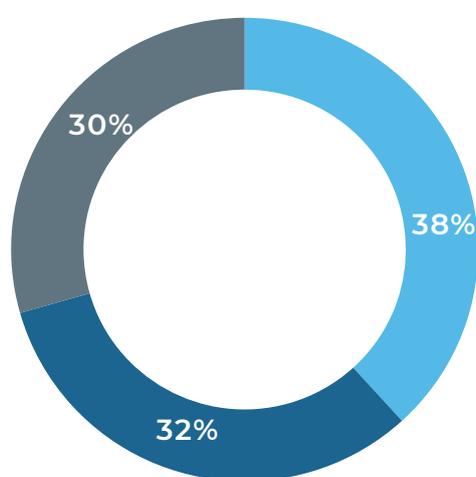
N= 68 casos, aquellos que tienen empresas operativas.

Se indagó también en el porcentaje de participación que tiene la familia en la propiedad de la empresa operativa principal, encontrándose ésta repartida aproximadamente en tres tercios entre las oficinas encuestadas; 38% decla-

ra participación total, es decir 100% de la propiedad, 32% participación mayoritaria, es decir 50% o más de la propiedad, y 30% señala tener una participación minoritaria, pero dentro del grupo de control.

Figura II.29: Porcentaje de participación de la familia en las empresas operativas

¿Qué porcentaje de participación tiene la familia en la propiedad de la empresa operativa principal?



- Participación total (100%)
- Participación mayoritaria (50% o más)
- Participación minoritaria, pero dentro del grupo de control

N= 68 casos, solo aquellos que señalaron tener empresas operativas.

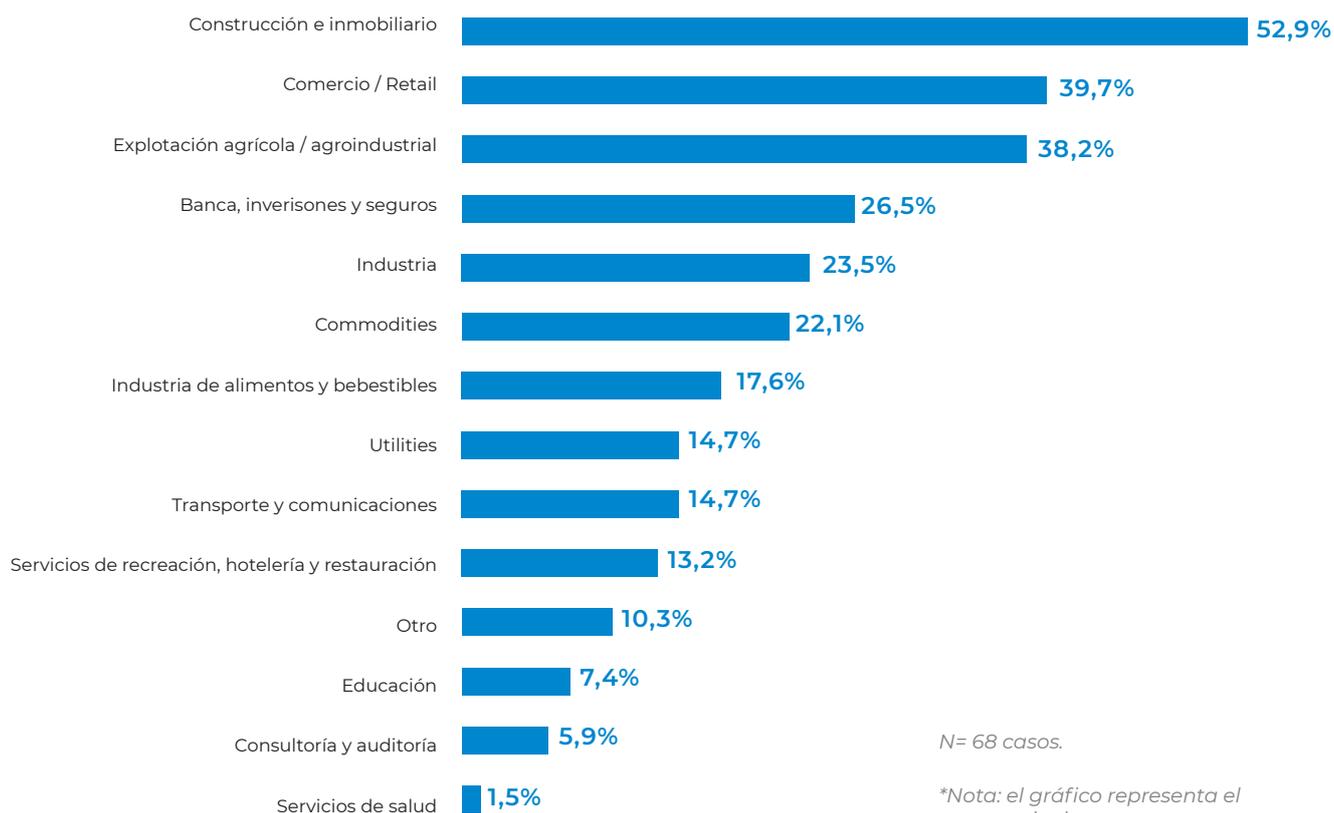
En lo que respecta a los sectores industriales en los que compiten las empresas operativas principales de la familia, se observa a nivel general que el 52,9% de las oficinas tiene a sus principales empresas en el rubro inmobiliario y de la construcción, el 39,7% en el rubro del comercio o *retail* y el 38,2% en el rubro de la explotación agrícola o agroindustrial. Alrededor de un cuarto de las oficinas señala que sus empresas operativas principales están

en la banca, inversiones y seguros (26,5%), en la industria (23,5%) y 22,1% en los *commodities*. Le siguen otros rubros entre los que destacan la industria de alimentos y bebestibles (17,6%), *utilities* (14,7%) y transporte y comunicaciones (14,7%), con porcentajes inferiores al 18% de los casos, cuyas empresas operativas principales pertenecen a esos rubros.

Figura II.30: Sectores en que compiten las empresas operativas principales de la familia propietaria.

¿En qué sector(es) industrial(es) compiten las empresas operativas principales de la familia?

(Respuesta múltiple)*



Al desglosar los sectores a los que pertenecen las empresas operativas principales por tamaño del patrimonio familiar, se observan diferencias entre oficinas. Más de la mitad de las oficinas con un patrimonio familiar mayor a los USD 500 millones señala que sus empresas operativas principales se encuentran en el sector de la banca, inversiones y seguros (54,5%); un 40,9% en el sector *commodities* y un 36,4% en el sector transporte y comunicaciones, siendo estos tres porcentajes significativamente mayores a los de las oficinas que tienen un patrimonio menor.

Por otra parte, casi el 70% de las oficinas con un patrimonio familiar entre USD 50 y 500 millones, y un porcentaje similar de las que tienen un

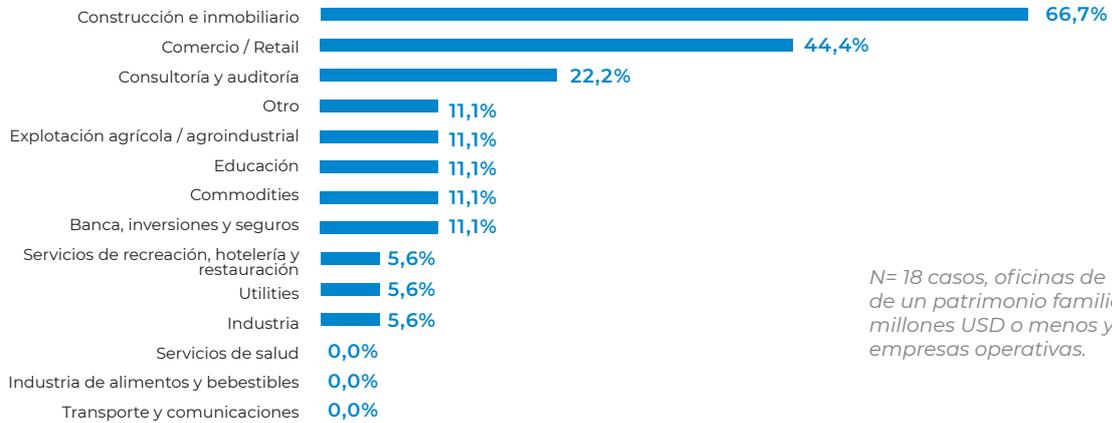
patrimonio menor a USD 50 millones (69,6% y 66,7% respectivamente), señalan que sus empresas operativas principales pertenecen al rubro de la construcción e inmobiliarias, siendo este porcentaje significativamente mayor al de las oficinas de más alto patrimonio (31,8%).

Finalmente, un porcentaje cercano a la mitad de las oficinas de patrimonio familiar intermedio, es decir, entre 50 y 500 millones de USD, tienen empresas operativas principales en el sector de explotación agrícola o agroindustrial (47,8%), diferenciándose significativamente del 11,1% de las oficinas que tienen un patrimonio familiar menor.

Figura II.31: Sectores en que compiten las empresas operativas principales de la familia propietaria según tamaño del patrimonio familiar

Patrimonio familiar menor a 50 millones USD

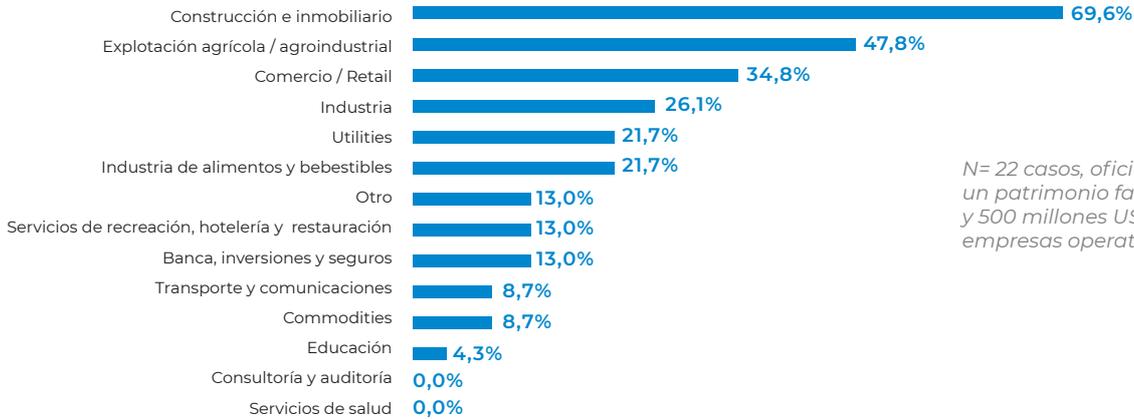
(Respuesta múltiple)*



N= 18 casos, oficinas de familias de un patrimonio familiar de 50 millones USD o menos y que tienen empresas operativas.

Patrimonio familiar entre 50 y 500 millones USD

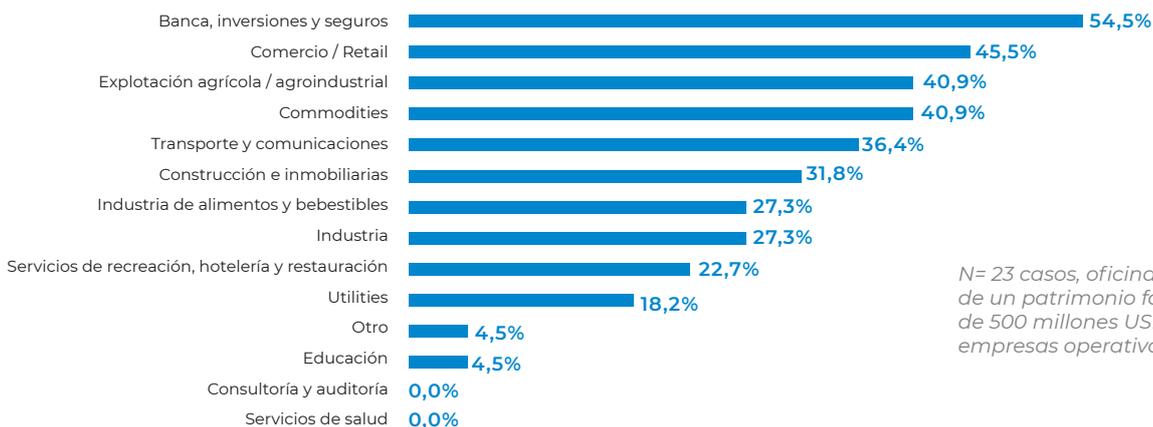
(Respuesta múltiple)*



N= 22 casos, oficinas de familias de un patrimonio familiar de entre 50 y 500 millones USD y que tienen empresas operativas.

Patrimonio familiar mayor a 500 millones USD

(Respuesta múltiple)*



N= 23 casos, oficinas de familias de un patrimonio familiar de más de 500 millones USD y que tienen empresas operativas.

*Nota: los gráficos representan el porcentaje de casos que contestó cada una de las opciones.

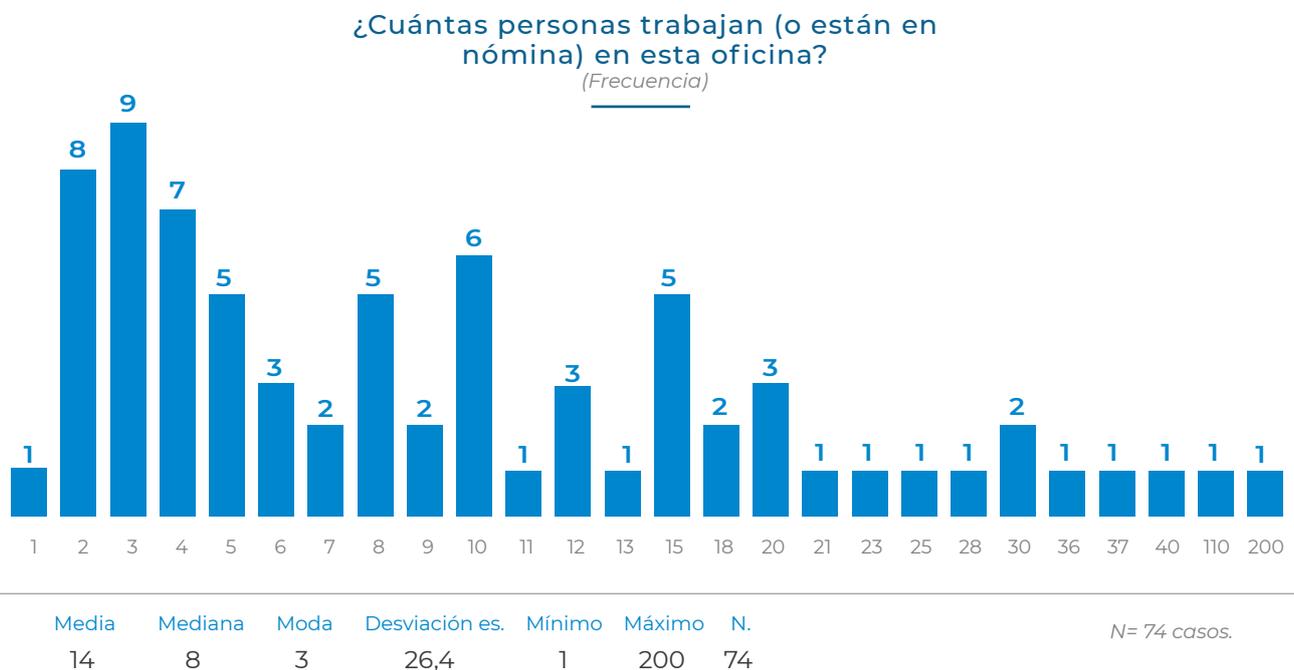
5. GESTIÓN DE SERVICIOS DE LAS OFICINAS

Un aspecto importante a la hora de entender cómo funcionan los *family offices* u oficinas similares en nuestro país es indagar en su gestión y su funcionamiento. En concreto, este estudio abordó temas administrativos: cuántas personas trabajan en la oficina, qué servicios prestan y qué actividades realizan para la familia propietaria, cuál es la magnitud de los gastos de la oficina y cómo se financian.

