



REPORTE INMOBILIARIO 2019/2020

ACAFI  CBRE

— ÍNDICE / CONTENIDOS —

Sobre ACAFI	3
Carta del Presidente de ACAFI	4
Sobre CBRE	5
Carta del Presidente Ejecutivo de CBRE Chile	6
I. FONDOS DE INVERSIÓN EN CHILE	7
I.1. Los Fondos de Inversión en Chile	8
I.2. Legislación y fiscalización	9
I.3. La Industria en cifras	10
II. CARACTERÍSTICAS DE LOS FONDOS INMOBILIARIOS	12
II.1. ¿Qué son los fondos Inmobiliarios?	13
II.2. Evolución de los Fondos Inmobiliarios	13
II.3. Principales Actores	14
II.4. Tipos de Fondos	14
II.5. Aportantes de los Fondos	19
II.6. Caracterización de los Activos Inmobiliarios Consolidados	21
III. RADIOGRAFÍA NACIONAL Y GLOBAL DEL MERCADO INMOBILIARIO COMERCIAL	25
III.1. Inversión inmobiliaria internacional	26
III.2. Muestra de cap rates	28
III.3. Mercado inmobiliario en Chile	29
IV. TENDENCIAS 2030	32
V. ENCUESTA PERCEPCIÓN A EJECUTIVOS DE LA INDUSTRIA	46
V.1. Introducción	47
V.2. Encuesta	47
VI. ANEXOS	56
VI.1 Clasificación ACAFI	57
VI.2 Patrimonio Administrado por AGF y Tipo de Fondo (miles de UF)	63
VI.3 Datos de las administradoras que tienen estos fondos	67

SOBRE ACAFI

La Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión A.G. (ACAFI) se formó en 2005 con el propósito de agrupar, bajo una misma voz, a las principales administradoras de fondos de inversión del país y promover el desarrollo de la industria, entre otras funciones.

En diciembre de 2019, ACAFI está integrada por 40 miembros asociados y 11 colaboradores de la industria del Venture Capital, ellos representan a administradores de fondos públicos del país y a un sector relevante de las administradoras de capital privado.

En ACAFI, las administradoras generales de fondos ven representados sus intereses bajo una institución que promueve el desarrollo de la industria y la protección de las labores de administración de recursos de terceros.

Los asociados se rigen bajo un código de ética, que es transversal para todos. A su vez, la Asociación procura realizar diversas actividades que permitan cooperar y fortalecer los gobiernos corporativos de cada uno de sus asociados.

ACAFI se ha dedicado a trabajar bajo sólidos principios, con el objetivo de:

- ✗ Representar los intereses de los asociados.
- ✗ Estrechar lazos con organizaciones pares nacionales y extranjeras, además de autoridades locales e internacionales relacionadas al mercado de capitales.
- ✗ Establecer un parámetro común de buenas prácticas para todos los asociados, aportando en la construcción de un entorno de negocios transparente y autorregulado.
- ✗ Aportar información técnica y estadística actualizada sobre la industria local, y así ser una herramienta efectiva en el proceso de toma de decisiones.
- ✗ Cooperar con el desarrollo y profundización del mercado de capitales en Chile, a través de la participación en los procesos de elaboración de las distintas normativas, además de estudios técnicos, normativos y legales, que permitan un mayor desarrollo de la industria de fondos de inversión.
- ✗ Potenciar a Chile como plataforma de exportación de servicios financieros para la región.
- ✗ Promover el desarrollo de nuevas alternativas de inversión e instrumentos financieros de ahorro para el público, ampliando sus oportunidades de inversión.
- ✗ Fomentar la innovación y el emprendimiento a través del financiamiento de empresas y proyectos no tradicionales.
- ✗ Fomentar la inversión de impacto social y/o medioambiental dentro de la industria.



CARTA DEL PRESIDENTE DE ACAFI

A continuación presentamos la tercera edición del Reporte Inmobiliario que nuestra Asociación elabora en conjunto con CBRE, con el propósito de entregar más y mejor información de la industria de fondos de inversión Inmobiliarios correspondiente al período 2019 – 2020.

Además de los números del sector y de la industria en general, tanto en Chile como en el mundo, en el siguiente informe encontrarán una valiosa encuesta a sus protagonistas. Además, se hará referencia a ciertas tendencias mundiales que se ven en la industria, y que nos permiten tener ciertas luces del panorama que se avecina. Por último, en los anexos, hemos puesto a disposición datos de la industria, lo que es un gran aporte a la transparencia y accesibilidad para este mercado.

Gracias a una adecuada estructura regulatoria, hoy contamos con una industria de fondos de inversión local que tiene un importante nivel de profesionalización y que, al mismo tiempo, ha adquirido un protagonismo relevante en el mercado de capitales local.

Este intenso trabajo, nos permite tener a disposición instrumentos para invertir directamente en la industria inmobiliaria a través de fondos de Renta, Desarrollo, Plusvalía y Mixtos, cuya estricta regulación permite dar acceso a un mercado restringido, a través de una administración profesional, especializada, con retornos atractivos y diversificación de riesgos.

A pesar de las turbulencias que vivió el país durante el último trimestre del año 2019, la industria de los fondos de inversión inmobiliarios mantuvo la tendencia de crecimiento sostenido

que ha experimentado durante los últimos años. A diciembre de 2019 los fondos inmobiliarios alcanzaron un patrimonio de UF 107.682.927, registrando un crecimiento de 35% respecto al mismo período de 2018.

Durante 2019 fueron 26 los fondos que iniciaron sus operaciones, totalizando así 113 en total. Éstos son manejados por 30 administradoras fiscalizadas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Con respecto a los principales aportantes de la industria de fondos de inversión inmobiliarios a diciembre de 2019, el 61,2% lo constituyen inversionistas no institucionales (Corredoras de Bolsa, Otros Fondos de Inversión, Personas Naturales y Family Office, entre otros). En tanto, las AFP y Compañías de Seguros representan en conjunto el 36,2% del total de aportantes que participan en este segmento, manteniendo la estructura que se ha observado en años anteriores.

La ampliación de los límites estructurales máximos de inversión en activos alternativos para los Fondos de Pensiones (FP) Tipos A, B, C, que hizo el Banco Central en abril de 2020, respecto de aquellos definidos en octubre de 2017, esperamos que sea muy relevante y un nuevo impulso para esta industria. Esto, ya que los fondos de pensiones pueden aumentar su exposición en este tipo de activos, que ofrecen mayor diversificación y representan una opción para obtener rentabilidades atractivas en el largo plazo.

Desde la Asociación, en conjunto con nuestros 40 asociados y 11 colaboradores de Venture Capital, continuaremos manteniendo una estrecha colaboración con las autoridades con el objeto de

apoyar en la recuperación de la economía y una mejor regulación para la industria de los fondos de inversión. Estamos convencidos de que esto, junto con los avances en la auto regulación y mejores prácticas; más y mejor información; y el apoyo a la implementación y promoción de factores ESG en la industria, nos permitirá seguir fortaleciendo el rol de este sector en el mercado de capitales.

La actual pandemia que vivimos nos exige actuar más coordinados y de manera más colaborativa que nunca. Finalmente, queremos aprovechar esta oportunidad para agradecer la participación de cada uno de los integrantes que hicieron posible esta publicación y, en especial, a CBRE y al Comité Inmobiliario de ACAFI, presidido por don Eduardo Palacios.

Luis Alberto Letelier Herrera
Presidente Asociación Chilena
de Administradoras de Fondos
de Inversión A.G.



ACERCA CBRE

CBRE Group Inc. es la compañía de servicios e inversiones inmobiliarias más grande del mundo, incluida en las Fortunes 500 desde el 2008, ocupando actualmente el puesto #146. También ha sido catalogada como la mejor empresa de la industria por Lipsey Company, durante 19 años y, durante 8 años consecutivos nombrada una de las Fortunes "Most Admired Companies". CBRE tiene más de 100.000 empleados y 530 oficinas distribuidas a lo largo del mundo. La casa matriz se encuentra en Los Ángeles, y en Chile está presente desde hace 21 años, durante los cuales ha estructurado y apoyado

las más importantes transacciones inmobiliarias del mercado local, replicando la posición de liderazgo que tiene en el mundo.

El alcance global de la compañía, en conjunto con el profundo conocimiento de las realidades de cada uno de los mercados, entrega herramientas que han probado ser de enorme utilidad para los clientes locales, tanto inversionistas como usuarios, a la hora de apoyarles en la elaboración e implementación de su estrategia inmobiliaria.



Actualmente el equipo en Chile cuenta con 450 empleados que generan valor a los clientes a través de una serie de servicios integrados, incluyendo:

- ✦ Asesoría y gestión en la búsqueda y venta/arriendo de propiedades (proporcionado por el equipo de Advisory & Transaction Services).
- ✦ Compraventa de propiedades para inversión inmobiliaria, deuda, alianzas con socios inversionistas y búsqueda y estructuración de capital y financiamiento inmobiliario (proporcionada por el equipo de Capital Markets).
- ✦ Habilitación de oficinas, gestión para el cambio de espacio y gestión de proyectos desde la etapa del análisis y construcción (proporcionado por el equipo de Project Management).
- ✦ Servicios para mantener la operación de las instalaciones y empleados (proporcionado por el equipo de Facility Management).
- ✦ Administración de edificios de oficina (proporcionada por el equipo de Property Management).
- ✦ Consultoría y valoraciones (proporcionado por el equipo de Valuation & Advisory Services).
- ✦ Gestión y administración de propiedades de inversión (proporcionado por el equipo de Asset Management).

Un sello distintivo de CBRE son los valores que impregnan el día a día del trabajo y los servicios entregados. Estos pilares son Respeto, Integridad, Servicio y Excelencia, que guían la asesoría a los clientes, con el objetivo de poder convertir sus activos inmobiliarios en ventajas competitivas.

CARTA DEL DIRECTOR DE CBRE

Nos entusiasma mucho poder presentar esta tercera versión del Reporte Inmobiliario, elaborado en conjunto entre CBRE y la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI), en un nuevo hito en esta alianza que busca entregar información relevante sobre la industria de los fondos de inversión inmobiliaria y el mercado en general.

En esta oportunidad **queremos revisar un período que ha sido marcado por hitos importantes para la industria, que nos ha llevado a replantear y reforzar estrategias, estudiar tendencias globales y analizar nuevas oportunidades que se adecúen lo mejor posible a los tiempos que vivimos.**

Específicamente revisaremos el año 2019, marcado en sus últimos meses por un cambio social, y el 2020, viendo lo que han sido estos meses marcados por la emergencia sanitaria y también lo que se espera para los meses futuros. Si bien el fortalecimiento esperado para la industria se vio alterado por el escenario local e internacional desde octubre del año pasado, en perspectiva, el año 2019 se mostró con una actividad boyante sustentada por la profundidad del mercado de deuda, empujando una alta competitividad en los procesos de compra, y una alta disposición de

venta dado el efecto en los valores de los activos generada por la fase de compresión de cap rates. Hacia el último trimestre, la actividad se ralentiza, dando inicio a un periodo de incertidumbre sin precedentes que pone a prueba a los mercados inmobiliarios, los cuales sacan provecho de su privilegiada posición en términos de vacancia y cierran el año en un escenario positivo, aún dado un medio ambiente de alta incertidumbre.

En línea con lo expuesto anteriormente, las proyecciones para el año 2020 se dificultan, y **las intenciones de inversión de las principales administradoras de fondos locales manifiestan un escenario más cauteloso al momento de abordar nuevas inversiones**, con una gran mayoría de los encuestados esperando disminuir su actividad de compra y optar por opciones más cercanas a los activos tradicionales en ubicaciones en donde ya tengan presencia, retrocediendo así en la intención declarada hace 12 meses de diversificar los portafolios hacia los activos alternativos y la expansión a regiones.

Por último, considerando que vivimos tiempos de rápidos cambios y constantes adaptaciones, nos pareció importante incluir un capítulo con tendencias, impulsadas por influencias económicas, sociales y tecnológicas, que queremos

compartir con ustedes. En éste realizamos un análisis del sector, con patrones de uso que no habían cambiado por décadas, pero que hoy están entrando a una nueva era que presenta adaptaciones en el modo de trabajar, el estilo de vida y las alternativas de inversión, complementado con factores fundamentales como los impactos medioambientales y aspectos sociales.

Espero esta publicación sea de su agrado y de utilidad a la hora de interpretar las señales que nos entrega el mercado de inversión inmobiliaria.



Nicolás Cox Montt
Director Ejecutivo de
CBRE Chile



I. FONDOS DE INVERSIÓN EN CHILE

I. FONDOS DE INVERSIÓN EN CHILE

I.1. Los Fondos de Inversión en Chile

Los fondos de inversión son un patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en los valores y bienes que la Ley Única de Fondos —LUF— (Ley N°20.712) y su Reglamento Interno permitan, y cuya administración es de responsabilidad de una administradora. De conformidad con las disposiciones legales aplicables, en términos generales los fondos de inversión pueden ser públicos o privados.

TIPOS DE FONDOS

a. Los Fondos de Inversión Públicos

Son aquellos fondos administrados por una sociedad anónima de giro exclusivo que es fiscalizada por la Comisión del Mercado Financiero (CMF). Las cuotas de estos fondos constituyen valores de oferta pública que se registran en el Registro de Valores de la CMF y en las Bolsas de Valores.

b. Los Fondos de Inversión Privados

A diferencia de los fondos de inversión públicos, no están sujetos a la fiscalización de la CMF. Son administrados por Administradoras Generales de Fondos o por Sociedades Anónimas Cerradas, por cuenta y riesgo de sus aportantes y que no hacen oferta pública de sus valores.

Se rigen por sus reglamentos internos, por las normas del Capítulo V de la Ley N° 20.712 sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales, y el Capítulo IV de su Reglamento, el DS N° 129, del Ministerio de Hacienda. Se forman por aportes de personas o entidades, en cuanto al número de aportantes, no se puede superar los cuarenta y nueve partícipes que no sean integrantes

de una misma familia. En caso de superar dicha cifra, éstos quedarán sujetos a las normas aplicables a los Fondos fiscalizados por la Comisión para el Mercado Financiero, debiendo comunicar el hecho a la misma y teniendo que adecuar sus reglamentos internos a la normativa establecida para los Fondos de Inversión Públicos.

Fondos de Inversión Rescatables

Son aquellos que permiten a los aportantes el rescate total y permanente de cuotas, realizando el pago de estas entre 11 y 179 días.

Los aportes quedan expresados en cuotas del fondo, pudiendo existir distintas series de estas para un mismo fondo, lo que deberá establecerse en el reglamento interno respectivo.

Las cuotas de un fondo o de sus series, deberán tener igual valor y características, y su cesión se registrará por las formalidades y procedimientos que establece el reglamento interno del fondo.

Las cuotas de una serie de un fondo podrán ser canjeadas por cuotas de otra serie del mismo fondo, rigiéndose por las normas que se establecen al

respecto en el reglamento interno.

A diciembre de 2019, se contabilizaron 131 fondos de inversión rescatables, los cuales administran activos por US\$ 6.361 millones, correspondientes a un 21% del total de la industria en activos administrados.

Fondos de Inversión No Rescatables

Son aquellos que no permiten a los aportantes el rescate total y permanente de sus cuotas, o que, si lo permiten, pagan a sus aportantes las cuotas rescatadas en un plazo igual o superior a 180 días. Los aportes quedan expresados en cuotas que deben registrarse obligatoriamente en una bolsa de valores chilena o del extranjero, autorizada por la CMF, para permitir la formación de un mercado secundario para dichas cuotas.

A diciembre de 2019, se contabilizaron 378 fondos de inversión no rescatables, los cuales administran activos por US\$ 24.600 millones, representando un 79% del total de la industria en activos administrados.

I.2. Legislación y fiscalización

Leyes y Fiscalizadores

Los fondos de inversión públicos en Chile son fiscalizados por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y las principales normas que los rigen son:

- Ley N°20.712 ("Ley Única de Fondos" o "LUF") y su Reglamento.
- Ley 18.045 del Mercado de Valores.
- Disposiciones reglamentarias dictadas por la Comisión para Mercado Financiero (CMF).

El 1 de noviembre de 2017 fue aprobado el nuevo régimen de inversiones para los fondos de pensiones que posibilita a éstos a invertir en activos alternativos tanto en forma directa como indirecta a través de fondos de inversión.

- Capital Privado Extranjero.
- Deuda Privada Extranjera.
- Acciones Nacionales de Soc. Cerradas.
- Mutuos Hipotecarios Endosables no habitacional.
- Leasing Bienes Raíces no habitacional.
- Créditos Sindicados. Bienes Raíces no Habitacional para la renta

Esta autorización beneficia a la industria en el sentido que, un gran aportante institucional puede destinar más montos a los fondos de inversión.

Reglamento Interno del Fondo de Inversión

El reglamento interno del fondo establece los lineamientos generales y específicos bajo los cuales se regirá cada fondo de inversión, estableciendo los elementos de resguardo que garantizan que la administradora gestionará cada fondo atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de sus aportantes.

Asambleas Ordinarias y Extraordinarias

Tratándose de fondos de inversión que cuenten con gobierno corporativo propio, se deben realizar asambleas con el objetivo de tratar todos los temas que puedan afectar los intereses de los aportantes del fondo de inversión, además de acordar condiciones para la

operación de éste. De esta forma, corresponde a dichas asambleas aprobar los estados financieros de los fondos como asimismo aprobar la introducción de modificaciones a sus reglamentos internos, o aumentos y disminuciones de su capital, entre otras materias.

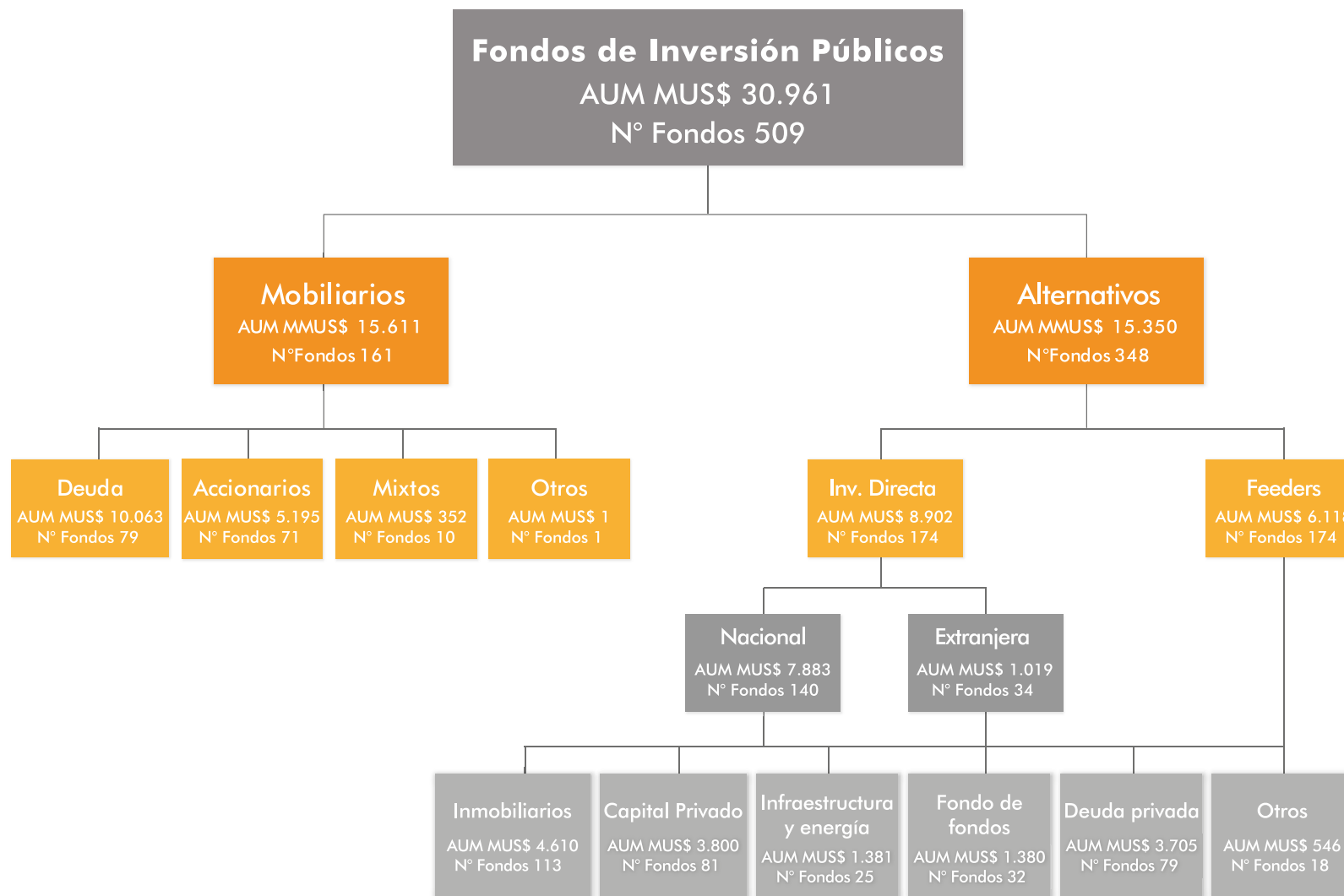
Comité de Vigilancia

Para el caso de los fondos de inversión no rescatables, la LUF contempla la obligación de establecer un Comité de Vigilancia, el cual tiene atribuciones que buscan garantizar el cumplimiento del reglamento interno del fondo, junto con otras facultades de fiscalización tendientes a resguardar los intereses de los aportantes.



I.3. La Industria en cifras

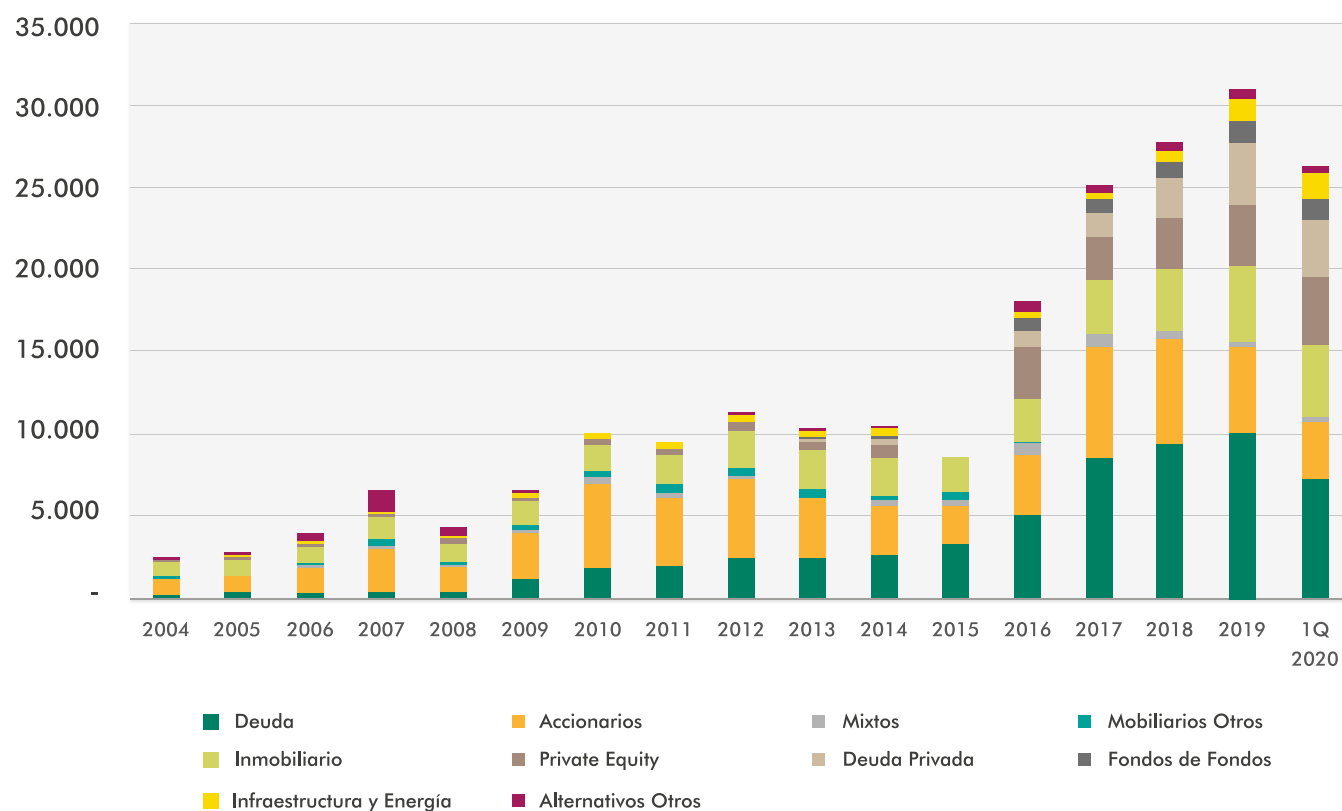
1.3.a. AUM por Tipo de Fondo 2019



1.3.b. Evolución de la Industria

La industria de fondos de inversión públicos ha crecido a tasas superiores al 18% promedio anual desde 2004, recibiendo un renovador impulso con la promulgación de la LUF en 2014. Los fondos Inmobiliarios ya existían en 2004 (existen desde 1991) y han crecido junto con el resto de la industria aunque en menor proporción, ya que en 2004 representaban un 34% de la industria y en 2019 16,8%.

Total Activos Administrados Fondos de Inversión Públicos
(millones de dólares, MUS\$)





II. CARACTERÍSTICAS DE LOS FONDOS INMOBILIARIOS

II.1. ¿Qué son los fondos inmobiliarios?

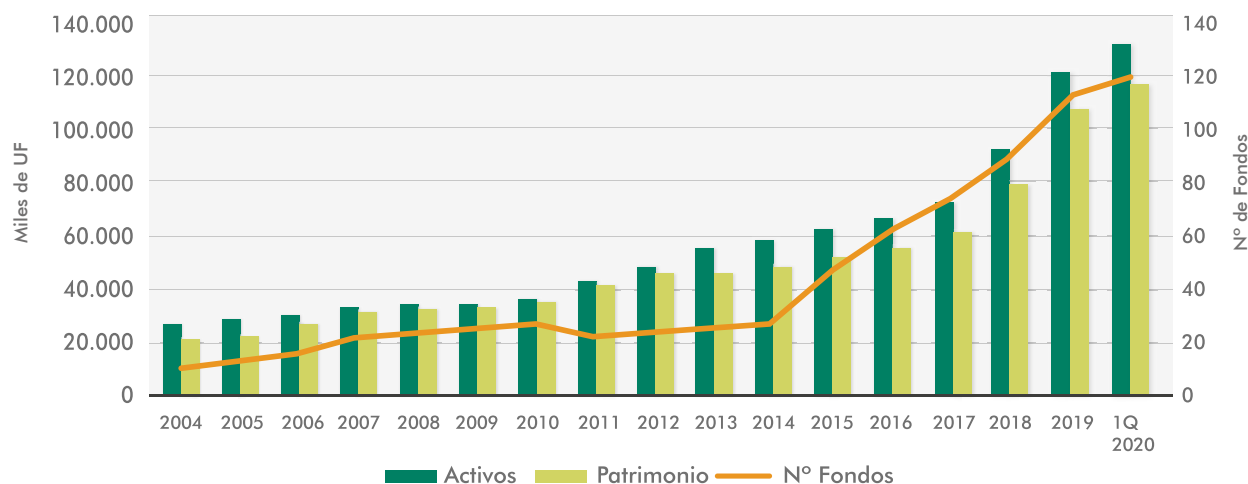
Los fondos inmobiliarios son patrimonios integrados por aportes de personas naturales y jurídicas destinados a invertir, tal como su nombre indica, en activos cuyo foco principal está enfocado al sector inmobiliario. La inversión se realiza a través de acciones o títulos de deuda de sociedades que invierten en dicho sector.