En promedio, en las oficinas encuestadas trabajan 14 personas; el mínimo es de una persona (una oficina unipersonal) y el número

máximo de personas que trabajan en la oficina es de 200, cifra que corresponde a un *family office* de una familia de muy alto patrimonio. En el histograma de la Figura II.32 es posible observar que las oficinas se concentran al comienzo de la distribución, es decir, en las cantidades más bajas de personal, en particular, entre dos y cinco personas que trabajan en la oficina. Destaca el número de oficinas que indica tener 8 personas en nómina (5), 10 personas (6) y 15 personas (5).

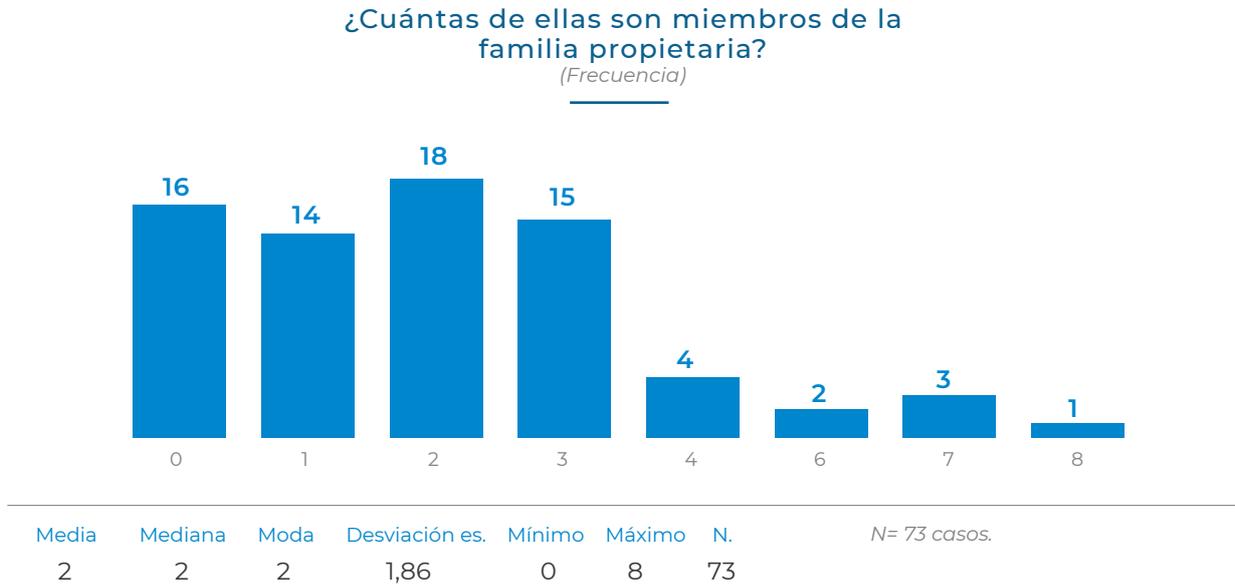
Figura II.32: Personas que trabajan o están en nómina en la oficina



Del total de personas que trabaja en la oficina, en promedio dos son miembros de la familia propietaria, encontrándose un mínimo de cero y un máximo de ocho miembros de la familia trabajando en las oficinas encuestadas.

Al igual que en el caso anterior, se observa en el histograma una concentración de casos al comienzo de la distribución, en concreto, el 86,3% de los casos dice tener entre cero y tres miembros de la familia trabajando en la oficina.

Figura II.33: Miembros de la familia propietaria que trabajan o están en nómina en la oficina



Según el tamaño del patrimonio familiar, es posible observar una correlación entre la cantidad de personas que trabajan en la oficina y el tamaño del patrimonio familiar. A medida que aumenta el patrimonio familiar, aumenta también el promedio de personas que trabaja

en la oficina. No obstante, esta correlación no se manifiesta en el número de miembros de la familia propietaria que trabajan en la oficina, manteniéndose las cifras estables entre las oficinas de distinto tamaño de patrimonio familiar.

Figura II.34: Personas que trabajan o están en nómina en la oficina según tamaño del patrimonio familiar

¿Cuántas personas trabajan (o están en nómina) en esta oficina? Según tamaño del patrimonio familiar

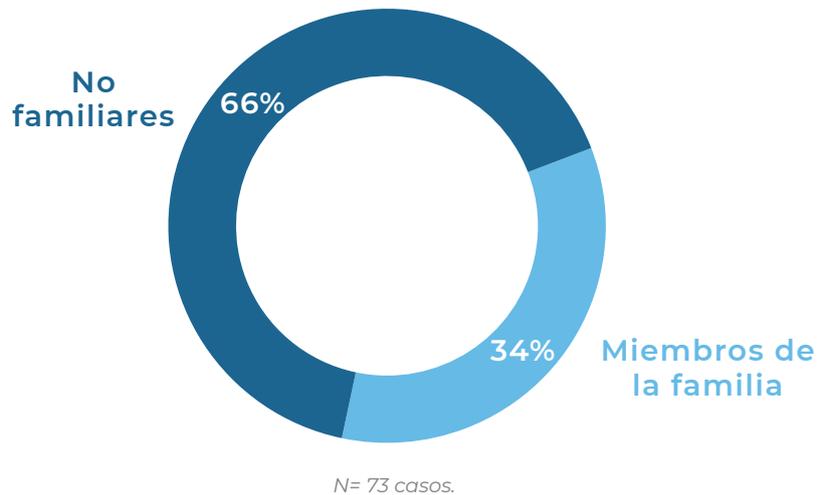
¿Cuántas de ellas son miembros de la familia propietaria? Según tamaño del patrimonio familiar

	Menos de 50 millones de USD	Entre 50 y 500 millones USD	Más de 500 millones USD
Media	7	13	25
Mediana	4	8	15
Moda	2	3	15
Máximo	40	110	200
Mínimo	1	2	2
Desviación estándar	9,19	21,83	40,41
N.	24	23	22

	Menos de 50 millones de USD	Entre 50 y 500 millones USD	Más de 500 millones USD
Media	3	2	2
Mediana	2	2	1
Moda	2	3	0
Máximo	8	7	7
Mínimo	0	0	0
Desviación estándar	1,89	1,57	2,22
N.	24	23	21

Los datos agregados de todas las oficinas encuestadas muestran, además, que proporcionalmente el 34% de quienes trabajan en la oficina son miembros de la familia propietaria, mientras que un 66% no lo son.

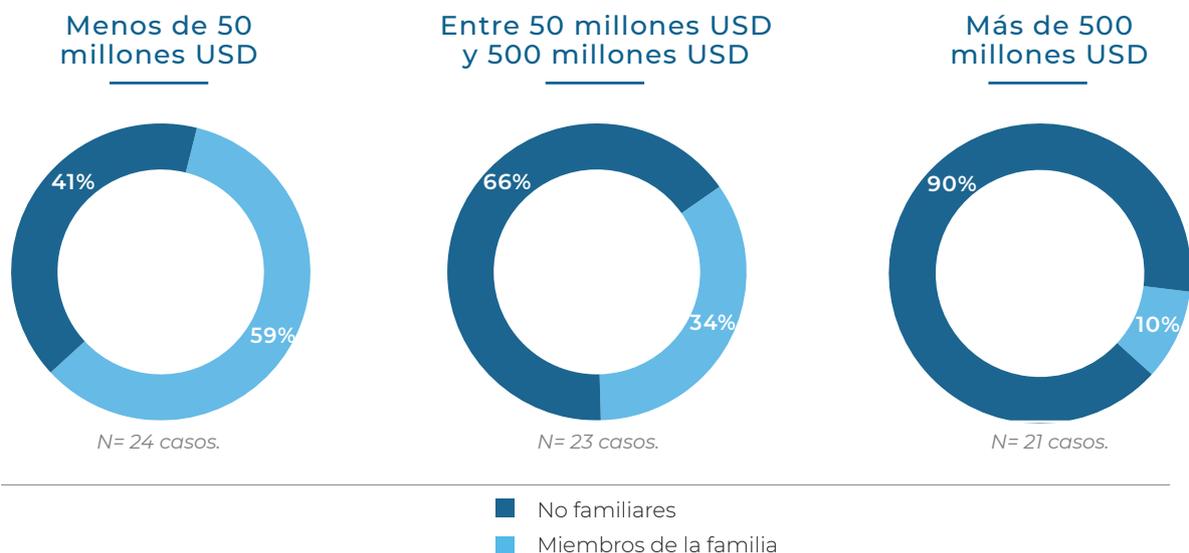
Figura II.35: Proporción del personal de la oficina que es miembro de la familia propietaria



Al desglosar los resultados por el tamaño del patrimonio familiar se observan diferencias significativas en la proporción del personal que es miembro de la familia propietaria entre las oficinas de distinto tamaño. Los datos muestran que existe una correlación inversa entre ambas variables; en términos generales, a medida que aumenta el tamaño del patrimonio familiar, disminuye la proporción del personal

que es miembro de la familia propietaria. Es así como en las oficinas de patrimonio familiar menor a USD 50 millones el 59% de quienes trabajan en la oficina pertenecen a la familia, porcentaje significativamente mayor que el 34% en las oficinas de entre USD 50 y 500 millones y que el 10% en las oficinas de más de USD 500 millones.

Figura II.36: Proporción del personal de la oficina que es miembro de la familia propietaria según tamaño del patrimonio familiar



Otro aspecto importante para la caracterización de los *family offices* u oficinas similares en Chile es conocer los servicios o actividades que realizan para los miembros de la familia propietaria. A partir una serie de servicios y actividades que normalmente realizan estas oficinas a nivel internacional, quisimos averiguar si la oficina realiza estas actividades internamente, si externaliza estos servicios ya sea parcial o totalmente, o si no presta el servicio. Los resultados muestran que la inversión en bienes raíces o inmobiliarios es la actividad que las oficinas encuestadas realizan con mayor frecuencia de manera interna (61,8%), seguida de los reportes contables y de inversiones (59,2%), la contabilidad de personas y sociedades (55,3%), la planificación financiera (52,6%) y las declaraciones de impuestos (50,7%). Todas las actividades mencionadas se realizan internamente en la mayoría de las oficinas encuestadas.

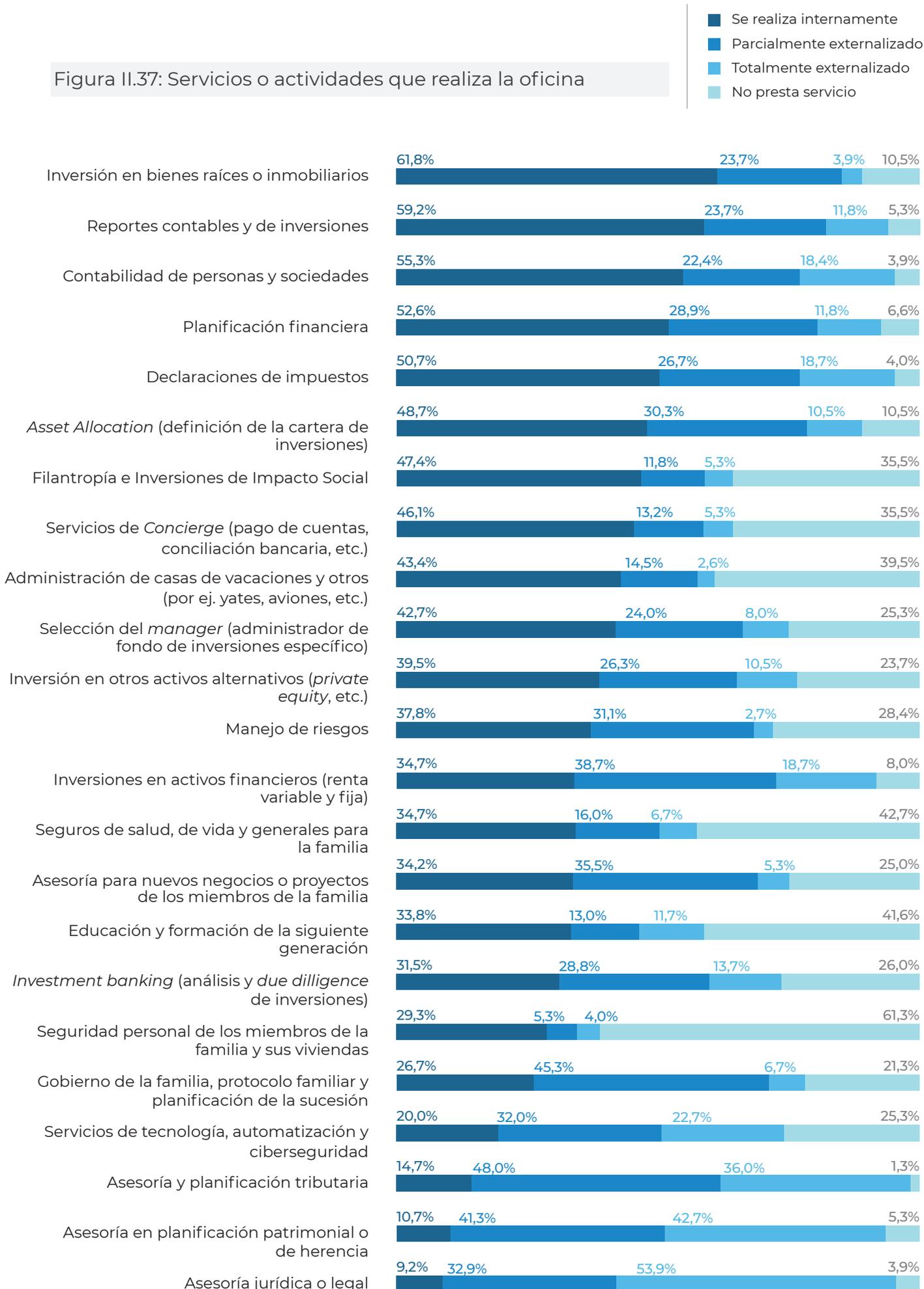
Entre las actividades que se encuentran mayoritariamente externalizadas, encontramos la asesoría jurídica o legal (en el 53,9% de los casos está totalmente externalizada y en un 32,9%, parcialmente externalizada); la asesoría y planificación tributaria (48% de las oficinas externaliza este servicio parcialmente, y 36% totalmente); la asesoría en planificación patrimonial o de herencia (en el 41,3% de los casos está parcialmente externalizada y en el 42,7%, totalmente); las inversiones en activos financieros (renta variable y renta fija), que se

encuentran en el 38,7% de los casos parcialmente externalizadas y en un 18,7% totalmente externalizadas; los servicios de tecnología, automatización y ciberseguridad (32% parcialmente y 22,7% totalmente externalizados); y las asesorías para el gobierno de la familia, protocolo familiar y planificación de la sucesión, que se encuentran en el 45,3% parcialmente y en el 6,7% totalmente externalizadas.

Finalmente, el servicio que menos prestan las oficinas encuestadas es la seguridad personal de los miembros de la familia y de sus viviendas, pues un 61,3% de las oficinas no presta ese servicio; le siguen los servicios de seguros de salud, de vida y generales para la familia (42,7% de las oficinas no presta el servicio) y la educación y formación de la siguiente generación (con 41,6% que no presta el servicio). Hay otros servicios como la administración de casas de vacaciones y otros (por ej. yates, aviones, helicópteros, etc.) (39,5%), las actividades de filantropía e inversiones de impacto social (35,5%) y los servicios de *concierge* (35,5%), que en más de un tercio de las oficinas no se prestan, pero cuando se ejecutan, se efectúan de manera interna.



Figura II.37: Servicios o actividades que realiza la oficina



N= 76 casos

En lo que respecta a los servicios o actividades que realizan las oficinas, se observa la tendencia general de que a medida que aumenta el patrimonio de la familia propietaria de la oficina, aumenta la proporción de servicios que se realizan de manera interna o se externalizan parcialmente, y en sentido contrario, disminuye el número y proporción de servicios que no se prestan en la oficina. Al realizar un desglose más fino, se encuentran diferencias significativas entre los distintos tamaños de patrimonio familiar, que se describen a continuación:

La actividad que se realiza en la mayoría de las oficinas, con la excepción de las de mayor patrimonio, es la inversión en bienes raíces o inmobiliarios. El 75% de las oficinas de menor patrimonio y el 68% de las de tamaño intermedio realiza esta actividad internamente, mientras solo el 40,9% de las oficinas de mayor patrimonio lo hace. El 40,9% de éstas últimas externaliza parcialmente este servicio, porcentaje significativamente mayor que el 8,3% de las oficinas de menor patrimonio.