II.2. Evolución de los Fondos Inmobiliarios

A diciembre de 2019 los Fondos Inmobiliarios alcanzaron un patrimonio de 107,68 millones de UF, distribuidos en 113 fondos, manejados por 30 administradoras. Representan un 13,9% del monto y un 22,2% del número de activos de fondos de inversión públicos. Crecieron en 27,91 millones de UF en los últimos 12 meses (35%).

Durante 2019, iniciaron operaciones 26 fondos nuevos. Por su parte, finalizaron sus operaciones 4 fondos, dando un crecimiento neto anual de 22 fondos adicionales. Además, se actualizó la clasificación de 9 fondos que se sumaron al total, con lo que se obtienen 31 nuevos fondos inmobiliarios durante 2019.

Activos Administrados Fondos Inmobiliarios

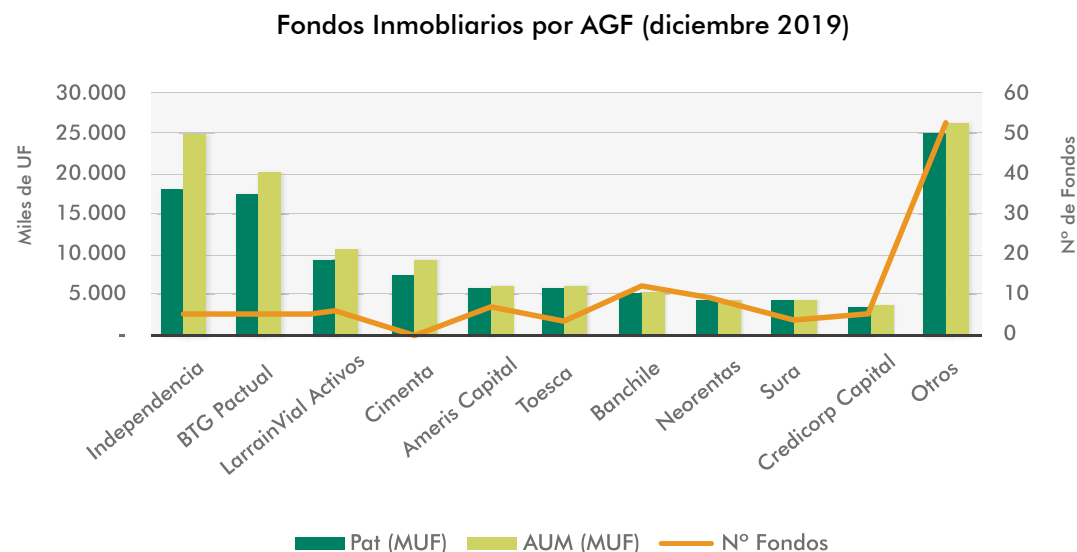


En lo que respecta a 2020, el primer trimestre se ve un crecimiento de 7 fondos, llegando a 120 fondos inmobiliarios que administran un total de 117,4 millones de UF.

En la gráfica se muestran la evolución de los activos, patrimonio y número de fondos inmobiliarios administrados en miles de UF.

II.3. Principales Actores

En el siguiente gráfico se muestran los 10 actores principales entre las 30 administradoras de fondos de inversión públicos (AGF) que manejan los fondos Inmobiliarios, 4 más que en 2018. Al igual que años anteriores, la AGF con mayor participación de mercado es Independencia con un 25,5% de los activos administrados y un 17% del patrimonio de los fondos.

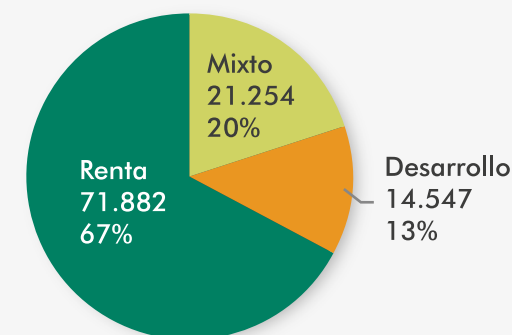


II.4. Tipos de Fondos Inmobiliarios

En el caso de la industria inmobiliaria, ACAFI ha establecido tres subcategorías:

1. Fondos de Inversión Inmobiliarios de Rentas: Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal de inversión del fondo sea invertir indirectamente en bienes raíces construidos o por construir para el arriendo.
2. Fondos de Inversión Inmobiliarios de Desarrollo: Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal de inversión del fondo sea invertir en el desarrollo y construcción de proyectos inmobiliarios para la venta.
3. Fondos de Inversión Inmobiliarios Mixtos: Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal de inversión del fondo sea invertir en alguna combinación de las anteriores.

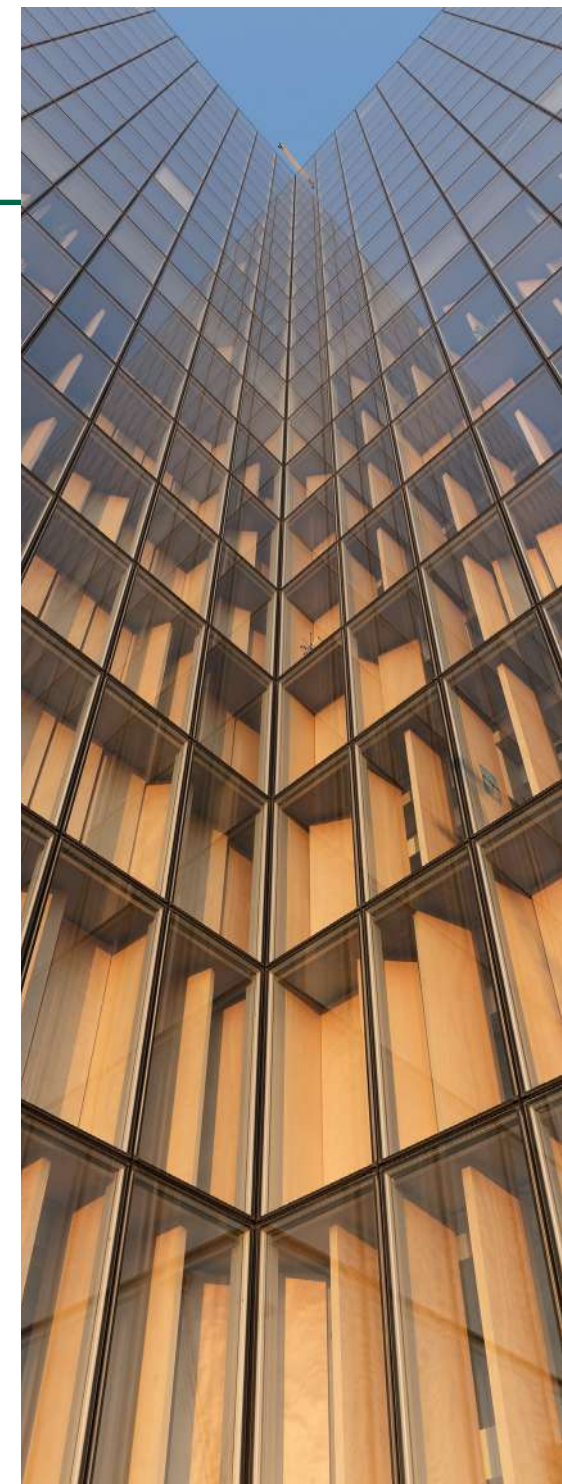
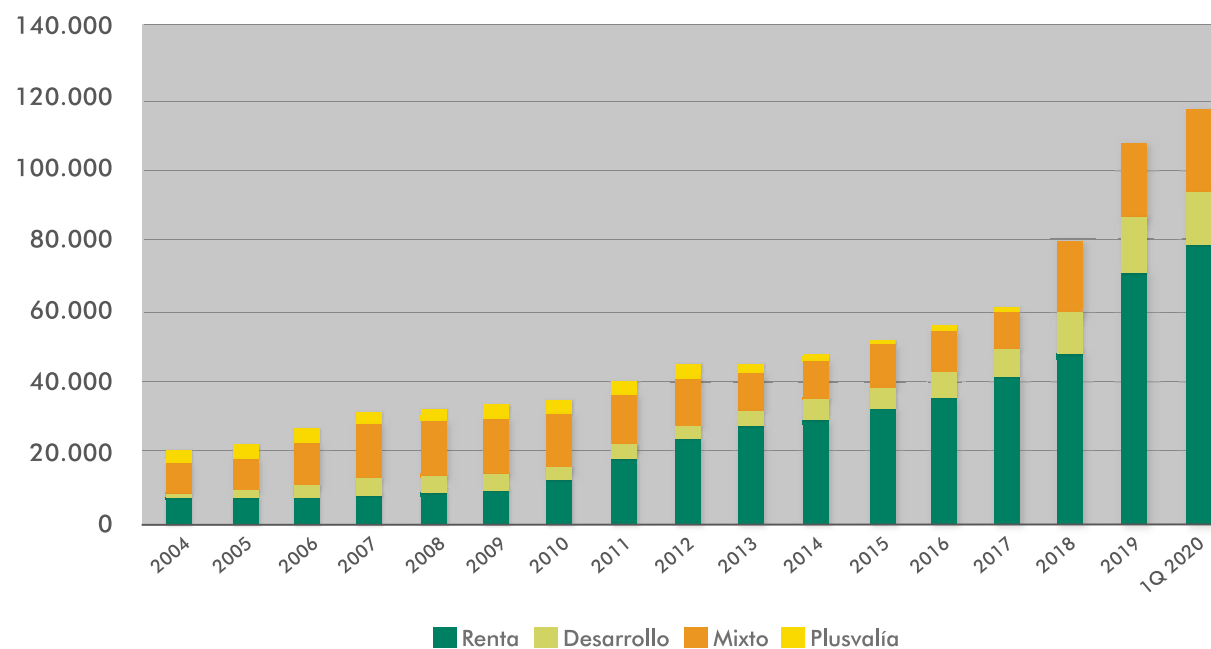
Categorías Fondos de Inversión Inmobiliarios (miles de UF, mUF)



II.4.a. Evolución del Patrimonio de los Tipos de fondos de Inversión Inmobiliarios

Las clasificaciones de los distintos tipos de fondo se han realizado según el activo subyacente que contienen ellos. En los gráficos anteriores de fondos Inmobiliarios se han mostrado tanto activos como patrimonio. En este tipo de fondos es útil la diferencia, ya que reflejan el endeudamiento que han usado para financiar sus proyectos.

Fondos de Inversión Inmobiliarios
(miles de UF, mUF)



II.4.b. Fondos de Inversión Inmobiliarios de Renta

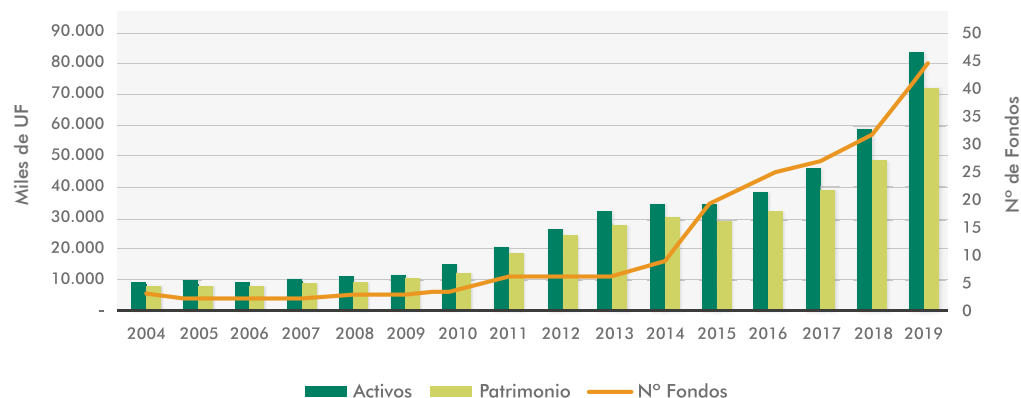
Este sector presenta un gran dinamismo, en 2019 creció un 42,6% en activos y un 48,3% en patrimonio. Es importante señalar que a partir de la implementación de la LUF en 2014 los fondos de Renta han crecido a tasas promedio anuales muy elevadas.

Estos fondos lo hacen mediante la inversión en acciones o deuda de sociedades

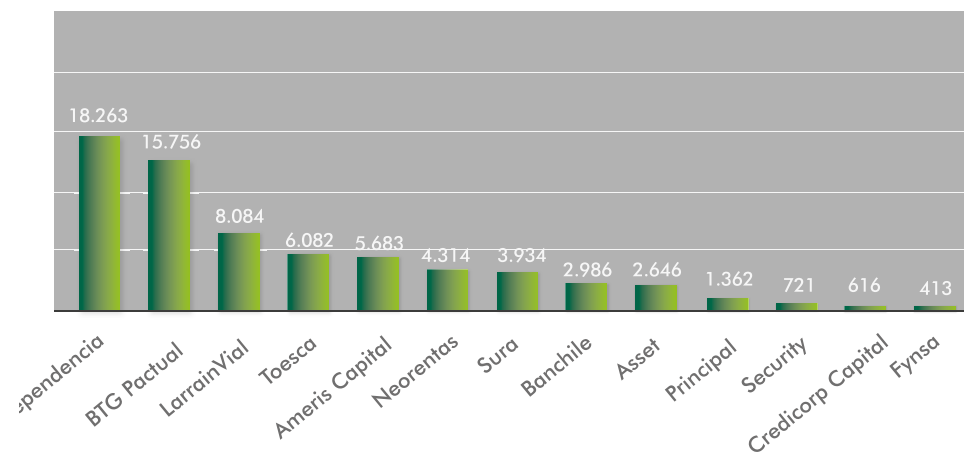
inmobiliarias. Existen 20 AGF (44 fondos) que operan en esta área, 4 más que en 2018.

Cabe destacar que en 2019 se modificó la clasificación de los fondos, lo que implicó una recategorización de algunos fondos.

Fondos de Inversión Inmobiliarios de Renta



Patrimonio por AGF - Fondos de Renta
(miles de UF)

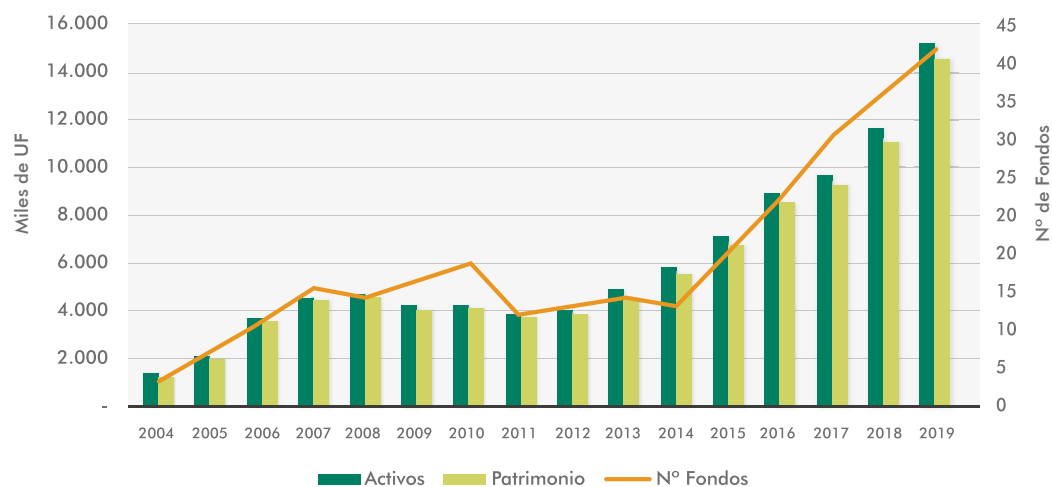


II.4.c. Fondos de Inversión Inmobiliarios de Desarrollo

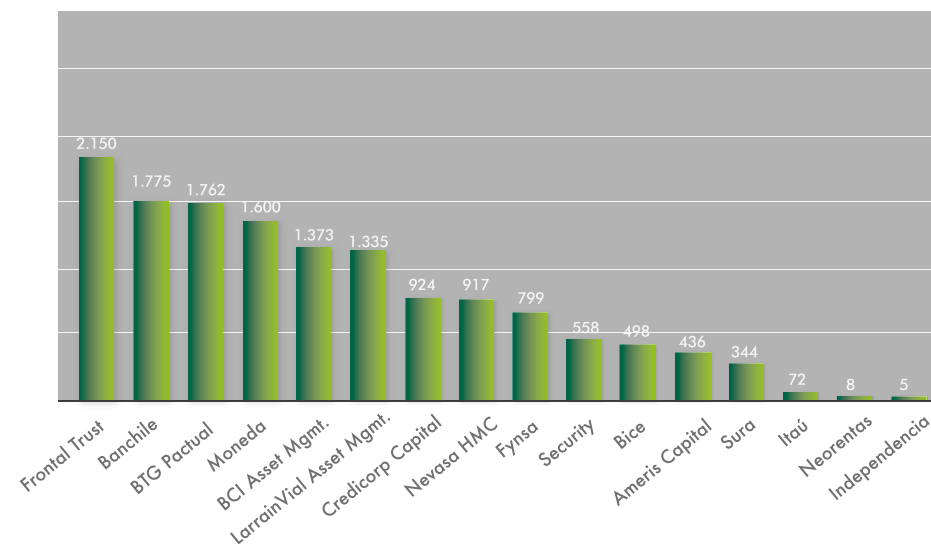
Al igual que los fondos de Renta, los fondos de inversión Inmobiliarios de Desarrollo presentan bastante dinamismo en los últimos años, con una tasa de crecimiento de sus activos de un 21% promedio anual en los últimos 5 años. Operan 16 administradoras (42 fondos), liderando Frontal Trust seguida de Banchile y BTG Pactual.



Fondos de Inversión Inmobiliarios de Desarrollo



Patrimonio por AGF - Fondos de Desarrollo
(miles de UF)

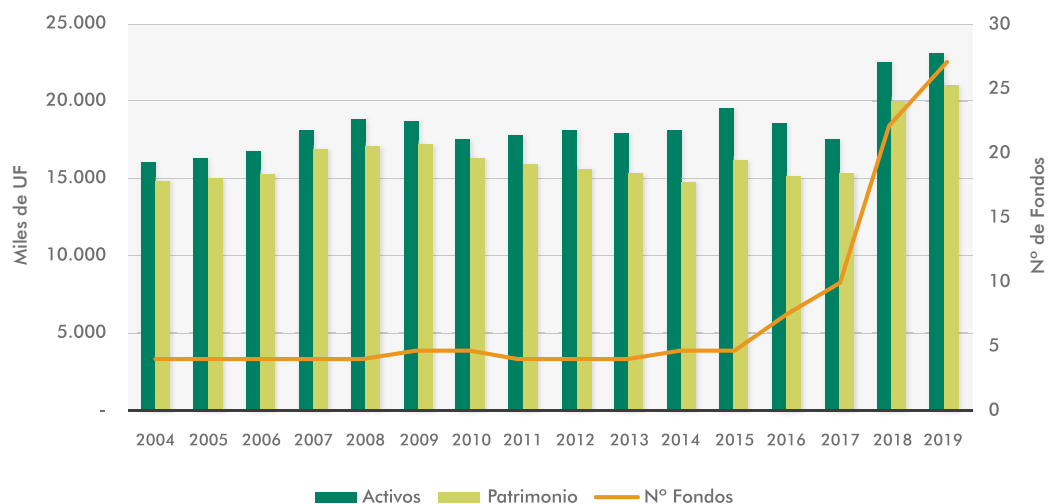


II.4.d. Fondos de Inversión Inmobiliarios Mixtos

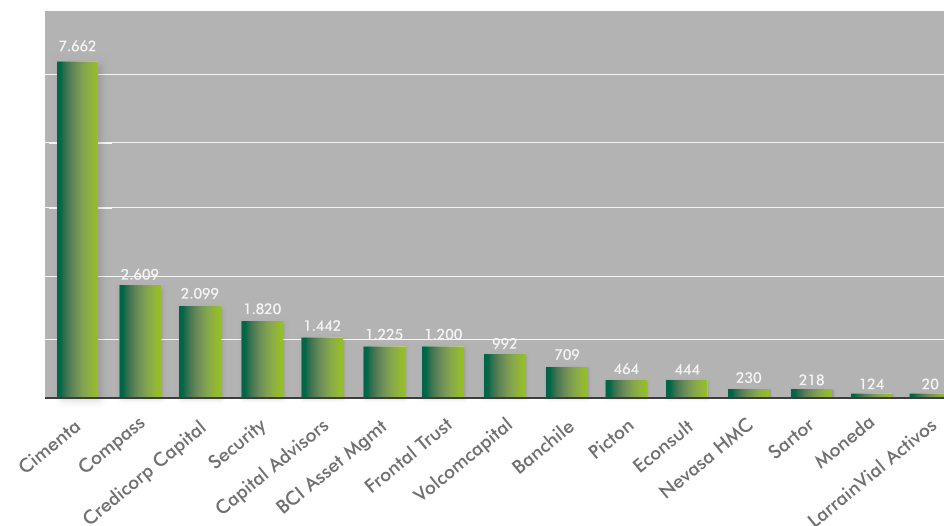
Si bien ha aumentado el número de fondos desde la promulgación de la LUF, los montos invertidos se han mantenidos relativamente estables. No obstante, en lo que va del 2019 han crecido 2,7%, y en los últimos 5 años han crecido a una tasa promedio de 7,5 % anual. Esto responde a la especialización, rentas o desarrollo, que han ido teniendo los fondos con el crecimiento del mercado.

Existen 15 AGF (27 fondos) que operan en esta área, siendo Cimenta la administradora más grande y la más antigua de ellas. Cabe destacar que en 2019 se modificó la clasificación de los fondos, lo que implicó una recategorización de algunos fondos, lo que explica el gran crecimiento entre 2017 y 2018.

Fondos de Inversión Inmobiliarios Mixtos

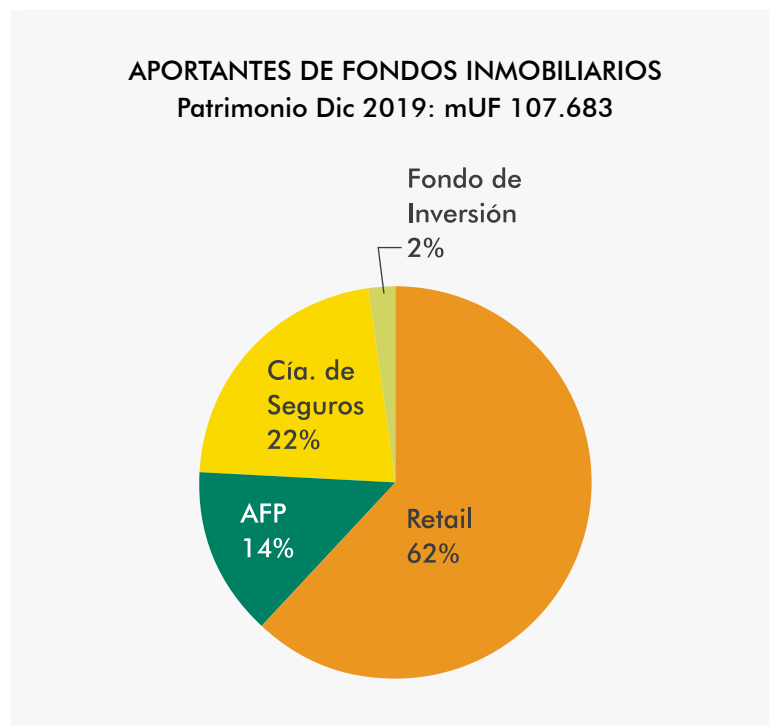


Patrimonio por AGF - Fondos Mixtos
(miles de UF)



II.5. Aportantes de los Fondos Inmobiliarios

En el gráfico se visualiza cuáles son los aportantes de los Fondos Inmobiliarios. Los Aportantes Institucionales (AFP y Compañías de Seguros) representan un 36,2% y los Corredores de Bolsa totalizan un 42,6 %.

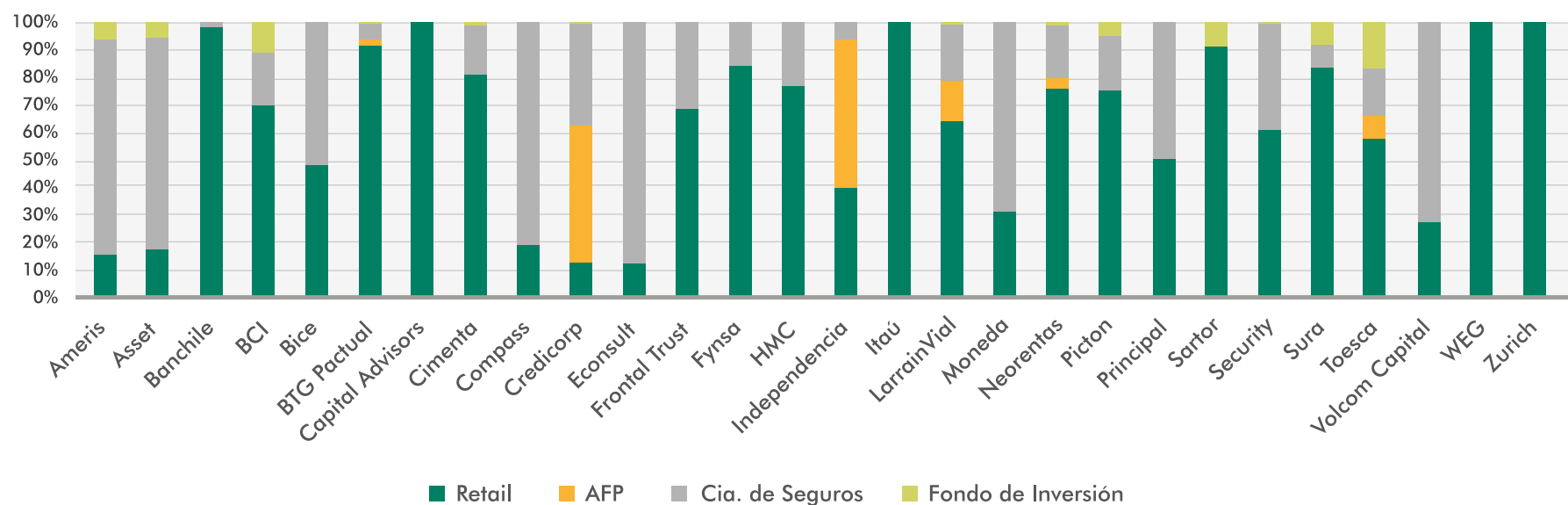


Siguiendo la clasificación de los Aportantes especificada anteriormente, en el gráfico se visualizan los inversionistas que se interesan por las cuotas de fondos inmobiliarios emitidas por las distintas Administradoras Generales de Fondos (AGF).

Se concluye que las AFP son inversionistas importantes en los fondos inmobiliarios administrados por Credicorp e Independencia; mientras que las

Compañías de Seguro participan de manera importante en Ameris, Asset, Compass, Moneda, Principal, entre otros. En el otro extremo, las sociedades nacionales (empresas) son más relevantes para fondos inmobiliarios manejados por BCI, Capital Advisors, Itaú y Neorentas.