En lo que respecta a la inversión en otros activos alternativos, se observa un porcentaje significativamente mayor de oficinas de patrimonios alto e intermedio que externalizan parcialmente esta actividad (40,9% y 32% respectivamente), respecto a las oficinas de menor patrimonio (4,2%). Por el contrario, estas últimas declaran en un 41,7% no prestar este servicio, porcentaje que contrasta de manera significativa con el 16% y 9% de las oficinas de patrimonio intermedio y alto.

En lo que respecta a las actividades de filantropía e inversiones de impacto social, destaca que la mayoría de las oficinas de menor patrimonio no prestan este servicio (58,3%), porcentaje que resulta significativamente mayor al 13,6% de las oficinas de más alto patrimonio familiar.

El 77,3% de las oficinas de mayor patrimonio realiza la contabilidad de personas y sociedades de manera interna, porcentaje que contrasta con el 33,3% de las oficinas de menor patrimonio que lo hace, por el contrario, el mismo porcentaje (33,3%) de estas oficinas externaliza totalmente el este servicio (porcentaje significativamente menor al 4,2% de las oficinas de alto patrimonio que lo hace).

En lo que respecta a los servicios o actividades que realizan las oficinas, se observa la tendencia general de que a medida que aumenta el patrimonio de la familia propietaria de la oficina, aumenta la proporción de servicios que se realizan de manera interna o se externalizan parcialmente.

Figura II.38: Servicios o actividades que realiza la oficina según tamaño del patrimonio familiar – **Menos de 50 millones USD**

- Se realiza internamente
- Parcialmente externalizado
- Totalmente externalizado
- No presta servicio

Indique si los siguientes servicios se prestan internamente (por esta oficina) o son externalizados.

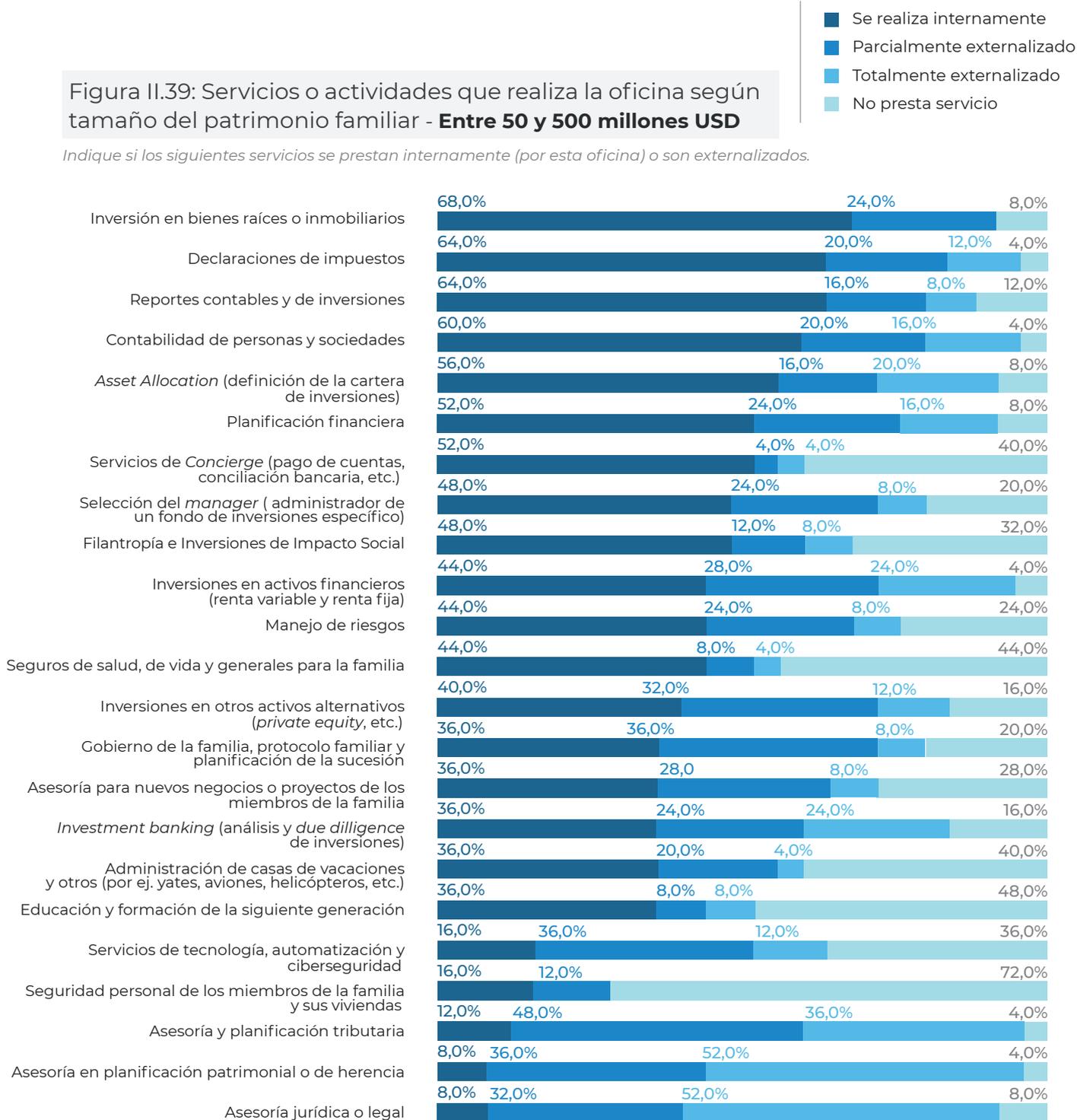


N= 24 casos

También se encuentran diferencias significativas en el porcentaje de oficinas de familias de menor patrimonio que no realizan la selección del *manager*, cifra que asciende a casi la mitad de ellas (47,8%) y que contrasta con el 4,5% de las oficinas de mayor patrimonio familiar. Éstas últimas declaran en su mayoría realizar esta actividad de manera interna (54,5%). Una tendencia similar se observa en el caso del manejo de riesgos, servicio que la mitad de las oficinas de menor patrimonio no presta (50%), porcentaje que resulta significativamente menor al compararlo con el 9,1% de las oficinas de más alto patrimonio familiar. Nuevamente estas últimas realizan esta actividad de manera interna (45,5%) o la externalizan parcialmente en igual proporción (45,5%). Asimismo, la mayoría de las oficinas de menor patrimonio no realiza actividades de *investment banking* (análisis y *due diligence* de las inversiones) (54,4%), lo que contrasta con el 9,1% de las oficinas de mayor patrimonio que no presta el servicio.

Figura II.39: Servicios o actividades que realiza la oficina según tamaño del patrimonio familiar - **Entre 50 y 500 millones USD**

Indique si los siguientes servicios se prestan internamente (por esta oficina) o son externalizados.



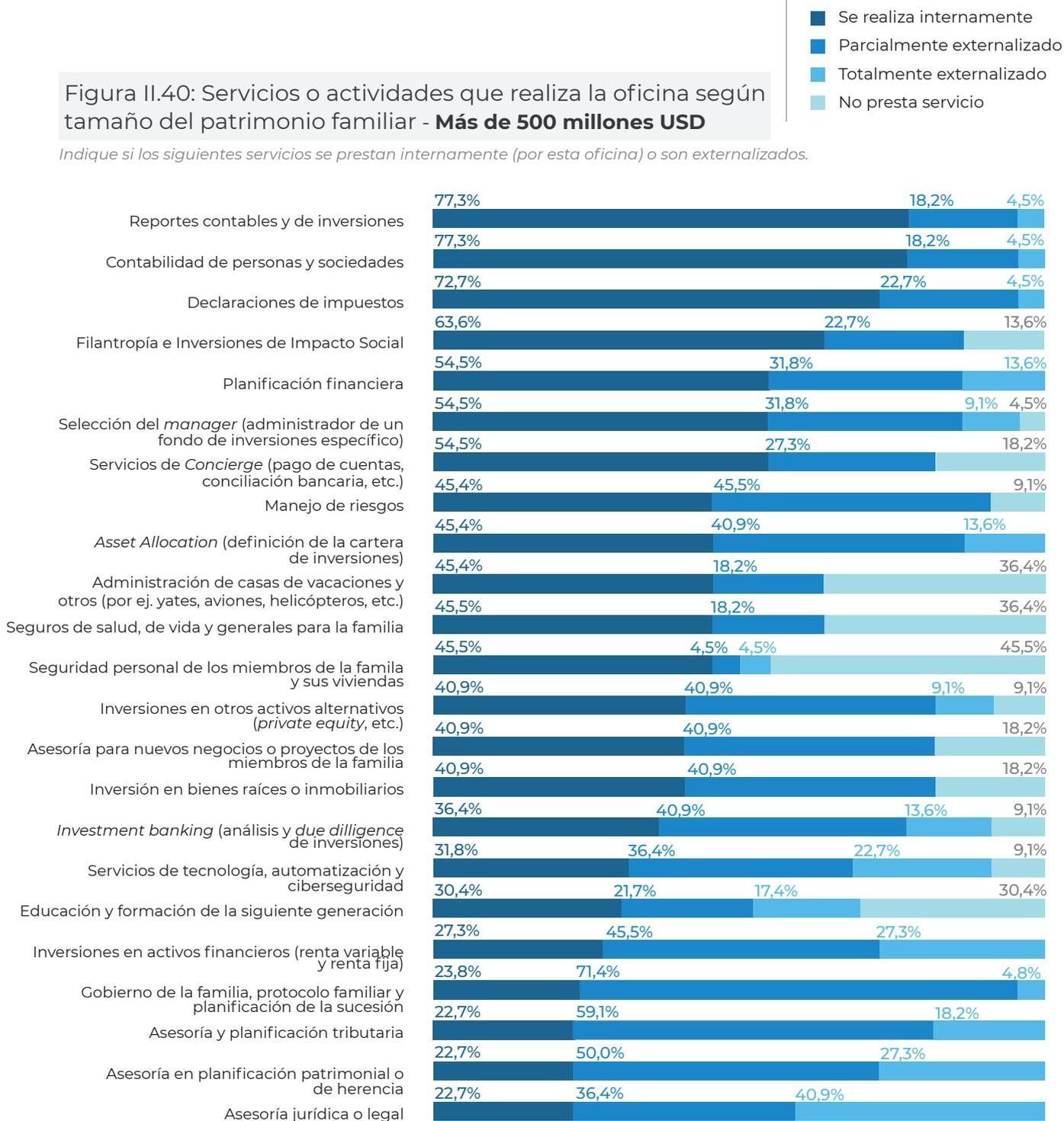
N= 25 casos

Los servicios de gobierno de la familia, protocolo familiar y planificación de la sucesión se encuentran en la mayoría de las oficinas de más de 500 millones de USD parcialmente externalizados (71,4%, porcentaje significativamente mayor que el de las oficinas de más bajo patrimonio, 25% y 36%). Adicionalmente, ninguna de estas oficinas dijo que no presta estos servicios, lo que contrasta con el 41,7% de las oficinas de menos de 50 millones USD que lo señaló.

Finalmente, en lo que respecta a las declaraciones de impuestos, las oficinas de más alto patrimonio familiar, de 50 millones hacia arriba, se diferencian significativamente de las de menor patrimonio en el porcentaje que dice prestar estos servicios de manera interna (64% y 72,7% frente a solo un 21,7%). Por el contrario, éstas últimas dicen tener este servicio totalmente externalizado en una proporción mayor a las primeras (39,1% frente a un 12% y a un 4,5%).

Figura II.40: Servicios o actividades que realiza la oficina según tamaño del patrimonio familiar - **Más de 500 millones USD**

Indique si los siguientes servicios se prestan internamente (por esta oficina) o son externalizados.



N= 22 casos

La oficina o *family office* financia estas actividades y los servicios que presta mayoritariamente con recursos de la misma oficina (57%). No obstante, hay un 20% de las oficinas cuyos gastos son financiados por las empresas operativas de la familia, y el mismo porcentaje cuyos gastos son financiados por los miembros de la familia en proporción a los servicios que reciben (20%).

Para dimensionar a cuánto ascienden los gastos de las oficinas, se les preguntó a los encuestados que estimaran los gastos del año pasado en proporción al patrimonio administrado por la oficina. En promedio, estos ascendieron al 0,95% del patrimonio administrado (la mediana se ubicó por debajo de la media, 0,5%; y la moda en 1%), lo cual está bastante en línea con las oficinas a nivel internacional¹⁶, mientras que la oficina que tuvo gastos más altos señaló que estos llegaron al 10% de su patrimonio administrado, lo cual parece desproporcionado.

Figura II.41: Gastos en que incurre la oficina

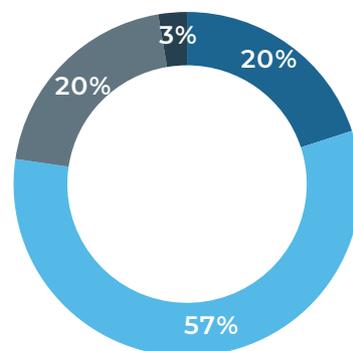
¿A qué porcentaje aproximado del patrimonio administrado por esta oficina ascendieron los gastos de esta oficina el año pasado?

Media	Mediana	Moda	Desviación es.	Mínimo	Máximo	N.
0,95%	0,50%	1,0%	1,45	0%	10%	73

Al analizar estos resultados según el patrimonio consolidado de las familias propietarias de estas oficinas, se observa la tendencia de que a medida que aumenta el patrimonio familiar disminuye proporcionalmente el gasto promedio de las oficinas, lo cual se podría explicar por las economías de escala de un patrimonio mayor. No obstante, estas diferencias no son significativas.

En lo que respecta a quién paga los gastos, es posible identificar algunas tendencias entre las oficinas de familias de distinto patrimonio: a medida que aumenta el patrimonio familiar aumenta la proporción de oficinas que cubren por sí mismas los costos de la oficina (pasando de 39,1% en las oficinas de menor patrimonio a

¿Quién paga los gastos de esta oficina?



- Miembros de la familia en proporción a los servicios que reciben N= 75 casos.
- La misma oficina cubre los costos
- Las empresas operativas de la familia
- Otro (especifique)

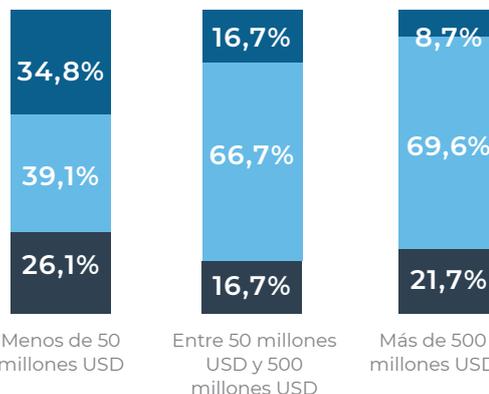
69,6% entre las de mayor patrimonio), mientras que por el contrario, a medida que disminuye el patrimonio familiar aumenta la proporción de oficinas cuyos costos son cubiertos por las empresas operativas de la familia (pasando de 8,7% entre las oficinas de mayor patrimonio a 34,8% entre las de menor patrimonio familiar). Nuevamente, estas diferencias no son estadísticamente significativas.

Figura II.42: Gastos en que incurre la oficina según tamaño del patrimonio familiar

¿A qué porcentaje aproximado del patrimonio administrado por esta oficina ascendieron los gastos de esta oficina el año pasado?

	Menos de 50 millones de USD	Entre 50 y 500 millones USD	Más de 500 millones USD
Media	1,14	1,20	0,64
N	21	24	22

¿Quién paga los gastos de esta oficina? según tamaño del patrimonio familiar



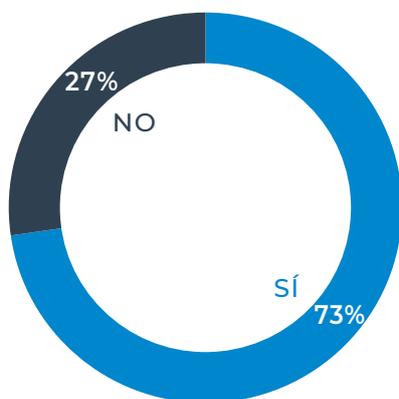
- Las empresas operativas de la familia N= 70 casos.
- La misma oficina cubre los costos
- Miembros de la familia en proporción a los servicios que reciben

6. GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS OFICINAS

La siguiente sección aborda los temas de gobierno corporativo de la oficina y los objetivos que ésta pretende alcanzar.