APORTANTES DE FONDOS INMOBILIARIOS POR AGF
Patrimonio Dic 2019: mUF 107.683



II.6. Caracterización de los Activos Inmobiliarios Consolidados

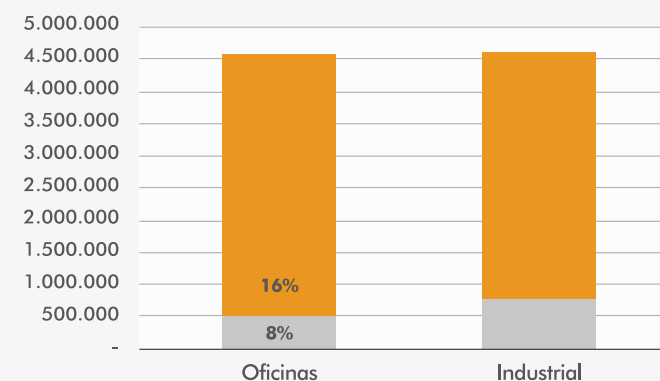
En base a información proporcionada por 12 AGF asociadas a la ACAFI, y relacionada a su volumen individual de activos inmobiliarios consolidados administrados, se procedió a caracterizar a la muestra según superficie por tipo de propiedad y nivel de penetración respecto al total de superficie de los mercados de la Región Metropolitana. Este grupo de fondos administra 1,9 millones de metros cuadrados, valorizados en US\$ 2.658 millones.

Adicionalmente, a nivel nacional, casi un 40% de los 1,9 millones de m2 en operación bajo administración de los fondos de inversión inmobiliarios corresponde a centros de bodegaje. Por su parte, la superficie de oficinas representa un 27% mientras que la comercial/retail equivale a

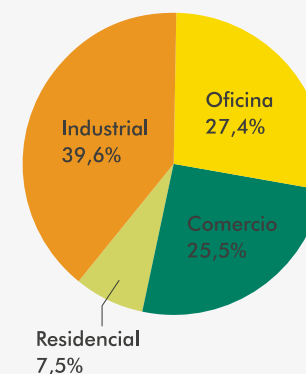
un 25,5%. Finalmente, el sector residencial ilustra su carácter incipiente al representa un 7,5%. Para cuantificar la superficie total no se consideraron otros tipos de activos inmobiliarios ni aquellos administrados en el extranjero.

Con cifras al cierre de 2019, los fondos de inversión inmobiliarios eran representativos de un total de 514.964 m2 de oficinas y equivalentes aproximadamente a un 11,3% del total de superficie monitoreada por CBRE. Respecto a los centros de bodegaje, la superficie administrada alcanzaba los 744.731 m2, equivalentes a aproximadamente 16% del total.

Superficie administrada por los FII respecto a superficie RM

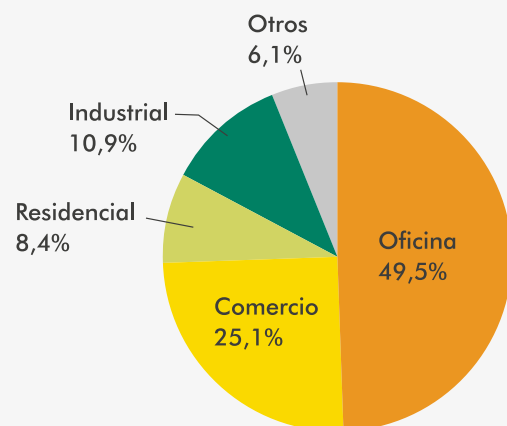


Superficie por Tipo de Activo (M²)

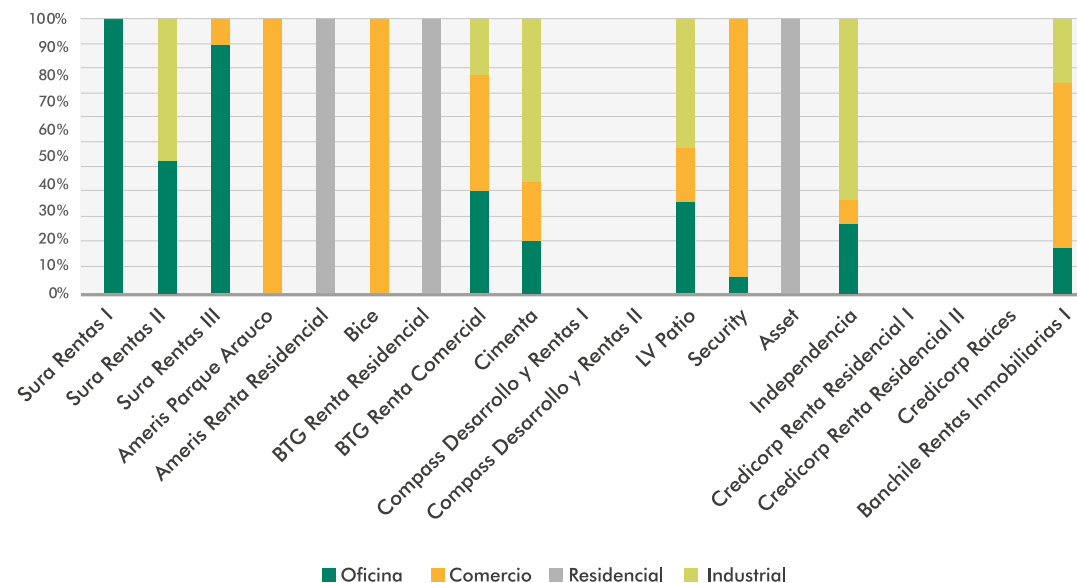


De un total de US\$ 2.658 millones en activos inmobiliarios consolidados, y a pesar de representar cerca de un cuarto de la superficie administrada, el sector oficinas equivale a casi la mitad de este volumen. Por su parte, los centros de bodegaje representan solamente un 11%. Adicionalmente, los activos Otros -compuestos de residencias para tercera edad, cementerios, infraestructura, entre otros- equivalen a un 6% del total.

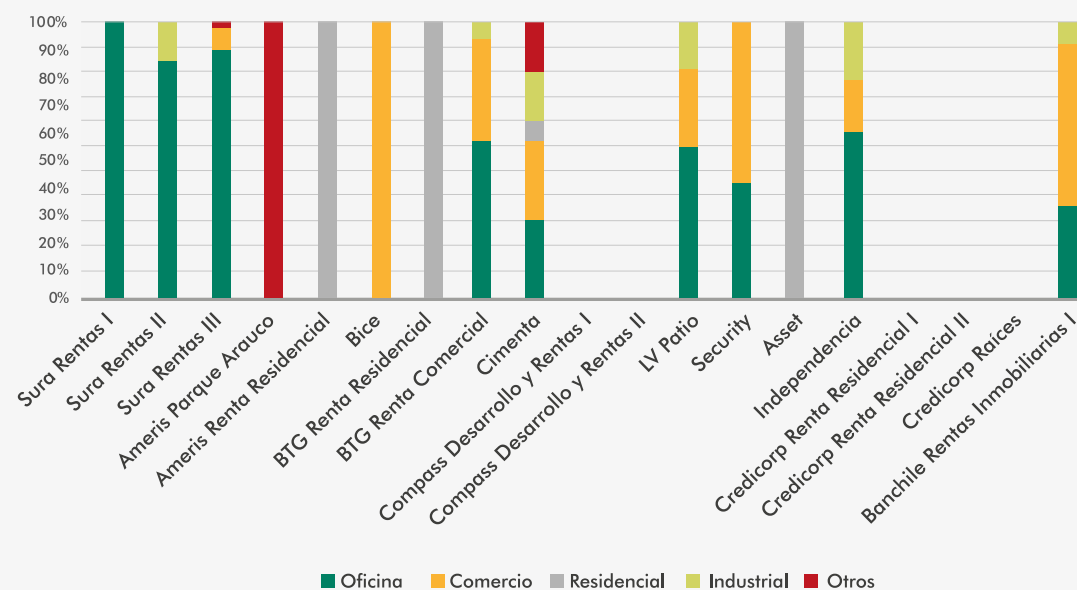
Activos Inmobiliarios Consolidados 2019 (%)



Composición por Superficie por Tipo De Activo por Fondo (%)



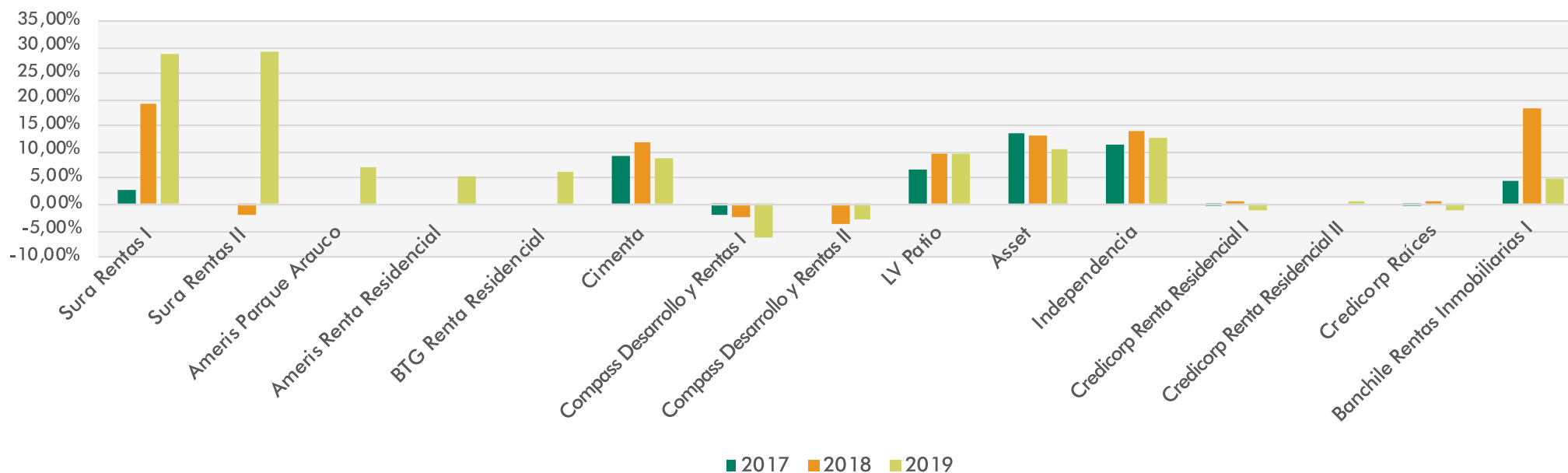
Composición por Volumen Administrado por Fondo (%)



Rentabilidad Nominal y Relación Deuda/Patrimonio

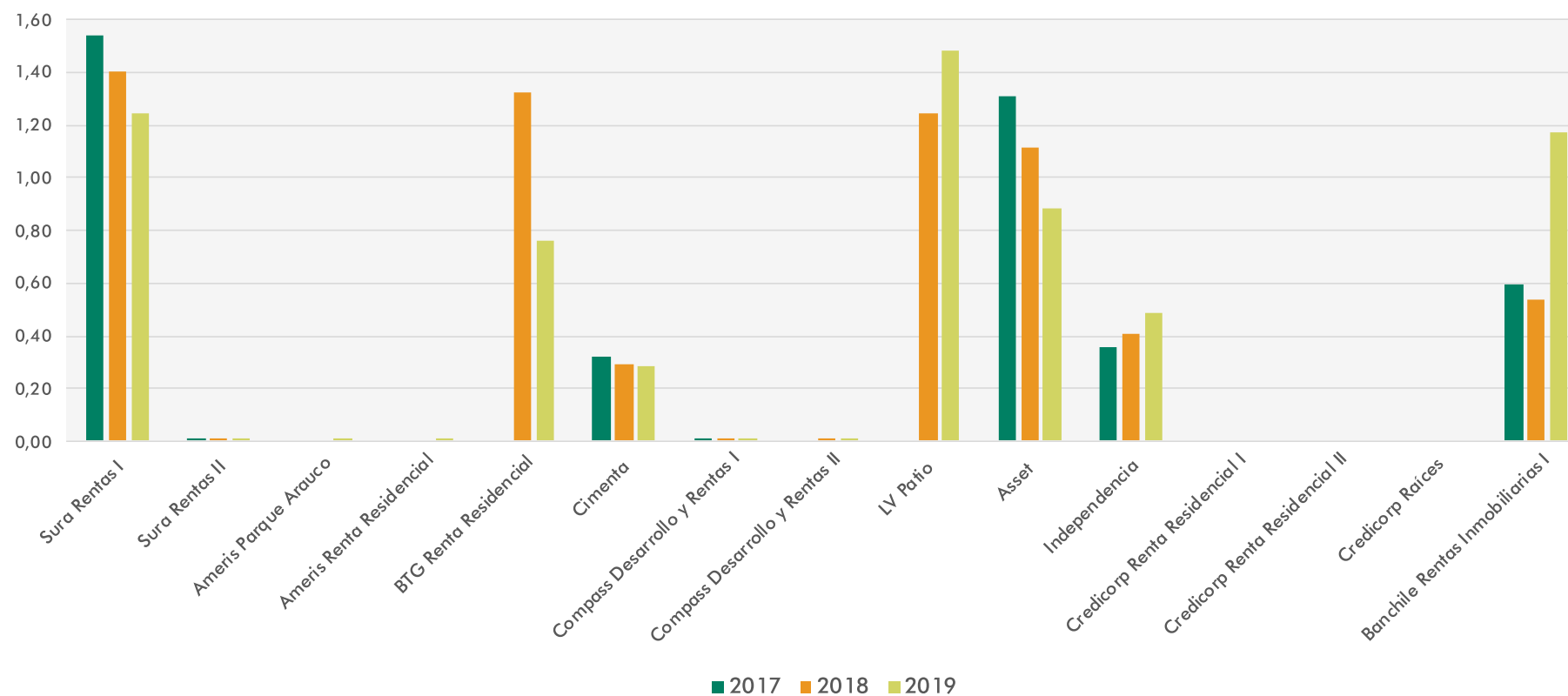
Finalmente, la rentabilidad anual nominal de los fondos durante el 2019 promedió 7,6% para los fondos que reportaron. Por su parte, la relación deuda sobre patrimonio de los fondos promedió 0,4 veces.