Ante la pregunta “¿Existe un directorio o consejo directivo en esta oficina?”, el 73% de las oficinas encuestadas contestó que sí. Los directorios están compuestos en promedio por cinco personas (la mediana es 6 y la moda es 7), estando el más pequeño conformado por tres personas, mientras que el más numeroso por ocho. En promedio, 4 personas son miembros de la familia, 1 persona es director externo o independiente y en promedio 2 son mujeres.

¿Existe un Directorio o Consejo Directivo en esta oficina?



N= 77 casos.



Figura II.43: Directorio de la oficina y su composición

¿Cuántas personas componen el Directorio o Consejo Directivo?

Media	Mediana	Moda	Desviación	Mínimo	Máximo	N.
5	6	7	1,67	3	8	56

¿Cuántas de ellas son miembros de la familia propietaria?

Media	Mediana	Moda	Desviación	Mínimo	Máximo	N.
4	4	3	1,78	1	8	56

¿Cuántas de ellas son directores externos o independientes a la familia propietaria?

Media	Mediana	Moda	Desviación	Mínimo	Máximo	N.
1	1	0	1,32	0	6	56

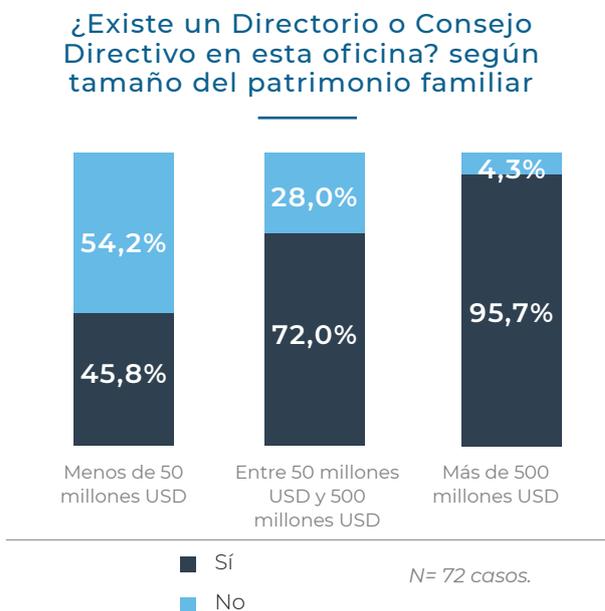
¿Cuántos miembros del Directorio o Consejo Directivo son mujeres?

Media	Mediana	Moda	Desviación	Mínimo	Máximo	N.
2	2	2	1,26	0	5	56

Al analizar los resultados por tamaño del patrimonio familiar, se encuentra una relación entre la existencia de un directorio en la oficina y el tamaño del patrimonio familiar. Casi la totalidad de las oficinas de familias de más alto patrimonio (95,7%) tiene un directorio, porcentaje significativamente mayor que el 45,8% de las oficinas de menor patrimonio que también cuentan con uno.

En cuanto a la composición del directorio, también se observan diferencias significativas en el promedio de personas que componen el directorio en las empresas de menor patrimonio (4,6) y las de más alto patrimonio (6,14). Asimismo, el promedio de directores independientes o externos es más alto en estas últimas oficinas (2,23) que en las de patrimonio más bajo (1,22 en las de patrimonio intermedio y 0,36 en las de más bajo patrimonio familiar).

Figura II.44: Directorio de la oficina y su composición según tamaño del patrimonio familiar



¿Cuántas personas componen el Directorio o Consejo Directivo?

Menos de 50 millones USD	Entre 50 millones USD y 500 millones USD	Más de 500 millones USD
4,60	5,17	6,14

¿Cuántas de ellas son miembros de la familia propietaria?

Menos de 50 millones USD	Entre 50 millones USD y 500 millones USD	Más de 500 millones USD
4,27	3,94	3,73

¿Cuántas de ellas son directores externos o independientes a la familia propietaria?

Menos de 50 millones USD	Entre 50 millones USD y 500 millones USD	Más de 500 millones USD
0,36	1,22	2,23

¿Cuántos miembros del Directorio o Consejo Directivo son mujeres?

Menos de 50 millones USD	Entre 50 millones USD y 500 millones USD	Más de 500 millones USD
1,18	1,83	1,50

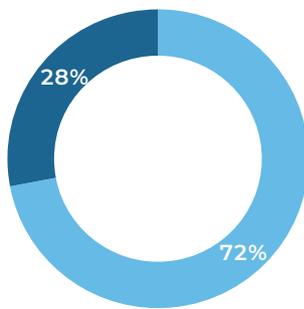
N.	11	18	22
----	----	----	----

En términos proporcionales los directorios están compuestos, en promedio, de un 28% de miembros no familiares y una gran mayoría de familiares (72%). Hay un promedio de solo 26% de directores independientes o externos a la familia propietaria, y un promedio de 29%

de mujeres en el directorio de la oficina. Esta última cifra resulta destacable pues es una proporción de mujeres más elevada que la que se encuentra en los directorios de las empresas IGPA en Chile (6,4%).¹⁷

Figura II.45: Composición proporcional del directorio de la oficina

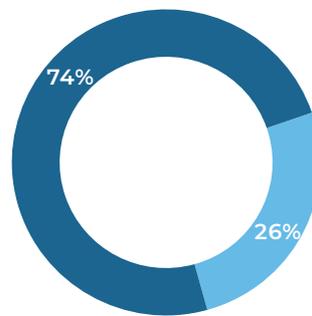
Proporción de directores que son miembros de la familia propietaria



■ No familiares
■ Miembros de la familia

N= 55 casos, aquellos que señalaron tener directorio.

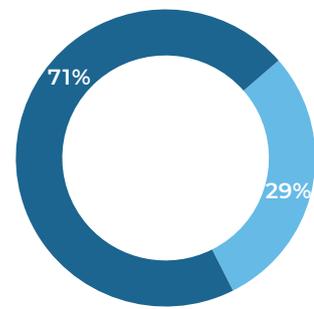
Proporción de directores externos o independientes en el directorio de la oficina



■ No independientes
■ Independientes

N= 55 casos, aquellos que señalaron tener directorio.

Proporción de mujeres en el directorio de la oficina



■ Hombres
■ Mujeres

N= 55 casos, aquellos que señalaron tener directorio.

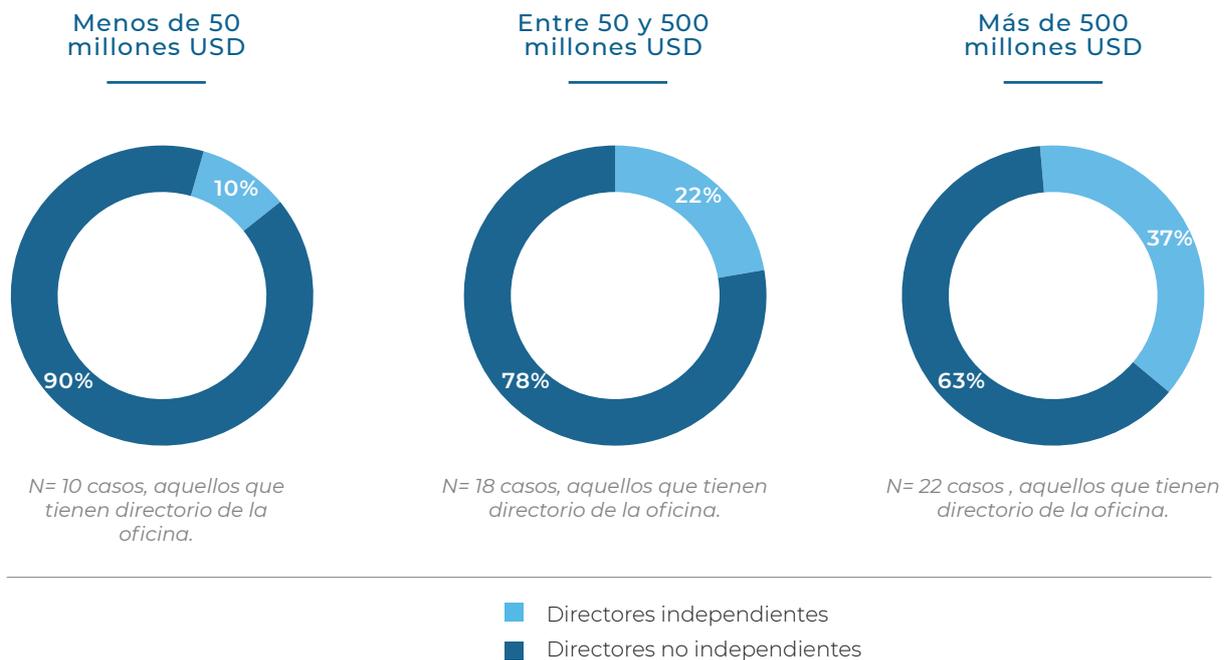
Resultan interesante observar que, al analizar los datos según el tamaño del patrimonio familiar, se encuentran diferencias significativas en la proporción de directores que no son independientes (la inmensa mayoría de ellos son miembros de la familia) y la de directores externos o independientes. En los datos se verifica una relación entre estas variables y el tamaño del patrimonio familiar, que indica que a medida que aumenta el patrimonio de la familia, disminuye la proporción de directores

no independientes (familiares en su mayoría) de la oficina y, por el contrario, aumenta la proporción de directores independientes o externos.

Comparativamente el 37% de directores externos o independientes en las oficinas de mayor patrimonio es una proporción significativamente mayor que el 22% y el 10% de directores externos en las oficinas de patrimonio intermedio e inferior, respectivamente.

En lo que respecta a la presencia de mujeres en el directorio de los *family offices* u oficinas similares, no se observan diferencias significativas entre oficinas de distinto tamaño de patrimonio familiar.

Figura II.46: Proporción de directores independientes según tamaño del patrimonio familiar

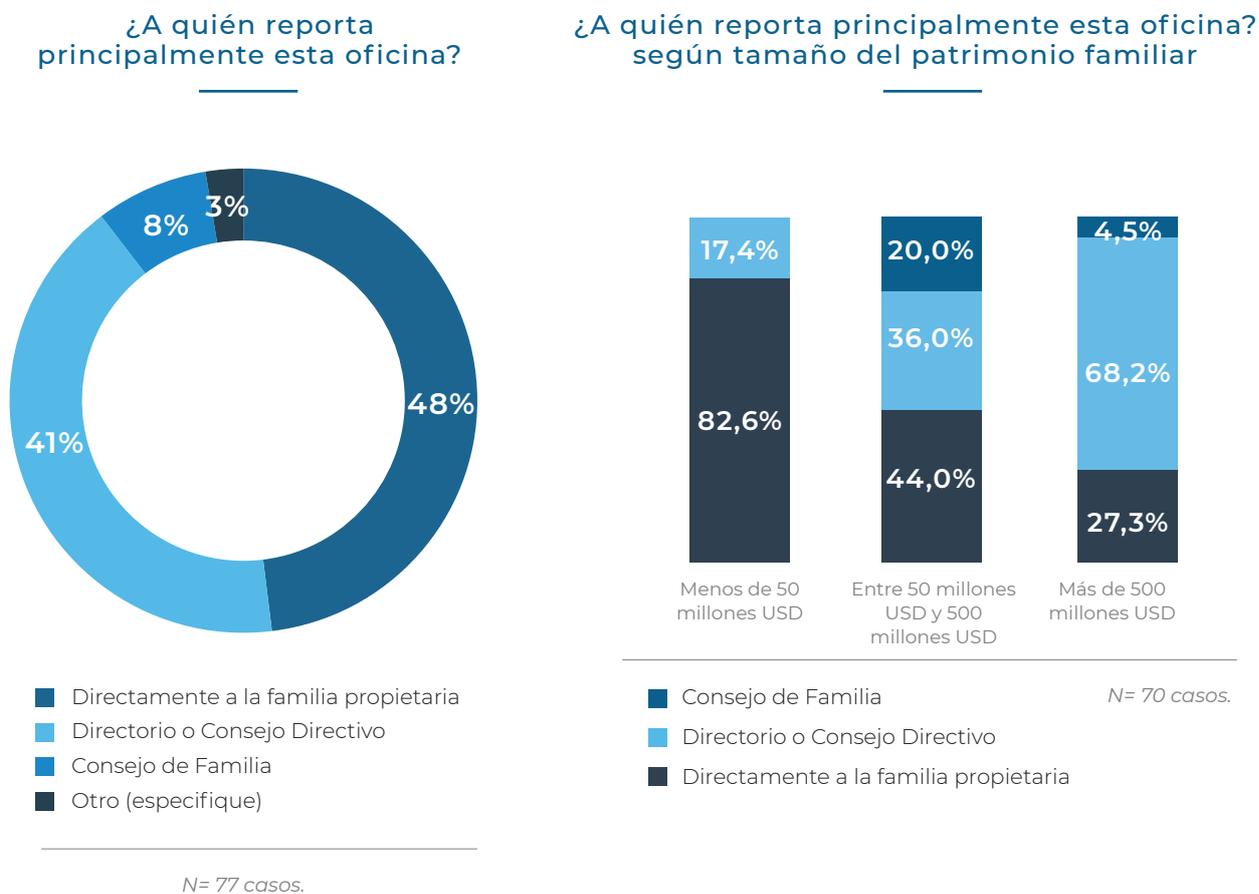


A pesar de que el 73% de oficinas encuestadas señala tener un directorio o consejo directivo, solo el 41% de ellas dice reportar principalmente a éste. Destaca que casi la mitad de las oficinas (48%) reporta directamente a la familia propietaria, a lo que se agrega un 8% que lo hace principalmente al consejo de familia.

Al respecto, se encontró una relación estadísticamente significativa entre a quién reporta principalmente la oficina y el tamaño

del patrimonio familiar, siendo mayor la proporción de oficinas de menor patrimonio que reportan directamente a la familia propietaria (82,6%) en comparación con las oficinas de mayores patrimonios (44% y 27,3%). Asimismo, la proporción de oficinas de más alto patrimonio que reportan principalmente al directorio (68,2%) es mayor que las de oficinas de patrimonios más bajos (36% y 17,4%).

Figura II.47: A quién reporta principalmente la oficina



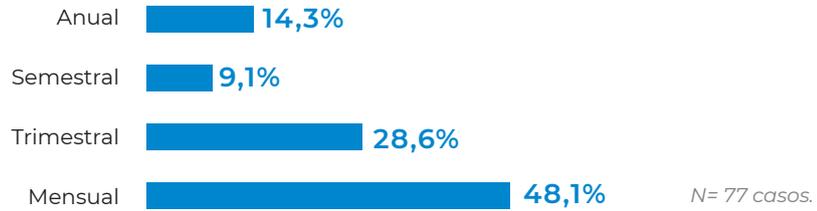
En lo que respecta a la periodicidad con que se entregan los reportes consolidados de las inversiones, casi la mitad de las oficinas encuestadas los entrega mensualmente (48,1%), el 28,6% reporta trimestralmente, el 9,1% semestralmente y hay un 14,3% que lo hace una vez al año.

Existe una relación estadística entre la periodicidad con la que se entregan los reportes consolidados de las inversiones y a quién se le reporta principalmente, siendo

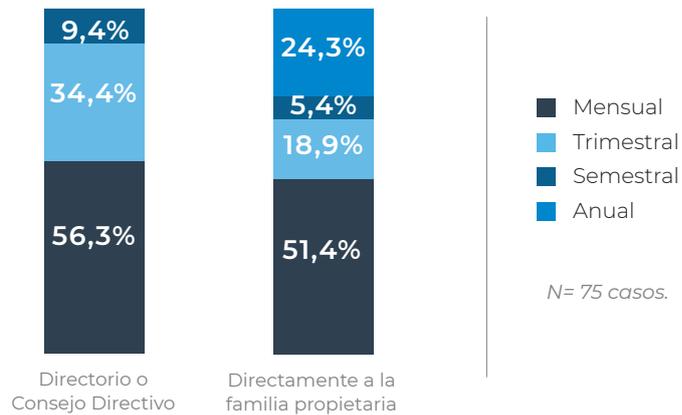
mayor la frecuencia de los reportes al directorio o consejo directivo, a quienes se reporta en su mayoría mensualmente (56,3%) y luego trimestral (34,4%) y semestralmente (9,4%). En las oficinas que reportan principalmente de manera directa a la familia propietaria, hay también una mayoría que reporta mensualmente (51,4%), pero destaca que alrededor de un cuarto lo hace sólo una vez al año (24,3%) y un 18,9%, trimestralmente.

Figura II.48: Frecuencia con que se entregan reportes consolidados de las inversiones

¿Con qué frecuencia se entregan reportes consolidados de las inversiones?



Frecuencia con que se entregan reportes consolidados de las inversiones según a quién se reporta principalmente



Para comprender el funcionamiento y estructura de estas oficinas es fundamental conocer sus objetivos y prioridades. Es por esto que en el estudio preguntamos acerca de la importancia de ciertos objetivos que típicamente tienen estas oficinas. Los resultados muestran que el objetivo al que se asigna mayor importancia es el manejo profesional del patrimonio y las inversiones de la familia. Casi la totalidad de las oficinas (96,1%) señala que esto importante o muy importante. Le sigue la consolidación de la información financiera y el reporte del desempeño de las inversiones familiares, con un 83,1%.

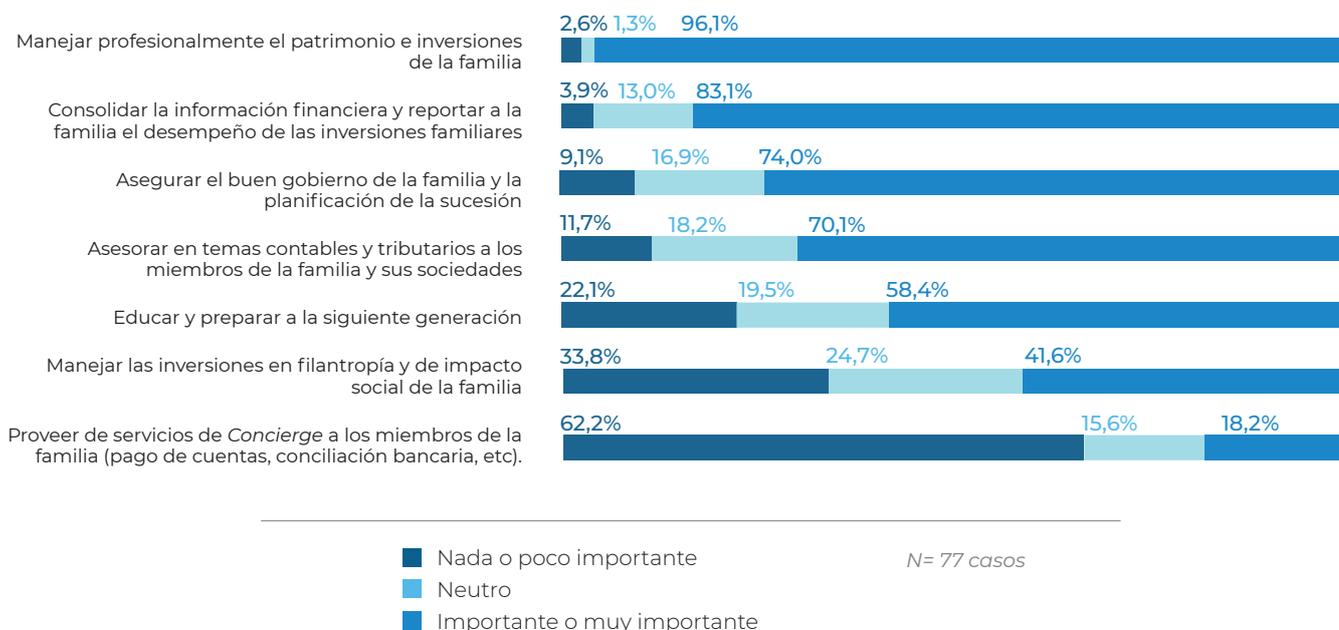
Como era de esperar, los objetivos a los que asigna mayor importancia se refieren a la administración y el manejo del patrimonio, nos obstante, en tercer lugar de importancia

destaca “Asegurar el buen gobierno de la familia y la planificación de la sucesión”, objetivo al que el 74% de las oficinas encuestadas califica como importante o muy importante. Le sigue “asesorar en temas contables y tributarios a los miembros de la familia y sus sociedades” (70%), y nuevamente un objetivo que apunta un asunto de familia y sucesión: “educar y preparar a la siguiente generación” (58,4%).

Los últimos dos objetivos, en nivel de importancia, son el manejo de las inversiones en filantropía y de impacto social de la familia, que reviste importancia para el 41,6% de las oficinas, y proveer de servicios de concierge a los miembros de la familia, siendo este último calificado por la mayor parte de las oficinas encuestadas como nada o poco importante (66,2%).

Figura II.49: Importancia de objetivos para la familia propietaria

¿Cuán importantes son para los miembros de la familia los siguientes objetivos?

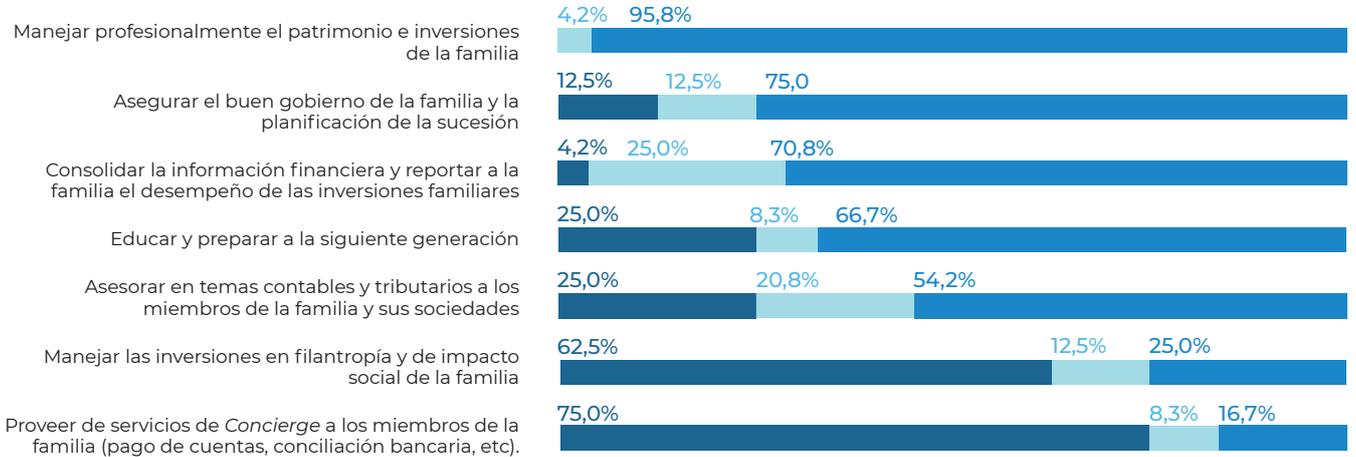


Al analizar la importancia de los objetivos que pretende alcanzar la oficina, se observan algunas diferencias significativas entre oficinas de familias de distinto patrimonio. Particularmente, en el objetivo “manejar las inversiones en filantropía y de impacto social de la familia” hay diferencias importantes entre las oficinas de más alto patrimonio y las de menor patrimonio. Para el 65,2% de las primeras, este objetivo es importante o muy importante en el quehacer de la oficina, mientras que para las segundas el resultado se invierte, siendo un objetivo poco o nada importante para el 62,5%. Es posible observar también diferencias significativas en la proporción de oficinas de más de USD 50 millones para las que la asesoría en temas contables y tributarios a los miembros de la familia o sus sociedades es de gran importancia (87%), en contraste con el 54,2% para las oficinas de menos de USD 50 millones.

También se observan algunas tendencias en los datos que, si bien no tienen significancia estadística, vale la pena destacar. Manejar profesionalmente el patrimonio e inversiones de la familia es un objetivo importante o muy importante de manera transversal para las oficinas de distinto tamaño de patrimonio familiar, con porcentajes que se empinan por sobre el 95% en todas ellas. Por otro lado, se observa que a medida que disminuye el patrimonio familiar, aumenta el porcentaje de oficinas que otorgan nula o poca importancia a proveer de servicios de *concierge* a los miembros de las familias, pasando de 56,5% entre las oficinas de más alto patrimonio, a 75% entre las de menor patrimonio familiar.

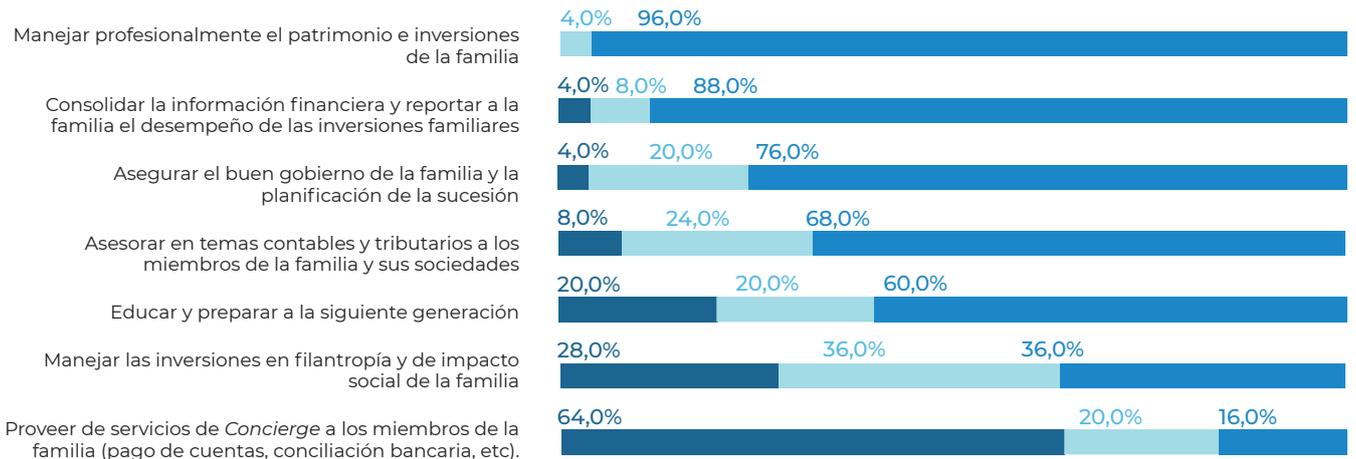
Figura II.50: Importancia de objetivos para la familia propietaria según tamaño del patrimonio familiar

Menos de 50 millones USD



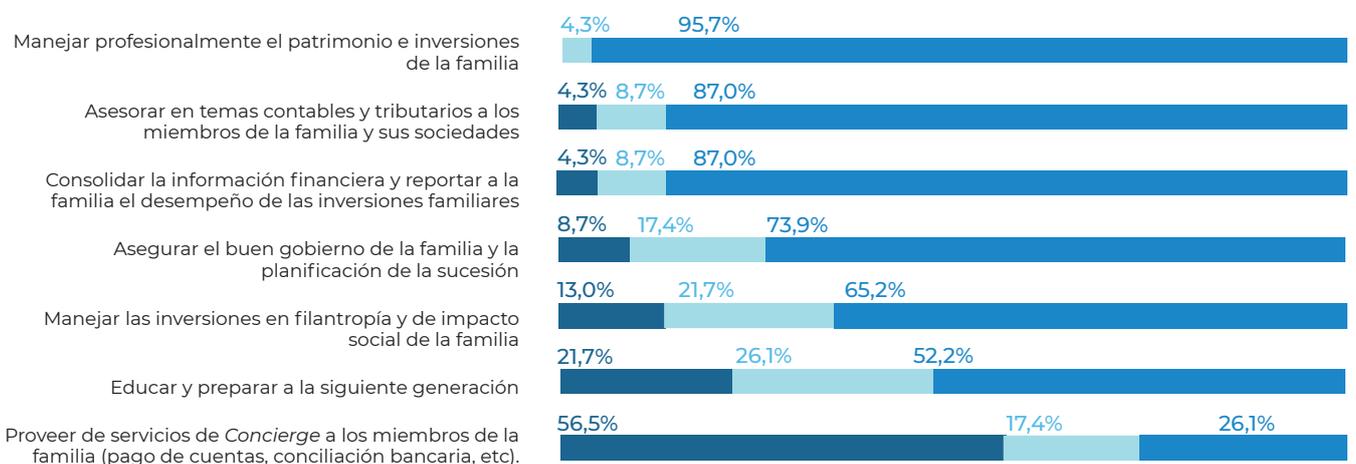
N= 24 casos

Entre 50 y 500 millones USD

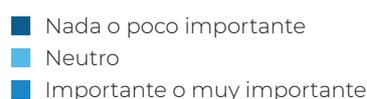


N= 25 casos

Más de 500 millones USD



N= 22 casos

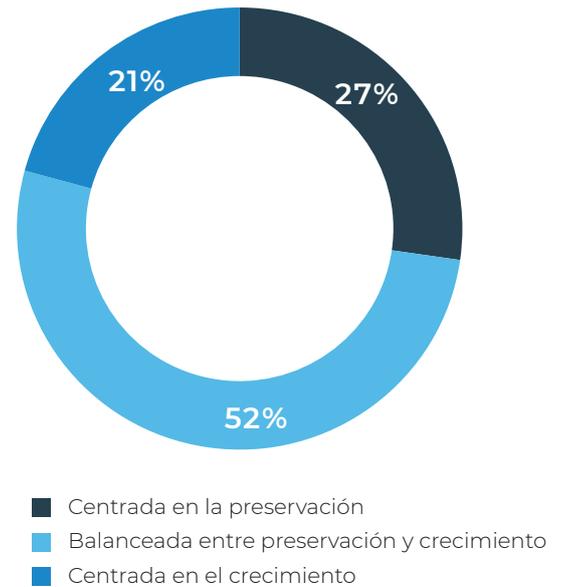


7. INVERSIONES DE LAS OFICINAS

El siguiente apartado da cuenta de la política o estrategia de inversiones de las oficinas encuestadas, así como también de la distribución de su cartera de inversiones y la rentabilidad de las inversiones.

Frente a la pregunta “¿Cómo definiría la estrategia general o política de inversión de esta oficina?”, más de la mitad de los encuestados dijo que la definiría como balanceada entre preservación y crecimiento (52%), el resto se divide en proporciones similares entre centrada en la preservación del patrimonio familiar (27%) y centrada en el crecimiento del mismo. En la mayoría de las oficinas encuestadas, esta estrategia o política de inversión no se encuentra por escrito (57,1%), no obstante, el 67% la entiende como una estrategia o política de inversión a largo plazo, habiendo un tercio de oficinas que le asignan un horizonte temporal de mediano plazo (29%).

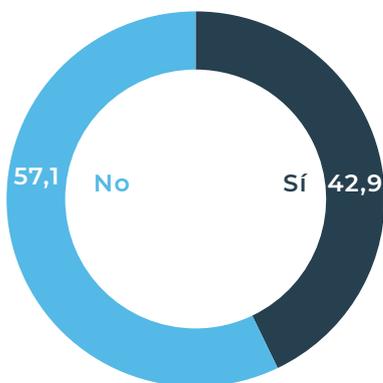
Pasando al tema de las inversiones, ¿cómo definiría la estrategia general o política de inversión de esta oficina?



N= 77 casos.

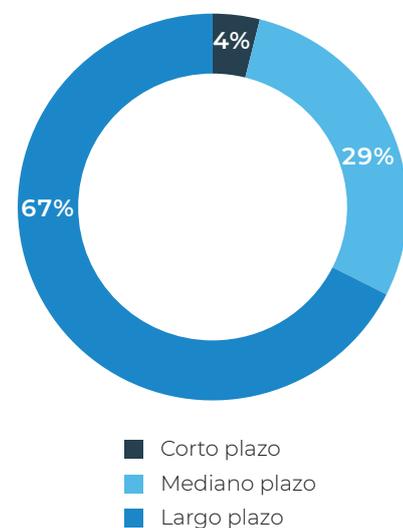
Figura II.51: Estrategia general o política de inversión de la oficina

¿Esta estrategia o política de inversión está por escrito?



N= 77 casos.

¿Cuál es el horizonte temporal de esta estrategia o política de inversión?



N= 77 casos.