Rentabilidad Nominal por Fondo



* Información recopilada para fondos que reportaron y que son distintos a 0.
FUENTE: ACAFI

Relación Deuda/Patrimonio por Fondo



* Información recopilada para fondos que reportaron y que son distintos a 0.
FUENTE: ACAFI



III. RADIOGRAFÍA NACIONAL Y GLOBAL DEL MERCADO INMOBILIARIO COMERCIAL

El presente reporte muestra los resultados de la inversión inmobiliaria nacional e internacional al cierre del año 2019. Las cifras expuestas revelan la positiva actividad y una consistente búsqueda de activos de los inversionistas que prevalecía previo a la profunda desaceleración provocada por Covid 19. Estos resultados buscan entregar perspectiva de la posición de la industria previo a la crisis sanitaria y aportar al diseño de estrategias en la recuperación de la economía.

III.1 Inversión inmobiliaria internacional

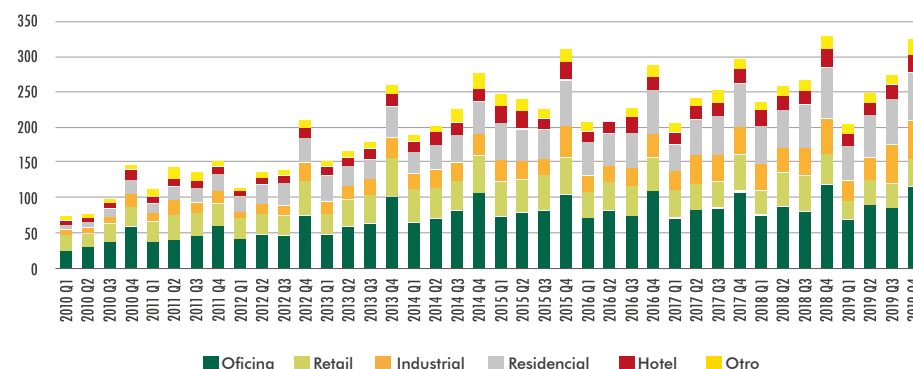
Inversión Global

En línea con las intenciones de inversión expuestas por los inversionistas a principios del año, en 2019 se observó una reducción en los volúmenes de inversión, revelando una mayor aversión al riesgo y la búsqueda de flujos estables por sobre ganancias de capital. Inversionistas ven como principal obstáculo a la actividad de compra, la alta valorización y la limitada disponibilidad de los activos, junto con la amenaza de una recesión global. En dicho escenario, no sorprende ver la caída de la inversión global en un 0,5% respecto del 2018 con un volumen total de US\$ 326 billones,

con los mayores retrocesos en Asia Pacífico (-27%) y Americas (-6%). EMEA se encuentra fuera de esta tendencia, registrando un impulso en el 4° trimestre y creciendo un 19% en el total de inversión, con París como el principal destino de capital extranjero. La inversión Cross-border global cae un 20%. Los rendimientos en Oficinas e Industrial continúan en fase de compresión, mientras los rendimientos de retail son por primera vez desplazados por Industrial. Spreads se observan levemente a la baja producto del alza de tasas de bonos globales.

INVERSIÓN GLOBAL POR SECTOR

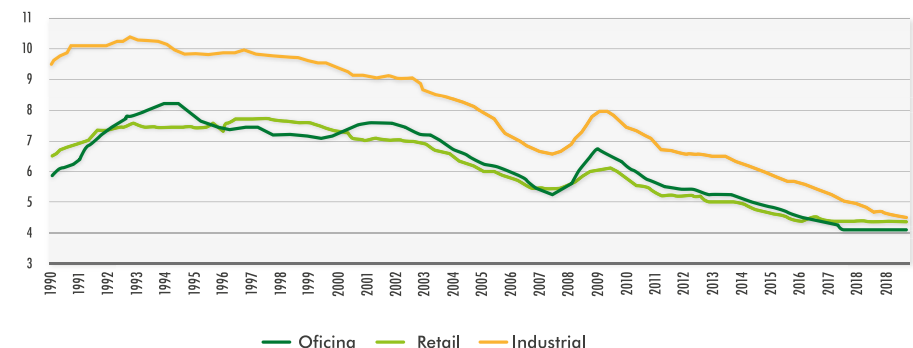
USD Billones, Tasas de Cambio Flotantes



Fuente: CBRE Research.

RENDIMIENTO GLOBAL POR SECTOR

Promedio Trimestral, Porcentaje



Fuente: CBRE Research.

Estados Unidos

El volumen de inversión en 2019 disminuyó un 1,8% a \$ 542,4 billones producto de una disminución de un 86% en negocios de entidades, las que contabilizan el 2% del volumen total, frente al 13% del 2018, participación más baja desde 2009. El volumen de inversión de Portafolios y Activos Individuales -indicador adecuado para medir la demanda de inversión- crece un 11% durante el 2019, liderado por una oleada de inversiones en activos industriales, con adquisiciones de portafolios multibillonarios por parte de Blackstone y BREIT. Específicamente, las transacciones de activos individuales -la base del mercado durante 2019- crecen en todos los sectores excepto hoteles (-5,2%).

El sector residencial sigue siendo líder en la actividad comercial, pero enfrenta una caída en las ventas hacia el cierre del año y una mayor incertidumbre en el corto plazo producto de nuevas regulaciones asociadas al control de las rentas.

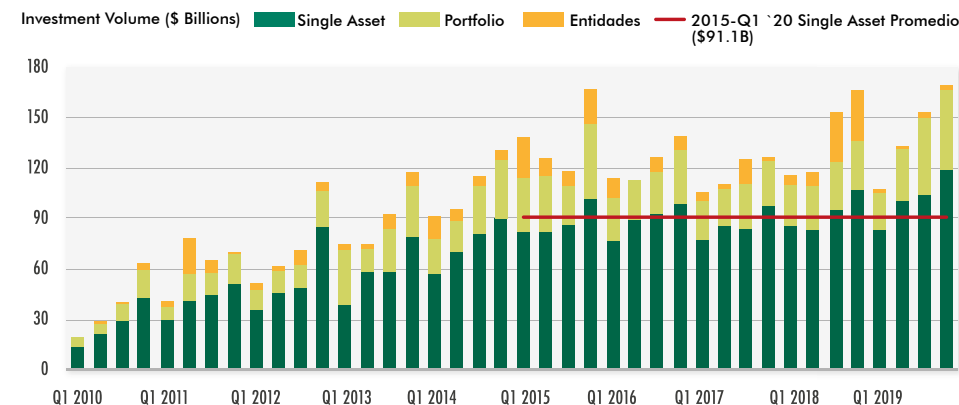
La disminución de los rendimientos en activos tradicionales mantiene vivo el interés en los sectores alternativos, específicamente los ligados a cambios demográficos como Senior housing, Oficinas Médicas y Viviendas Estudiantiles. Estos, sumados a activos alternativos en el sector industrial, representan un 8,6% de la inversión total en activos inmobiliarios comerciales.

La inversión extranjera disminuye un 54% en 2019, dado tanto por el retroceso en negocios de entidades – que había marcado récords en el año 2018- y las ventas del retail, como por la baja de capital proveniente desde Canadá y China, dos de las mayores fuentes de capital en años recientes. Sin considerar entidades, la inversión extranjera retrocede un 12,1%. Se registra un rápido crecimiento impulsado por la tecnología y por la mayor actividad en los mercados ubicados en el Sun Belt, zonas que continúan atrayendo a inversionistas fuertes durante el 2019. Seattle, Austin, Charlotte, Boston, Portland y San Francisco Bay Area registraron los mayores crecimientos en volumen de inversión, que van desde 17% a 54%.

Los Cap Rates se mantuvieron en gran medida estables de acuerdo a la Encuesta de Cap Rate de CBRE. Industrial, Multifamily y Oficina –ambos a nivel suburbano- registraron las mayores disminuciones. Power centers y High Street retail fueron los únicos segmentos con un modesto aumento de 8 y 2 puntos base (bps) respectivamente. La emisión de deuda hipotecaria comercial (CMBS) fue robusta en 2019, particularmente en el Q4, resultando en el total anual más alto desde 2007, con bajas tasas de incobrabilidad, las que han retrocedido a menos de la mitad en los últimos dos años a 2,29% en el 3° trimestre de 2019.

VOLUMEN DE INVERSIÓN CRE HISTÓRICO

Volumen de Inversión, (USD Billones)



Fuente: CBRE Research.

III.2 Muestra de Cap Rates

Las tasas de capitalización para el mercado inmobiliario comercial de Estados Unidos se mantuvieron prácticamente sin cambios durante el 2019 para todos los tipos de activos, con los mayores ajustes registrados en Industrial y Multifamily. Las tasas en Retail se mantuvieron esencialmente planas, solo con un incremento marginal en Power centers. Previo a la irrupción de Covid-19, CBRE espera estabilidad en las tasas para el año 2020 a través de todos los tipos de activos y mercados.

En la Tabla 1 se resumen los principales resultados de la North America Cap Rate Survey H2 2019 elaborada por CBRE, estudio periódico que refleja estimación de cap rates basado en transacciones recientes e interacción con inversionistas. Las cifras consideran solamente los centros de negocio (CBD) y excluyen zonas suburbanas.

Tabla 1: Cap rates en EEUU para activos estabilizados por tipo de propiedad, región y segmento

	Total EEUU (todos los activos, %)	Total EEUU (clase A, %)	Mercados Principales (clase A, %)
Oficinas	6,65	5,21	4,58
Industrial	6,13	4,89	4,42
Stripcenters	7,47	5,94	5,50
Multifamily	5,11	4,64	4,52



III.3 Mercado inmobiliario en Chile

Oficinas

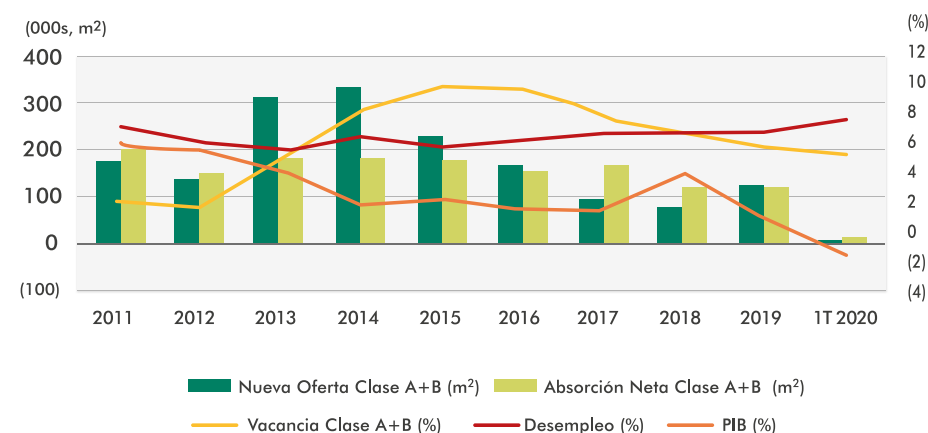
El mercado de oficinas cerró el año 2019 dentro de un escenario positivo, continuando la tendencia a la baja de las tasas de vacancia por cuarto año consecutivo y una creciente robustez en los precios de renta, que prácticamente cerraron la brecha entre asking prices y cierres. Si bien la actividad de arriendo dio señales de desaceleración hacia el cuarto trimestre a raíz de los acontecimientos sociales, el mercado logró mantener el impulso gracias a la privilegiada posición en la que se encontraba. La producción anual se concretó dentro de los volúmenes esperados, sumando un GLA total para Clase A+B de 123.771 m², lo cual, contrastado con una absorción neta anual de 168.565 m², avizoraba una profundización de la escasez de oferta en el mercado premium.

La crisis sanitaria de Covid-19 dio un vuelco a las proyecciones, influenciando al mercado con una marcada desaceleración en la actividad de arriendo. El primer trimestre del año registra una absorción neta de 15.217 m², un 54% menos de lo registrado durante el mismo periodo año anterior y disminuyendo 70% comparado al 4T 2019, indicador que ya venía golpeado por la escasa oferta disponible generada por el largo periodo de baja en las tasas de vacancia y la contracción en el ingreso de nuevos edificios.

Durante el 1T 2020 para el mercado Clase A, la tasa de vacancia aumenta levemente 12 pbs comparada al trimestre anterior, producto de absorciones negativas ubicadas en los submercados de Nueva Las Condes y Santiago Centro. Las colocaciones del período son mayormente atomizadas- por debajo de 500 m²- y la mayor actividad se concentra en el submercado de Barrio El Golf con un 52%, seguido por Nueva Las Condes con un 17% de la absorción bruta del trimestre.

Por su parte, el mercado Clase B presenta una tasa de vacancia en constante disminución, registrando 6,5% -50 pbs menos en relación al 4T 2019. El submercado de Las Condes Oriente obtiene la colocación de mayor superficie de este periodo, correspondiente al rubro de ingeniería, pero su tasa de vacancia sigue siendo de los más altos del mercado Clase B (15%).

En cuanto a los valores de renta ofrecidos, ambos mercados se observan sin mayor variación respecto al periodo anterior. El mercado Clase A presenta una marginal disminución de 1%, cerrando con un promedio ponderado de 0,61 UF/m² mientras que el mercado Clase B que presenta una leve alza de 1% cerrando con un promedio ponderado de 0,44 UF/m².



Fuente: CBRE Research.