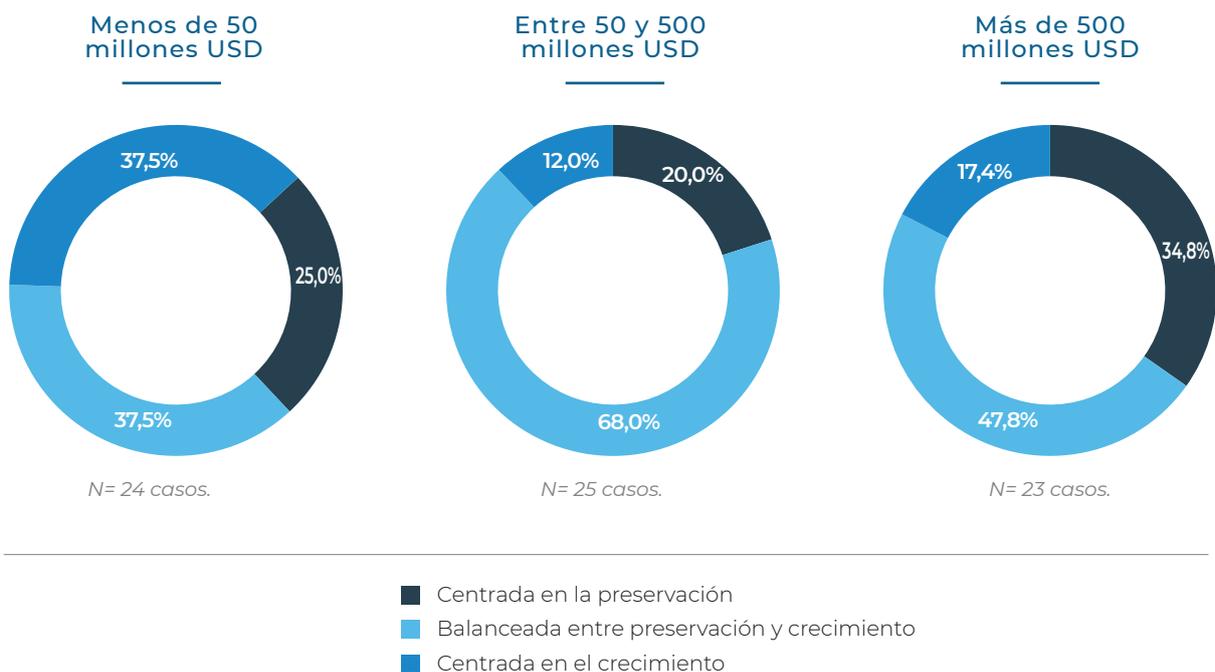
Al analizar la estrategia general o política de inversiones de las oficinas considerando el tamaño del patrimonio de la familia propietaria, se observan importantes variaciones porcentuales que, si bien no son significativas, ilustran claras preferencias de inversión en función del tamaño del patrimonio. Comparativamente, las oficinas de menor patrimonio están más centradas en el crecimiento (37,5%) que las oficinas de mayor patrimonio (12% y 17,4%), y en igual proporción

como balanceada entre preservación y crecimiento (37,5%). Casi dos tercios de las oficinas de patrimonio intermedio definen su estrategia o políticas de inversiones como balanceada (68%), siendo esta la proporción más alta entre las oficinas de distinto tamaño. Finalmente, las oficinas de mayor patrimonio destacan por el alto porcentaje que centra su estrategia en la preservación del patrimonio familiar (34,8%).

“El tema de preservar y poder proyectar el patrimonio es definitivamente una de las primeras indicaciones o encargos que tenemos, pero, conjugado con eso, hay un ánimo importante de hacer negocios y crear negocios. Holísticamente, nos manejamos con el concepto de conservar y valorar. Hay una frasecita que usamos: “preservar y valorar”. Y en este proceso de “preservar y valorar” no significa que tú no hagas negocios -y algunos de ellos pueden ser riesgosos- sino que, en su conjunto, estés preservando y valorando.”

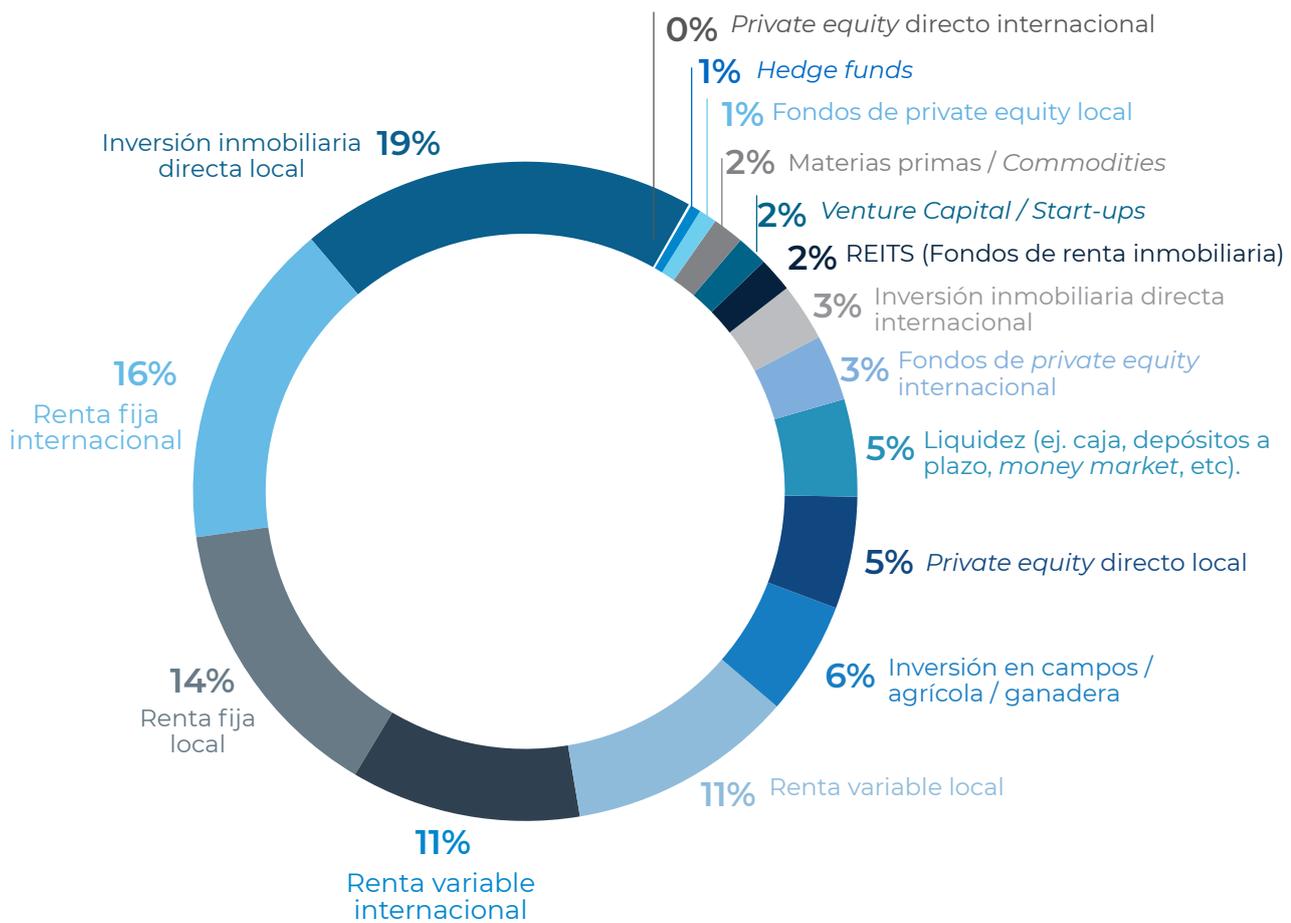
CEO de un family office de alto patrimonio.

Figura II.52: Estrategia general o política de inversión de la oficina según tamaño del patrimonio familiar



En lo que respecta a la distribución de la cartera de inversiones, en promedio, ésta se compone en un 19% por inversiones inmobiliarias directas locales, un 16% en renta fija internacional, un 14% en renta fija local, un 11% en renta variable internacional y la misma proporción en renta variable local (11%). El resto de las inversiones equivalen a menos del 10% del total de la cartera y se distribuyen como muestra el gráfico a continuación.

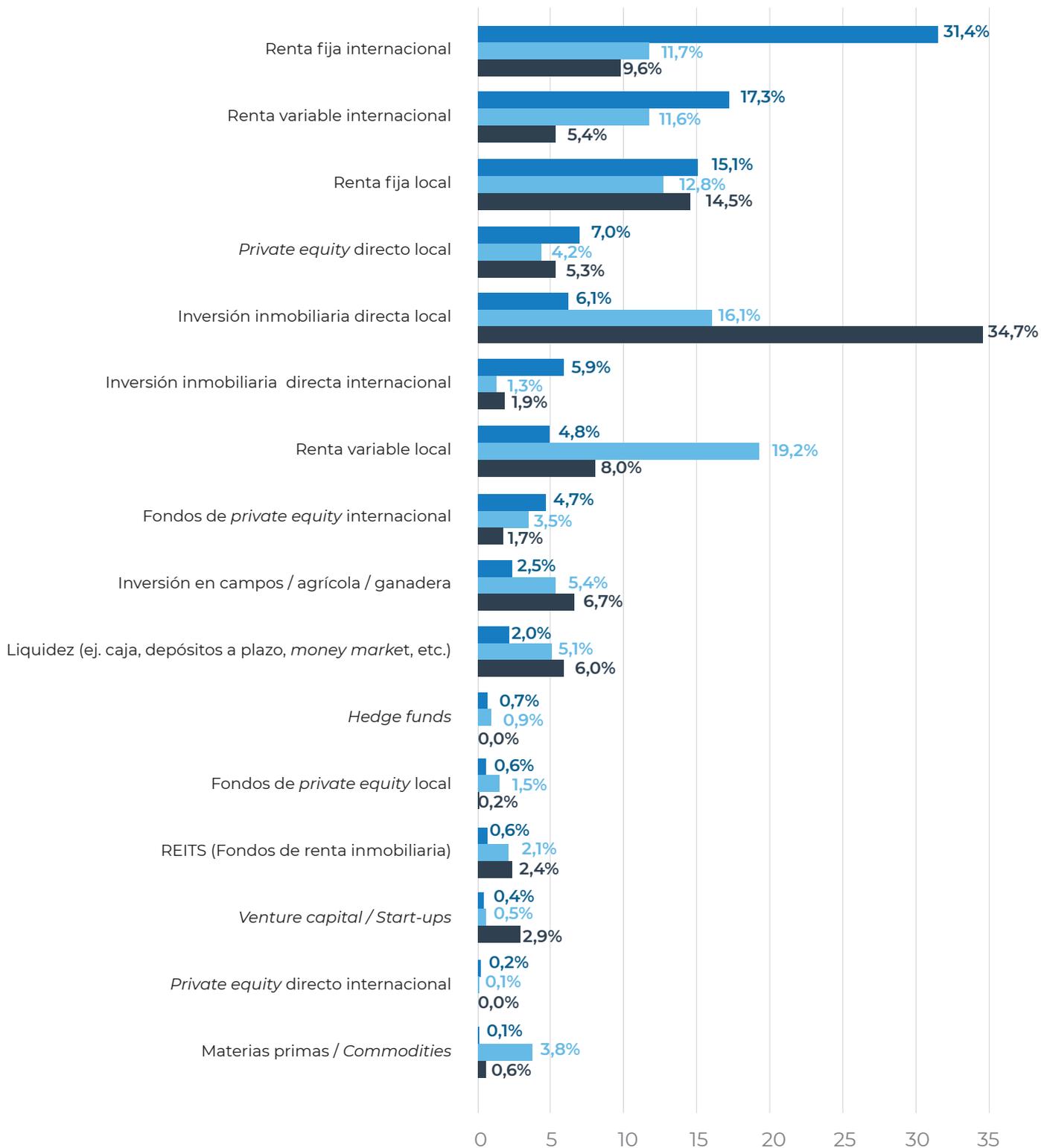
Figura II.53: Distribución de la cartera de inversiones (proporción media)



N= 73 casos.

Se observan diferencias significativas en la distribución de la cartera de inversiones entre las oficinas de distinto tamaño de patrimonio familiar. La inversión inmobiliaria directa local equivale a un 34,6% de la cartera de inversiones promedio de las oficinas de menos de USD 50 millones, teniendo las oficinas de mayor patrimonio familiar un porcentaje significativamente menor (16% y 6,2%). Por el contrario, en la distribución promedio de la cartera de inversiones de las oficinas de mayor patrimonio, destaca un 31,5% en renta fija internacional, proporción significativamente mayor en comparación a las oficinas de USD 50 a 500 millones (11,7%) y a las de menos de USD 50 millones (9,6%). También se observan diferencias entre las oficinas de más alto patrimonio y las de patrimonio más bajo, en la proporción promedio invertida en renta variable internacional, siendo ésta 3 veces mayor en las oficinas de más alto patrimonio (17,3% frente a un 5,4%, respectivamente).

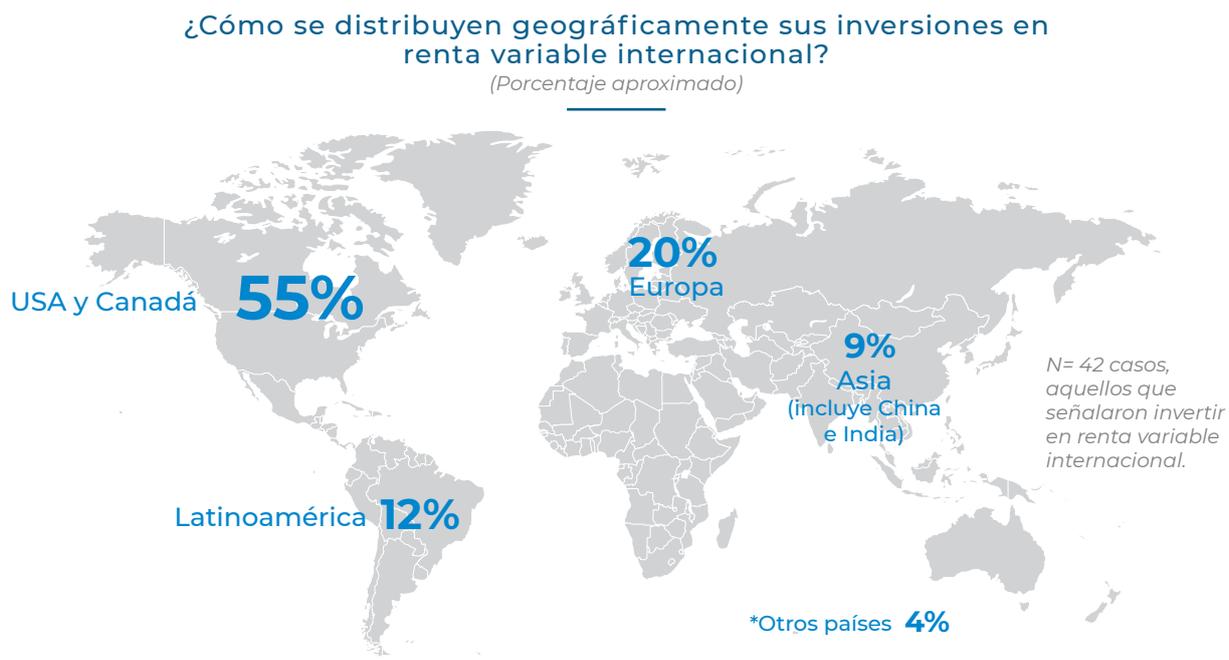
Figura II.54: Distribución de la cartera de inversiones (proporción media) según tamaño del patrimonio familiar



■ Más de 500 millones USD N= 20 casos.
■ Entre 50 millones USD y 500 millones USD N= 24 casos.
■ Menos de 50 millones USD N= 24 casos.