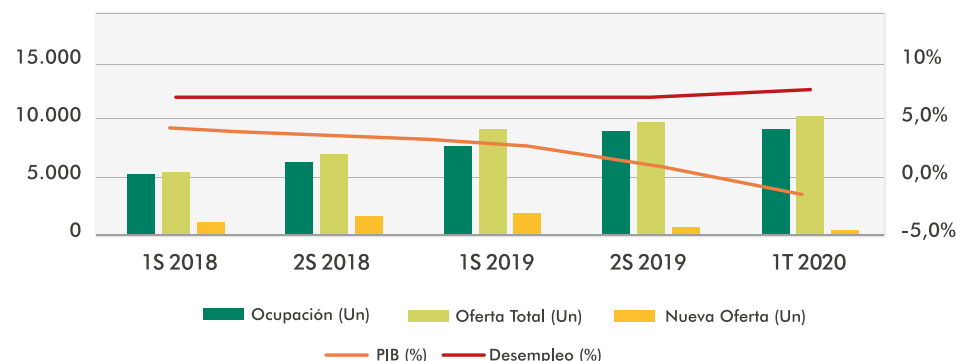
En miras a lo que queda del año 2020, se espera que el mercado de oficinas se enfrente a nuevos desafíos en términos de demanda, manteniéndose la incertidumbre política e incrementándose las transformaciones de los espacios de trabajo por la aceleración de la transformación digital impuesta por la pandemia del Covid-19, la cual fortalece la tendencia del espacio de trabajo fluido que se ha venido gestando de la mano con los avances tecnológicos y de conectividad.

Multifamily

Tras once años de operación, y con un acelerado crecimiento, el mercado Multifamily se compone de 10.268 unidades distribuidas en un total de 41 edificios. Su distribución en la ciudad inició predominantemente en comunas céntricas como Santiago Centro (46%) e Independencia (20%), pero en la actualidad ya podemos observar como otras comunas de la ciudad han comenzado a tener mayor participación con estos activos, favorecidas por su accesibilidad y cercanía a las líneas del metro, dentro de las que destacan la comuna de San Miguel que cuenta con una participación de un 12%. El promedio de unidades por edificio son 250, dentro de un rango que va desde 455 departamentos la comuna de Estación Central, a 17, la más baja en la comuna de Maipú. El año 2019 mantuvo la acelerada actividad que ha caracterizado al mercado desde sus inicios y capturó el interés de una cada vez más diversa gama de inversionistas. Inmobiliarias y family offices analizan de cerca el negocio sumando nuevas iniciativas de proyectos, factor que amplía la especulación sobre la producción futura y dificulta las proyecciones del mercado.

Para el inicio del año 2020, el mercado Multifamily se mantiene con buena actividad a pesar del escenario de incertidumbre que se observa globalmente en el mercado inmobiliario provocado por el Covid-19. Se incrementa la producción un 5,1% comparado al periodo anterior, agregando al stock 480 unidades. El nivel de ocupación se mantiene estable, alcanzando un 90% al cierre de marzo, lo que representa una disminución de 2 puntos en relación al periodo anterior, explicado principalmente por el ingreso de nuevos edificios con baja tasa de absorción.

Los valores de renta ofrecidos disminuyen un 3% durante el periodo, promediando 0,29 UF/m².



Fuente: CBRE Research.

En respuesta a la crisis sanitaria y sus efectos directos en la economía, los operadores han comenzado a diseñar estrategias para enfrentar el posible aumento de la incobrabilidad que acarrearía el alza en el desempleo, con el fin de obtener un sano equilibrio entre las partes, protegiendo la ocupación y el flujo de rentas. Aun así, se prevé un escenario neutro dadas las altas tasas de ocupación y por potenciales cambios en el perfil de usuario.



Industrial

El mercado de centros de bodegaje se sitúa en un escenario cauteloso, donde los operadores comienzan a realizar ajustes tanto en sus estrategias comerciales como de expansión, los cuales muestran resultados positivos en la dinámica de mercado al cierre del 2019. Reflejo de esto es la migración hacia el modelo BTS como estrategia de expansión, con lo cual solo el 14% de la producción anual es destinada al mercado especulativo, mientras que el porcentaje restante corresponde a naves de tipología constructiva estándar, que inician sus obras previo contrato de arriendo. Esta dinámica, permite al mercado mantenerse con tasas de vacancia dentro de rangos saludables, lo que sumado al acelerado crecimiento del e-commerce producto de los cambios forzados en los hábitos de consumo, posicionan al mercado de centros de bodegaje como una alternativa de inversión atractiva.

A la fecha, el stock total asciende a 4,6 millones de m² de bodegas para arriendo, siendo el submercado Poniente y Nor-Poniente donde se concentra el 70% de la superficie total de bodegas.

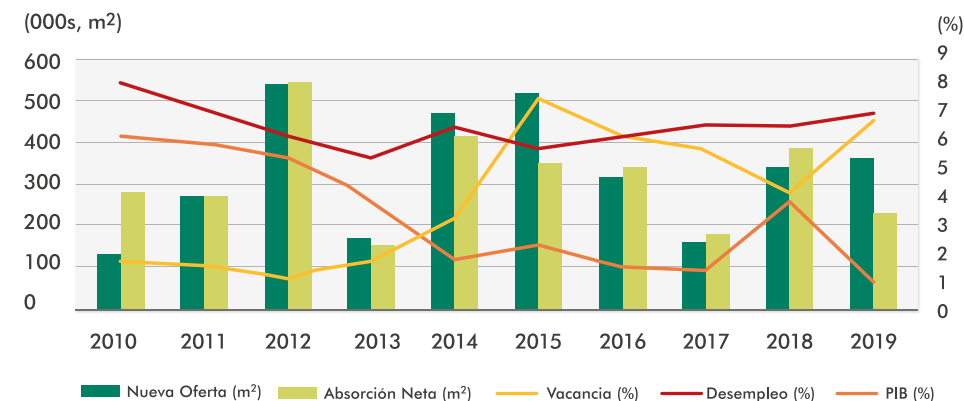
La tasa de vacancia al cierre del 2019 se mantuvo en rangos saludables de mercado con un 6,84%. En cuanto a los valores ofrecidos, el 2019 cerró con un promedio ponderado de 0,120 UF/m², presentando una leve disminución de 3,2% respecto al periodo anterior, efecto dado por las desocupaciones de espacio en el mercado Nor- Poniente.

La baja en el consumo producto de la desaceleración asociada a la crisis social impactó en la absorción neta anual, que alcanza 233 mil m², volumen inferior en un 39,7% respecto al cierre del 2018. Hacia el cierre del año, el mercado se sustentó en la actividad de arriendo generada por contratos de corto plazo para el resguardo de existencias posterior al estallido social, los que no logran equiparar la absorción negativa del submercado Norponiente (-37.065 m²) elevando las tasas de vacancia en 2,6 puntos. En escenario opuesto, se encuentra el submercado Centro Oriente, que, si bien cuenta con una participación menor en el stock total, comienza a revelar una mayor actividad asociada a la cadena de distribución de última milla.

Durante el 2019 ingresaron al mercado 367 mil m², 6,4% más respecto al cierre del 2018, de los cuales, el 77% estuvo concentrada en el primer semestre. La nueva oferta del segundo semestre, correspondiente a 84 mil m², se situó principalmente en el submercado Poniente con un 51% de los ingresos totales, seguido por el sector Sur y Nor-Poniente con un 27% y 19% respectivamente.

Durante el 2020 se espera el ingreso de aproximadamente 140 mil m², de los cuales el 81% de la superficie total ingresará al término del primer semestre. Los ingresos pronosticados consistirán en proyectos nuevos y ampliaciones de centros existentes.

Debido al escenario actual y al seguimiento de permisos de proyectos futuros se espera una baja actividad en la aprobación de estos, proyectando así, un escenario de baja en la producción futura para el periodo 2020-2023.



Fuente: CBRE Research.



IV. TENDENCIAS 2030

TENDENCIAS INMOBILIARIAS 2030

Introducción

Vivimos tiempos de rápidos cambios y constantes adaptaciones, impulsadas por influencias económicas, sociales y tecnológicas. El sistema económico ha visto alteraciones de paradigma a partir de las crisis financieras mundiales, donde la interrupción se ha vuelto normal, impactando en el modo de trabajo y la forma en que se deben pensar los desarrollos inmobiliarios.

Por su parte, la tecnología ha significado el punto de partida para casi todas las transformaciones y, específicamente, la evolución de los datos en inteligencia artificial (IA). El aumento de estos en la nube, sumado a un desarrollo de datos más grandes

y complejos, ya han generado un gran cambio en el sector inmobiliario, para el cual, el siguiente nivel traerá una capacidad predictiva más precisa y, finalmente, la automatización de procesos cada vez más complejos. Para las empresas globales, esto conducirá a una personalización mucho mayor de sus productos y servicios, y una desviación de las operaciones comerciales rígidas a procesos más ágiles y fluidos.

Por otro lado, para el año 2030, cuatro generaciones ocuparán simultáneamente el mismo lugar de trabajo, lo que significará una gran influencia en los espacios, convirtiéndolos en entornos colaborativos, abiertos

y flexibles, sin distinciones jerárquicas. A su vez, las empresas comenzarán a fomentar un estilo de gestión y servicios para motivar y retener los mejores talentos. Esto influirá en la toma de decisiones operativas e inmobiliarias relacionadas con patrones que, en un futuro, deberían ir incrementando y desarrollándose en un modo de trabajo que favorezca la colaboración y la creatividad, además de tecnologías que garanticen la libertad de trabajar o salir cuando sea necesario.

Bajo esta realidad, ¿de qué formas se reflejará la rapidez y flexibilidad con que deberán responder los edificios a las exigencias de sus ocupantes? ¿Cuál es el efecto en el sector inmobiliario corporativo?

Veremos una integración plena del trabajo, la vida personal y el entretenimiento en un solo lugar, con innumerables opciones de personalización. La interacción entre las personas y los edificios cambiará a inmuebles que anticipen y respondan instantáneamente a las necesidades de sus ocupantes.

Tendremos lugares de trabajo 5G. Por primera vez en la historia cuatro generaciones, cada una con características distintas que los definen, ocuparán simultáneamente el mismo lugar de trabajo. Los empleadores se enfrentarán al desafío, cada vez mayor, de hacer que todos los grupos generacionales se involucren, estén satisfechos, sean productivos e interactúen con armonía.

Los estándares ambientales pasarán de un enfoque superficial a uno fundamental en el desarrollo inmobiliario.

Las propiedades multifamily ocuparán un lugar importante en la inversión inmobiliaria.

A continuación, se presentan algunas tendencias inmobiliarias que se experimentarán en la siguiente década y que atañen no solo al modo de trabajo, sino que también a nuestro estilo de vida y nuevas formas de inversión.

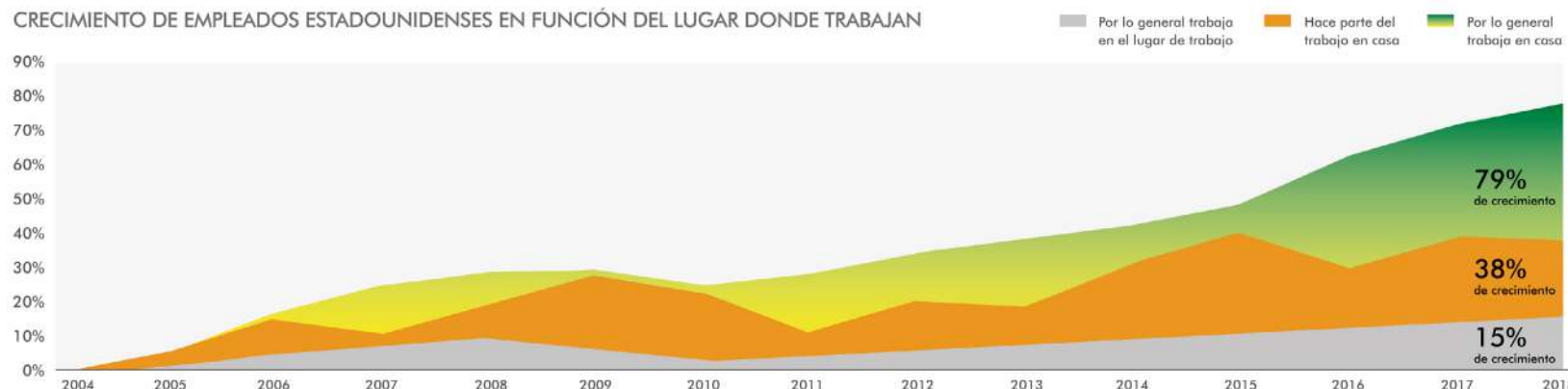
1) ESPACIO LABORAL FLEXIBLE

El entorno físico de una oficina solía ser el lugar donde los trabajadores interactuaban, llevaban a cabo las actividades laborales y almacenaban las herramientas y los archivos necesarios para ser productivos. En muchas formas, la tecnología ha reemplazado el entorno físico por un espacio virtual, al cual es posible tener acceso desde variados lugares, influenciando en que las personas, actualmente, dependan más de la tecnología que de un lugar físico.

Esto ha llevado a que los empleadores comiencen a replantearse nuevas alternativas de ubicaciones que tengan la flexibilidad adecuada para satisfacer las necesidades personales y profesionales de sus empleados, lo que representa un avance importante comparado con la rigidez, hasta hace poco la más común, que limita a los empleados a un solo lugar y que les impone a ellos el desafío de adaptar su vida al mismo.

Según International Data Corporation, la tasa mundial de envíos de laptops ha sobrepasado a la de computadoras de escritorio por más del 50 % durante por lo menos una década. Además, las tablets se han convertido en el dispositivo personal de preferencia, con un aumento en las ventas de más del 600% de 2010 a 2018, lo cual ilustra el desarrollo de una cultura de alta movilidad en la última década. De igual manera, el aumento de los teléfonos celulares en Chile incrementó de 26,29 millones a 27,35 millones en tan solo 3 años, según indica el Instituto Nacional de Estadísticas. El incremento de las velocidades de conexión ha permitido mantener contacto permanente y, por lo tanto, la capacidad de responder laboralmente desde cualquier sitio.