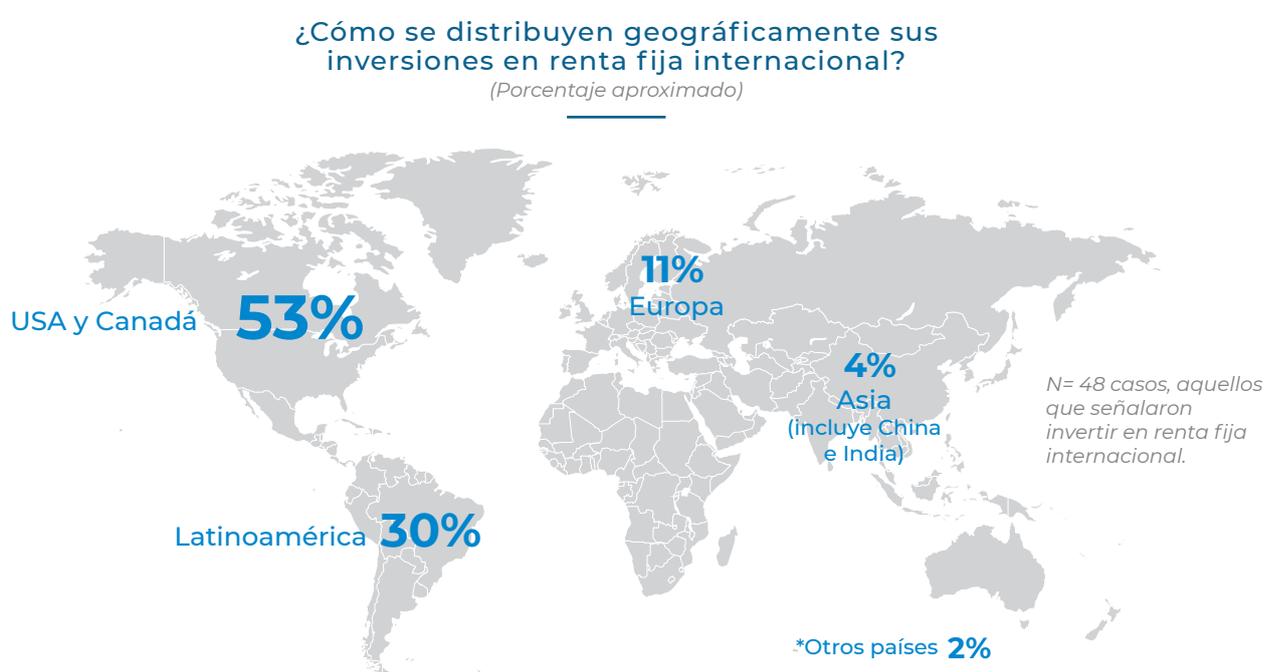
A las oficinas que señalaron tener inversiones en renta variable internacional se les preguntó cómo se distribuyen éstas geográficamente. En promedio, la gran mayoría de ellas se encuentran en países desarrollados (75% se reparte entre Norteamérica y Europa), especialmente en Estados Unidos y Canadá (55%). En promedio, se observa también que un 12% de las inversiones se sitúa en Latinoamérica, un 9% en Asia, incluyendo a China e India, y un 4% en otros países del globo.

Figura II.55: Distribución geográfica de las inversiones en renta variable internacional



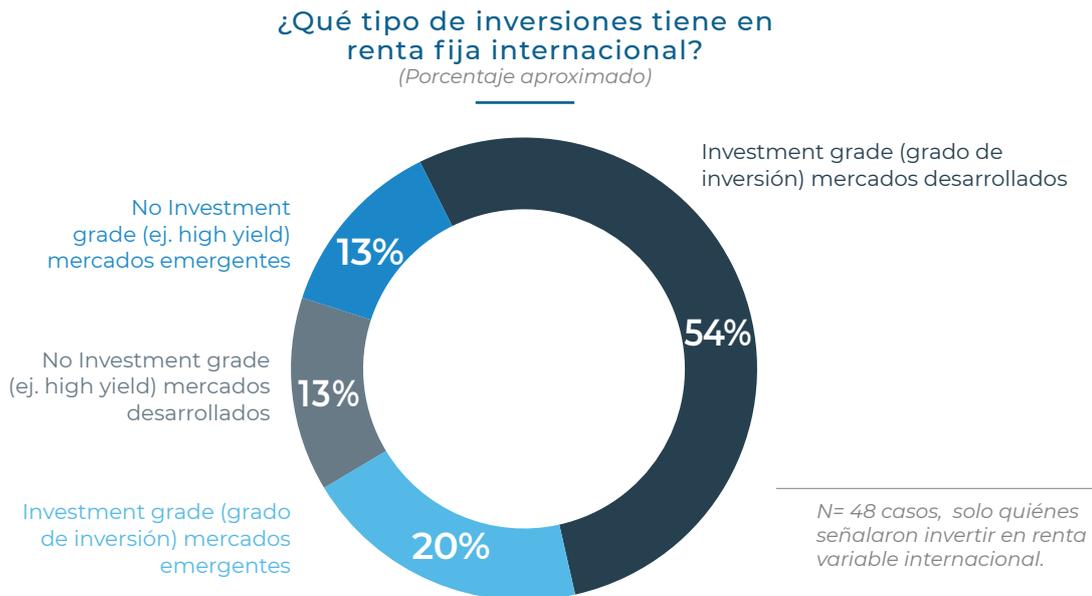
En lo que respecta a la distribución geográfica de las inversiones en renta fija internacional, se observa también que la mayoría se encuentra en países desarrollados (en promedio 53% de ellas se ubican en Estados Unidos y Canadá y un 11% en Europa). También destaca Latinoamérica con un 30%.

Figura II.56: Distribución geográfica de las inversiones en renta fija internacional



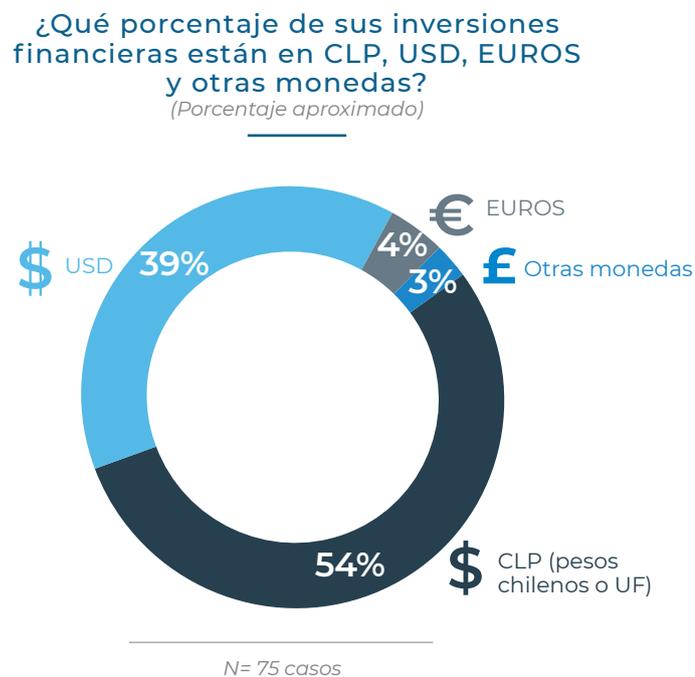
En concordancia con los resultados anteriores, en cuanto al tipo de inversiones que tienen en renta fija internacional las oficinas encuestadas, se observa que dos tercios de éstas se encuentran en *investment grade* (grado de inversión) ya sea en mercados desarrollados (54%) o emergentes (20%), lo que da cuenta de una preferencia de las oficinas por inversiones menos riesgosas. El 26% restante se distribuye de igual manera entre no *investment grade* (ej. *high yield*) en mercados desarrollados (13%) y emergentes (13%).

Figura II.57: Tipo de inversiones en renta fija internacional



Las inversiones de las oficinas estudiadas se encuentran mayoritariamente (54%) en CLP o pesos chilenos, incluyendo en UF, seguidas por dólares estadounidenses (39%) y -en porcentajes mucho menores- en Euros (4%) y otras monedas (3%).

Figura II.58: Distribución de las inversiones financieras en distintas monedas



“Lo que hicimos nosotros para tener un orden en materia de inversiones fue, primero, definir un perfil de riesgo. En base a eso, dijimos bueno ¿dónde queremos estar...? tenemos que definir un asset allocation. Para simplificar el tema, lo que definimos fue crear fondos que fueran de alguna manera fiel reflejo de ese nivel de riesgo. Además, para poder chequear si lo hicimos bien o mal, creamos esos fondos como un espejo (entre comillas) de fondos de AFP. Entonces, ahí tenemos renta fija local e internacional, renta variable local e internacional, etc.”

CEO de un family office de tamaño medio.

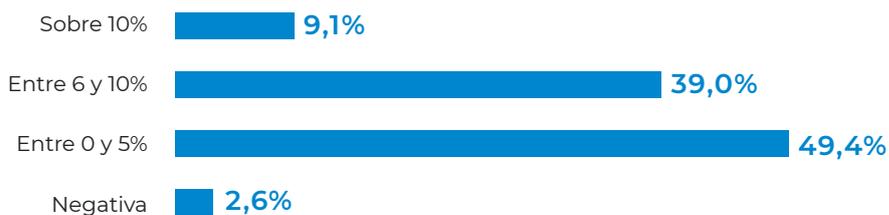
En lo que refiere a la rentabilidad de las inversiones, se consultó a las oficinas por la rentabilidad promedio aproximada en los últimos 3 años, y se les pidió además que la consideraran en dólares de Estados Unidos (USD) para poder establecer una comparación entre ellas. Los resultados muestran que casi la

mitad de ellas estimó una rentabilidad entre 0% y 5% (49,4%), mientras que un 39% rentó entre 6% y 10%, y un 9,1% señaló que rentó por sobre el 10%. Un pequeño porcentaje de las oficinas encuestadas (2,6%) señaló tener una rentabilidad negativa en el período considerado.

Figura II.59: Rentabilidad promedio de los últimos tres años

¿Cuál fue la rentabilidad aproximada de sus inversiones financieras en los últimos 3 años, en promedio?

(Considere la rentabilidad en dólares USD)



N= 77 casos.

Es posible observar algunas diferencias en términos de la rentabilidad obtenida en promedio durante los últimos tres años por las oficinas de distinto tamaño consideradas en este estudio. Si bien, éstas no resultan significativas en términos estadísticos, muestran diferencias que hacen sentido en términos lógicos para los entendidos en la

industria: a mayor tamaño patrimonial de la familia, mejor es el desempeño relativo de las inversiones que realiza la oficina.

Las oficinas de menor patrimonio dijeron haber rentado en su mayoría entre 0% y 5% (54%), mientras que el resto se divide en proporciones iguales entre una rentabilidad de 6% a 10% y sobre 10% (21% en ambos casos). Un

4% de estas oficinas declaró una rentabilidad negativa en promedio en los últimos 3 años.

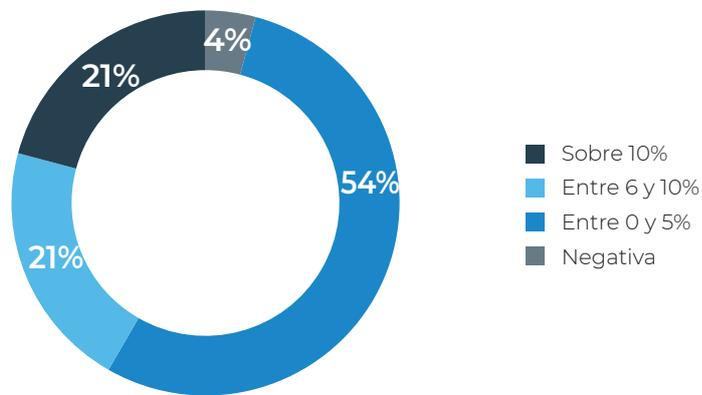
Por otra parte, entre las oficinas de mayor patrimonio familiar aumenta considerablemente la proporción que dice rentar entre 6 y 10%, llegando este porcentaje a la mitad en el caso

de las oficinas de más de USD 500 millones y a 48% en el caso de las de patrimonio familiar intermedio. Destaca que ninguna de las oficinas de mayor patrimonio familiar declaró haber rentado de manera negativa en promedio durante los últimos años.

Figura II.60: Rentabilidad promedio de los últimos tres años según tamaño del patrimonio familiar

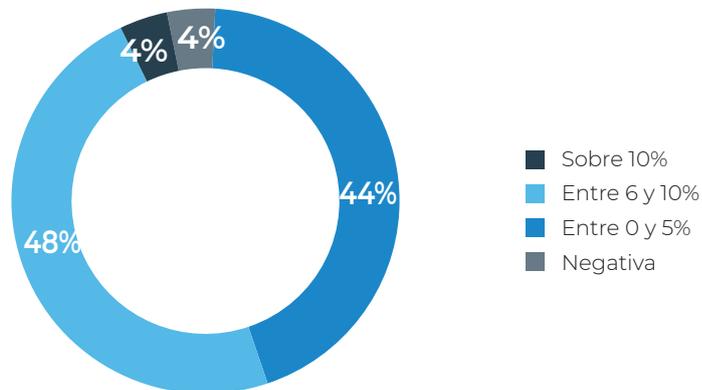
Menos de 50 millones USD

N= 25 casos.



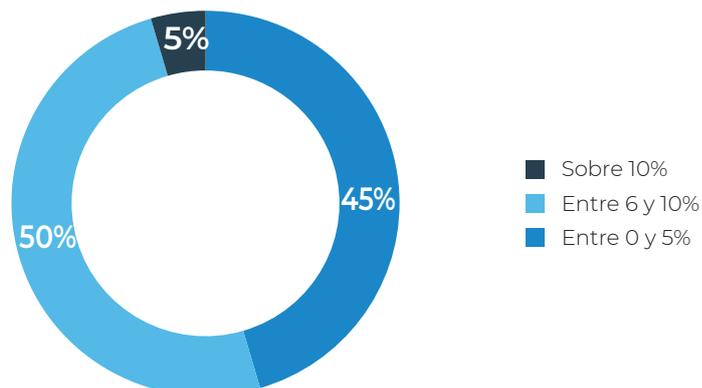
Entre 50 millones USD y 500 millones USD

N= 24 casos.



Más de 500 millones USD

N= 22 casos.



8. FILANTROPÍA E INVERSIONES DE IMPACTO SOCIAL

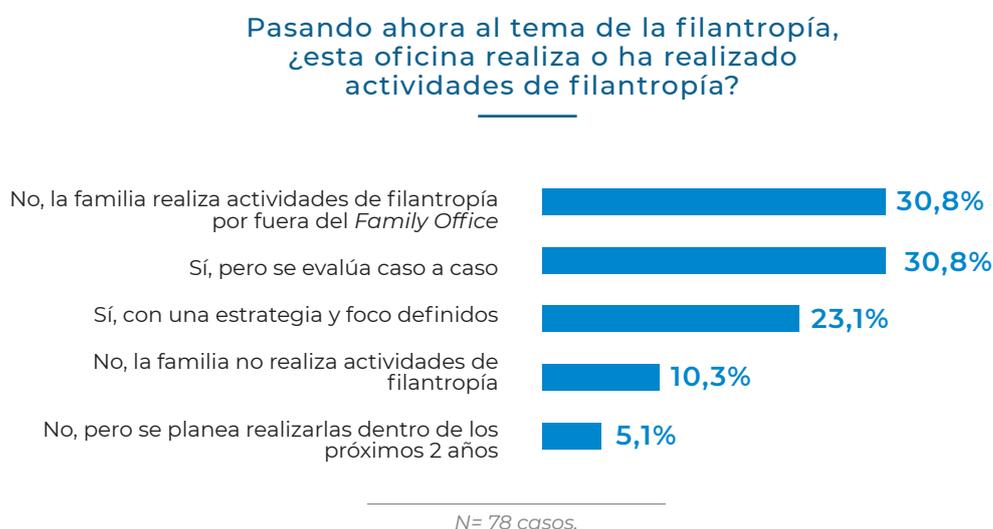
Para finalizar, se exponen los resultados relativos a las actividades de filantropía y las inversiones de impacto social que realizan las oficinas encuestadas.

La mayoría de las oficinas dice realizar o haber realizado actividades de filantropía (53,9%). Un 30,8% evalúa caso a caso a quién beneficiar, mientras que un 23,1% de las oficinas señala tener una estrategia y foco definidos. Resulta destacable que casi un tercio de las oficinas señaló que familia realiza actividades de filantropía por fuera de la oficina (30,8%) y cerca de un 15% señala que la familia no realiza filantropía, lo que refleja que no siempre estas

actividades forman parte del quehacer de estas oficinas, a pesar de que constituyen un motor y vía de acceso para las siguientes generaciones y suelen potenciar la unidad familiar.

Al consultar por el porcentaje aproximado del patrimonio administrado de estas oficinas que es destinado a actividades de filantropía, se obtiene una mediana de 1%. En este caso, la media observada está por sobre la mediana, pero parece no ser representativa debido a que hay algunas oficinas que destinan una alta proporción de su patrimonio administrado a estas actividades, alcanzando un máximo de 22%.

Figura II.61: Actividades de filantropía



Aproximadamente, ¿qué porcentaje del patrimonio de esta oficina se destina a actividades de filantropía?

Media	Mediana	Moda	Desviación es.	Mínimo	Máximo	N.
2,14%	1%	1%	4,24	0,01%	22%	34

Para efectos de este estudio, definimos las inversiones de impacto social como aquellas inversiones que generan o buscan generar rentabilidad para la empresa al mismo tiempo que para la sociedad. El 26,9% de las oficinas encuestadas dijo realizar o haber realizado ya este tipo de inversiones, mientras que un 16,7% dijo que planea realizarlas dentro de los próximos dos años. No obstante, la mayoría de las oficinas no realiza inversiones de impacto social. Un 32,1% señala que la familia las realiza por fuera de la oficina, seguramente por medio de sus

empresas operativas, y un 24,4% manifiesta que la familia no tiene planes de realizarlas.

En cuanto al porcentaje del patrimonio administrado que las oficinas que sí realizan este tipo de inversiones destinan a estos efectos, se observa una media de 2,8% y una mediana y una moda de 2%. La oficina que destina la mayor proporción de su patrimonio a estas inversiones destina un 8% del patrimonio administrado por la oficina, y la que menos, un 0,01%.

Figura II.62: Inversiones de impacto social

¿Realiza o ha realizado esta oficina inversiones de Impacto Social?

Entendiendo éstas como inversiones que generan rentabilidad para la empresa y para la sociedad.



N= 78 casos.

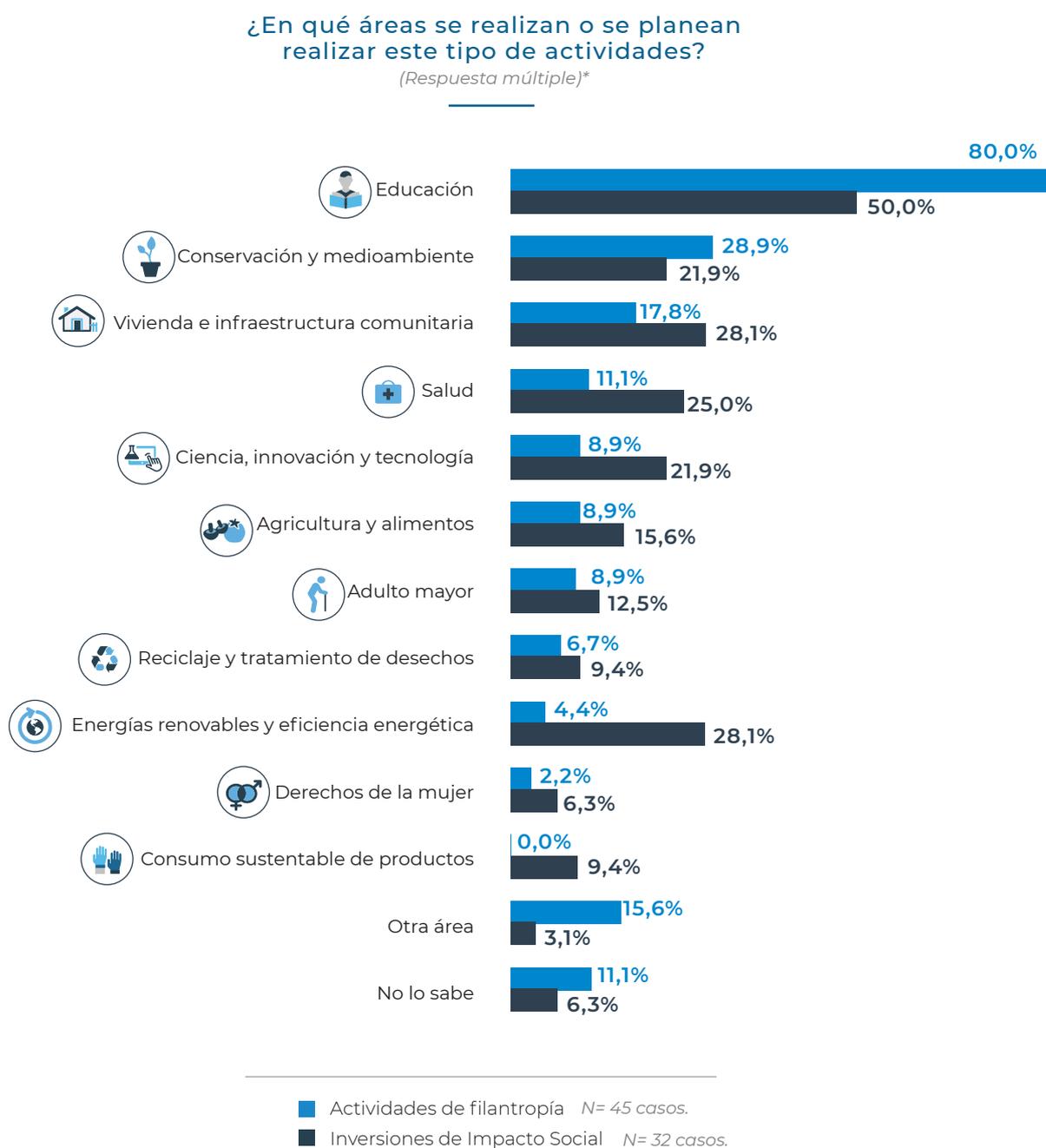
Aproximadamente, ¿Qué porcentaje del patrimonio de esta oficina se destina a inversiones de impacto social?

Media	Mediana	Moda	Desviación es.	Mínimo	Máximo	N.
2,8%	2%	2%	2,33	0,01%	8%	16

El área en que más se realizan tanto actividades de filantropía como inversiones de impacto social es, por lejos, educación. El 80% de las oficinas privilegia esta área para realizar sus actividades filantrópicas, así como el 50% lo hace para invertir en impacto social. El área de conservación y medioambiente es elegida en segundo lugar para actividades de filantropía

(28,9%), mientras que en el caso de impacto social se prefiere en segundo lugar invertir en energías renovables y eficiencia energética. Finalmente, la tercera área predilecta por las oficinas para emprender ambas actividades es vivienda e infraestructura comunitaria (17,8% en el caso de filantropía y 28,1% en el de inversiones de impacto social).

Figura II.63: Áreas en que realiza actividades de filantropía e inversiones de impacto social



*Nota: el gráfico representa el porcentaje de casos que contestó cada una de las opciones.

CONCLUSIÓN

Los fundadores de empresas familiares muchas veces dedican demasiado tiempo en sus vidas a crear negocios, desarrollarlos y hacerlos crecer, pero relativamente poco a manejar adecuada y eficientemente el patrimonio que han construido con tanto esfuerzo. Usualmente las siguientes generaciones desean preservar y hacer crecer ese patrimonio, más allá de las empresas operativas, y para eso los *family offices* ofrecen una alternativa de manejo profesional de las inversiones, ya sea financieras, inmobiliarias, en private equity, otros activos alternativos, e incluso filantrópicas o de impacto social.

Los *single family offices*, u oficinas que cumplen funciones similares con otro nombre para una familia empresaria o inversionista, llegaron para quedarse. No son una moda pasajera pues satisfacen necesidades reales de las familias que poseen un patrimonio importante. Es una tendencia a nivel mundial, especialmente en los países desarrollados, pero también tienen presencia creciente en los países emergentes. Chile es uno de los más avanzados en Latinoamérica y ya hay más de 200 oficinas de este tipo, con distintos tamaños, niveles de desarrollo, servicios que ofrecen a la familia dueña, estructuras administrativas, etc.

El estudio que desarrollamos en Chile y que hemos presentado en las páginas precedentes demuestra que las oficinas en Chile han ido creciendo no solo en número y tamaño del patrimonio administrado, sino también en sofisticación y profesionalismo, ofreciendo servicios que van más allá de una buena y eficiente gestión e inversión del patrimonio familiar. Sin embargo, también hemos observado que hay una creciente preocupación por asegurar el buen gobierno de los bienes de la familia, la incorporación adecuada de la siguiente generación y la contribución de la familia a la sociedad.

Esperamos que este *White Paper* sea de utilidad y valor no solo para las decenas de *family offices* u oficinas similares que hay en Chile, sino también para todas aquellas familias empresarias que están pensando en formar una.

Hemos observado que hay una creciente preocupación por asegurar el buen gobierno de los bienes de la familia, la incorporación adecuada de la siguiente generación y la contribución de la familia a la sociedad.

APÉNDICE

Apéndice N°1: Fases del estudio:

Fase 1

Consulta a expertos de la industria financiera y de inversiones:

Recolección de información: Se contactó a 5 altos ejecutivos de la industria financiera y de inversiones a los que se les solicitó, en base a su conocimiento de la industria, elaborar un listado de oficinas o *family offices*.

Objetivo: Esta primera fase tuvo por objetivo identificar *family offices* u oficinas similares existentes en Chile.

Periodo de ejecución: julio de 2018.

Fase 2

Catastro de family offices u oficinas similares:

Técnica de recolección de información: Breve encuesta *online*.

Universo: base de datos extendida del ESE Business School. La encuesta fue enviada a más de 8.300 mil contactos de socios, accionistas, directores y gerentes generales o de área de diversas empresas nacionales.

Objetivo: Esta fase tuvo por objetivo complementar a la etapa anterior en la construcción de un catastro de los *family offices* u oficinas similares que existen en Chile.

Periodo de ejecución: agosto y septiembre de 2018.

Fase 3

Entrevistas en profundidad a 11 gerentes de oficinas:

Técnica de recolección de información: Entrevistas en profundidad de aproximadamente una hora de duración, siguiendo una pauta de entrevista semi-estructurada.

Muestra: 11 gerentes generales de oficinas identificadas en las etapas anteriores del estudio. La idea era conocer en profundidad oficinas con características diferentes en lo relativo a antigüedad, estructura y tamaño del patrimonio administrado.

Objetivos: La tercera fase del estudio buscó profundizar en diversas dimensiones de caracterización de estas oficinas con el objetivo de elaborar un cuestionario que reflejara la realidad y particularidades de las oficinas o *family offices* en nuestro país.

Periodo de ejecución: noviembre y diciembre de 2018.

Fase 4

Encuesta de caracterización de los family office u oficinas similares en Chile:

Técnica de recolección de información: Encuesta *online* a través del sistema *Qualtrics*. Se utilizó un cuestionario estructurado de 61 preguntas, en su gran mayoría cerradas. Responder el cuestionario tomaba en promedio 25 minutos.

Muestra: El marco muestral estuvo constituido por el listado de las 206 oficinas identificadas en las dos primeras etapas del estudio. De las 206, obtuvimos datos de contacto de 185, y 78 de ellas completaron la encuesta *online*. Por tanto, la tasa de respuesta alcanzó un 42%.

Objetivo: La cuarta etapa de investigación buscó dar respuesta a los dos últimos objetivos del estudio, es decir, caracterizar a los *family offices* y oficinas similares e indagar en la vinculación de la familia propietaria con estas oficinas.

Periodo de ejecución: abril y mayo de 2019.

NOTAS

1. *Credit Suisse, 2018.*
2. *Existen estudios previos de la Universidad del Desarrollo en conjunto con la Asociación de Empresas Familiares (AEF), y de Ameris Capital.*
3. *Amit et al., 2009.*
4. *Credit Suisse, 2016.*
5. *Liechtenstein et al., 2008.*
6. *Gray, 2005.*
7. *Liechtenstein et al., 2008.*
8. *Piketty, 2016.*
9. *UBS, 2018.*
10. *Credit Suisse, 2016.*
11. *UBS & Cambridge Institute, 2018.*
12. *UBS & Cambridge Institute, 2018.*
13. *Credit Suisse, 2016.*
14. *Cap Gemini, 2012.*
15. *Kothari, 1990.*
16. *Cap Gemini, 2012.*
17. *Enrione, A. & Berner, C., 2018.*

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AEF & Universidad del Desarrollo. (2018). *Single Family Offices en Chile. Conociendo sus estructuras, integrantes y propósitos*. Asociación de Empresas Familiares y Universidad del Desarrollo, AEF Family Office y Centro de Derecho Regulatorio y Empresa UDD, Santiago.

Ameris Capital - El Mercurio. (2019). *Radiografía y perspectivas de los Family Offices para 2019*. Santiago.

Amit, R., & Liechtenstein, H. (2009). *Report Highlights for "Benchmarking the Single Family Office: Identifying the Performance Drivers"*. The Wharton School and IESE School of Business, Wharton Global Family Alliance. Raphael Amit.

Campden Wealth Limited. (2016). *The Global Family Office Report 2016*. Campden Wealth Limited, Campden Research, London.

Campden Wealth Limited. (2017). *The Global Family Office Report*. Campden Wealth Limited, Campden Research, London.

Campden Wealth Limited. (2018). *The Global Family Office Report 2018*. Campden Wealth Limited, Campden Research, London.

Credit Suisse. (2016). *The Family Office Dynamic: Pathway to Successful Family and Wealth Management. Family Office White Paper*. Zurich.

Credit Suisse. (2018). *Global Wealth Report 2018*. Credit Suisse AG, Research Institute, Zurich.

Credit Suisse. (2018). *The CS Family 1000 in 2018*. Credit Suisse AG, Research Institute, Zurich.

Enrione, A., & Berner, C. (Diciembre de 2018). *Diversidad en los directorios chilenos: una mirada al IGPA*. *Revista de Egresados ESE Business School*(15), 72-79.

Gray, L. (2005). *How Family Dynamics Influence the Structure of the Family Office*. *Journal of Wealth Management*, 8(2), 9-17.

Kothari, C. R. (1990). *Research Methodology. Methods & Techniques (Second Revised Edition ed.)*. New Delhi: New Age International (P) Limited, Publishers.

Liechtenstein, H., Amit, R., Prats, M., & Millay, T. (2008). *Single Family Offices: The Art of Effective Wealth Management*. En J. Tàpies, J. L. Ward, J. Tàpies, & J. Ward (Edits.), *Family Values and Value Creation. The Fostering of Enduring Values Within Family-Owned Businesses* (págs. 166-193). New York: Palgrave Macmillan.

Piketty, T. (2014). *El capital en el siglo XXI*. (E. Cazaneve-Tapie Isoard, Trad.) Santiago, Chile: Fondo de Cultura Económica Chile S.A.

Schneider, A., Kachaner, N., Hammoud, T., Jawaid, A., Czartoryski, W., & Vedernikova, A. (2017). *Designing the family office in a new era of private wealth*. The Boston Consulting Group, bcg, perspectives.

UBS Switzerland AG and The Cambridge Institute for Family Enterprise. (2018). *Built for generations. Family Office Compass*. Luxembourg.

Información Corporativa

ESE BUSINESS SCHOOL

Dirección: Av. Plaza 1905 - San Carlos de Apoquindo, Las Condes - Santiago Chile

Sitio web:

www.esec.cl

Teléfono de contacto:

226181570 - 226181583

Correo:

cvonhausen.esec@uandes.cl

Redes Sociales



ESE Business School Chile



ESEUANDES

Autores



Jon Martínez E.

Profesor Titular y Director del Centro de Familias Empresarias, ESE Business School, Universidad de los Andes. Ph.D IESE Business School, Universidad de Navarra, e Ingeniero Comercial, Escuela de Negocios de Valparaíso, Universidad Adolfo Ibáñez. Director de empresas familiares y Consejero de familias empresarias.



Carolina von Hausen C.

Investigadora del Centro de Familias Empresarias del ESE Business School, Universidad de los Andes. Socióloga de la Pontificia Universidad Católica de Chile, diplomada en Técnicas Avanzadas en Análisis de Datos Sociales en la misma casa de estudios y en Género, Sociedad y Políticas Públicas por FLACSO Chile.

Diseño e Impresión

Diseño:

Zooma.cl

Ilustraciones:

Envato Elements.

(Licencia de uso exclusivo, proyecto ESE Family Office, Julio 19, 2019. Modificadas por Zooma)

Impresión:

Fyrma Gráfica