CRECIMIENTO DE EMPLEADOS ESTADOUNIDENSES EN FUNCIÓN DEL LUGAR DONDE TRABAJAN



Fuente: American Community Survey (Encuesta sobre la comunidad estadounidense), American Time Use Survey (Encuesta sobre el uso del tiempo de los estadounidenses), 2018.

• Descentralización del talento corporativo

En un mundo digitalizado, donde las personas pueden trabajar desde cualquier sitio y en variados horarios, las fronteras de la oficina comienzan a expandirse, haciendo posible que un trabajador pueda cumplir sus labores desde diferentes partes del mundo; en instalaciones de clientes o simplemente en un lugar a elección que sea eficiente para su estilo de vida. Esto no significa que las oficinas corporativas vayan a desaparecer, sino que es posible que los empleados las visiten con menor frecuencia, pero cuando lo hagan, sabrán que deberán colaborar con sus compañeros durante sesiones de trabajo intensas e ininterrumpidas para concluir los proyectos.

En este sentido, la interacción humana seguirá siendo muy importante y para fomentar ese grado de interacción, es que los desarrolladores y empleadores tienen el desafío de diseñar espacios que cultiven la creatividad de los trabajadores y que los hagan sentir valorados y productivos mientras se encuentran en las instalaciones. Es decir, inculcar en los empleados un mayor sentido de pertenencia y una verdadera oportunidad para sumergirse en la cultura de la organización.

Cabe destacar que, tras experiencias como las que vivimos en Chile a finales del 2019 y lo que llevamos del 2020, será muy importante contar con las medidas de seguridad necesarias para los empleados: los espacios se deberán re-optimizar para cumplir con la cantidad de personas en las distancias adecuadas, distribuyendo adecuadamente los escritorios y puestos de trabajo, además de la necesidad de contratar servicios y/o comprar herramientas adecuadas que aseguren la higiene y sanitización de los lugares.





• **El espacio de oficinas urbanas de alta densidad se transformará en un espacio más parecido a un club.**

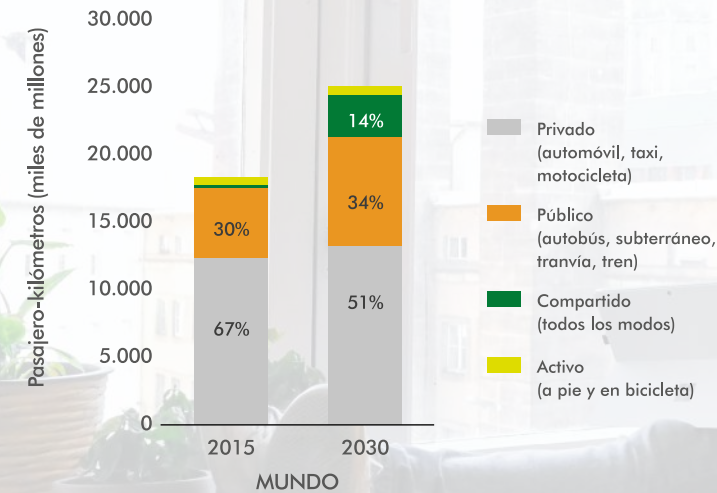
Parte de esto implica ofrecer servicios que se están volviendo básicos en los lugares de trabajo modernos, como el fácil acceso a un café y alimentos, contar con salas para reuniones y otros servicios equipados con tecnología de vanguardia para maximizar la productividad y el trabajo en equipo.

Sin embargo, los pequeños detalles también contribuyen para ofrecer una experiencia de calidad a cualquier empleado que pase por la puerta: sistemas de seguridad instantáneos (como los biométricos) para ingresar al edificio, y tecnología intuitiva que ayude a encontrar cosas primordiales como los equipamientos y/o clave de Wi-fi. Esto permitirá que los propietarios de los edificios se concentren en aspectos de alto nivel, como servicios estilo concierto y acceso al gimnasio o espacio de esparcimiento dentro del edificio.

Asimismo, mientras más empleados se encuentren trabajando fuera de las oficinas centrales, ya sea que estén de viaje o trabajando a distancia, será más probable que necesiten un espacio acogedor y atractivo para ser productivos, lo cual extenderá los límites de la definición de "oficina". CBRE prevé que los espacios flexibles de trabajo seguirán desarrollándose cerca de gimnasios, centros comerciales, núcleos urbanos y serán esenciales para este nuevo modelo laboral. En efecto, los espacios nuevos serán más atractivos para los empleados porque estos últimos se sentirán menos como huéspedes y más como miembros cuando se trasladen de una ubicación a otra.

RECORRIDOS URBANOS POR TIPO DE TRANSPORTE

Source: CBRE Research, OECD
(International Transport Forum), May 2019.



Este modelo inmobiliario permitirá que las empresas y los empleados puedan elegir trabajar en una de miles de ubicaciones alrededor de todo el mundo, ya sea con la modalidad de tiempo completo, medio tiempo o pago por honorarios. Así pues, las empresas que rediseñarán sus espacios también deberán invertir en tecnología para seguir el ritmo de esta transición. Esta tecnología ayudará a las organizaciones a entender qué parte de su portafolio es más apropiado para destinarlo a espacios de oficina flexible y qué lugares serán destinados a espacios de oficina convencional con arriendo a largo plazo. Además, podrán utilizarse cada vez más para realizar evaluaciones cualitativas y recomendaciones. Por ejemplo, podrán identificar que un equipo de trabajo es más productivo y tiene menos ausencias cuando trabaja de manera remota o que otro equipo tiene un mejor desempeño en un espacio colaborativo diseñado con elementos ergonómicos y luz natural.

• El transporte como oficina

Trabajar desde cualquier lugar también implica trabajar en trenes, aviones y, en las próximas décadas, vehículos autónomos (VA). Los empleados de varias industrias ya han aumentado su productividad al viajar en redes de transporte equipadas con tecnología: las personas que viven fuera de las grandes ciudades pueden responder correos electrónicos en el metro y luego desplazarse a la oficina en una bicicleta o scooter de uso compartido.

En la próxima década los VA serán una opción atractiva. Es probable que Estados Unidos encabece esa tendencia, pues representa el 56% del financiamiento mundial de capital de riesgo en tecnología automotriz desde 2010, según el equipo de Research de CBRE de Estados Unidos.

Veremos una gran diferenciación en la rapidez con la que los VA estarán disponibles en el mundo. Sin embargo, este cambio implica muchas consideraciones tanto en medidas de gestión y logística, como de seguridad. A pesar de estas incertidumbres a corto plazo respecto al transporte, existe una certeza: las oficinas han cambiado del modo adaptable pasivo al de respuesta proactiva para satisfacer las exigencias, las preferencias y el estilo de vida de las generaciones emergentes.

“CBRE espera que para el 2030, los vehículos autónomos representen el 15 % de la distancia recorrida en vehículos, en Estados Unidos.”

2) LUGAR DE TRABAJO "5G+"

Por primera vez en la historia, para el año 2030, cuatro generaciones ocuparán simultáneamente el mismo lugar de trabajo, siendo las personas de la generación Z, aquellas nacidas después de 1997, quienes representarán un tercio de la fuerza laboral, pero acompañadas de las tres que les precedieron. Los baby boomers viven más que las generaciones previas y se jubilan a edades más avanzadas. En 10 años los más jóvenes de ellos tendrán alrededor de

60 años y es probable que sigan trabajando. Los empleadores se enfrentarán al desafío, cada vez mayor, de hacer que todos los grupos generacionales se involucren, estén satisfechos, sean productivos e interactúen entre ellos. A continuación, presentamos cómo sería en el año 2030 la vida diaria de un representante de cada una de esas generaciones.

GENERACIÓN X (1965-1979)

Dónde vive: Casa unifamiliar en las afueras de la ciudad con acceso a las instalaciones y los servicios locales.

Cómo se traslada al trabajo: en su automóvil, y en ocasiones en transporte público.

Su lugar de trabajo: Oficina de ocupación sencilla (a menudo con la puerta cerrada para concentrarse).

Sus expectativas laborales: Prefiere "gestionarse a sí misma" y no tolera a quienes microgestionan.

Quiere que su jefe sea razonable y le dé retroalimentación honesta. Le gusta que haya gimnasio en las instalaciones.

Dónde come: Restaurantes de comida saludable para llevar, y regresar rápido a la oficina.

BABY BOOMER (1945-1964)

Dónde vive: Acaba de vender su casa familiar en un terreno de media hectárea para comprar un departamento con 90% menos espacio.

Cómo se traslada al trabajo: Conduce su automóvil, y en ocasiones comparte el automóvil con sus colegas o vecinos.

Su lugar de trabajo: Oficina privada.

Sus expectativas laborales: Es muy tradicional: Se esforzó arduamente en el inicio de su carrera, pero sigue trabajando porque quiere hacerlo y aún lo disfruta.

Dónde come: Platos de ensaladas, pero en restaurantes elegantes para comidas de negocios; le gusta comer saludablemente y beber vinos finos.



MILLENNIALS (1980-1996)

Dónde vive: Dúplex urbano compartido.

Cómo se traslada al trabajo: A pie, en bicicleta y a veces en motocicleta.

Su lugar de trabajo: Oficina abierta con espacios colaborativos.

Sus expectativas laborales: Solo piensa en superarse: quiere una trayectoria clara para progresar y detesta las jerarquías, así como las críticas negativas. Quiere camarines, estacionamiento para bicicletas y un espacio apropiado para mascotas. También valora las actividades sociales organizadas basadas en el trabajo.

Dónde come: Restaurantes que ofrecen experiencias placenteras al aprovechar la tecnología, o incluso locales automáticos.

GEN Z. (+1997)

Dónde vive: Departamento compartido en un complejo de uso mixto con muchos servicios e instalaciones en un ambiente urbano ideal para peatones y fuera del centro de la ciudad.

Cómo se traslada al trabajo: Vehículo autónomo o transporte público.

Su lugar de trabajo: Oficina abierta con áreas específicas para realizar actividades laborales y concentrarse.

Sus expectativas laborales: Le motiva el crecimiento personal y le entusiasma progresar en el ámbito profesional al mejorar sus habilidades, incluso si eso significa cambiar de empleo. Encabeza el grupo de iniciativa medioambiental en el trabajo.

Dónde come: Restaurantes más innovadores y sustentables, en especial aquellos con opciones veganas y carnes preparada a base de plantas.

A.I. (∞)

Dónde vive: Servidor en la nube.

Cómo se traslada al trabajo: Nunca sale del lugar de trabajo.

Su lugar de trabajo: La ubicación es irrelevante, así como la actitud de sus colegas; colabora con quien sea en cualquier momento.

Sus expectativas laborales: Siempre está en busca de formas de colaborar y aprender; le gusta automatizar los procesos manuales, incluso como asistente digital, para facilitar la rutina diaria de sus "colegas" de carne y hueso.

Dónde come: No necesita comer... ni dormir.

3) LA "HOTELIZACIÓN" DEL REAL ESTATE

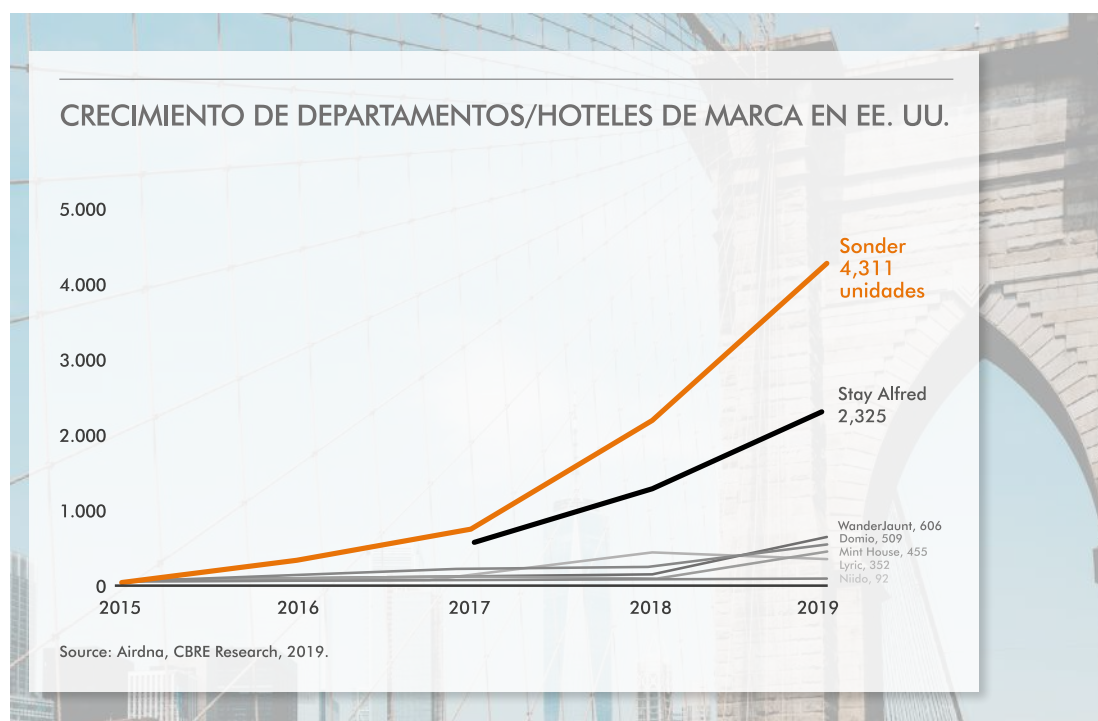
Los hoteles de lujo han representado durante mucho tiempo un oasis para escapar de la rutina diaria, pero la verdadera pericia del sector consiste en brindar una experiencia constante a cualquier nivel de precio. Entonces, tiene sentido que la "hotelización", que es la reinención de los espacios residenciales, comerciales y de oficina inspirada en la industria de la hospitalidad, ocasione un cambio radical en el modelo inmobiliario tradicional.

Los hoteles de marca han tenido una mayor tasa de ocupación que los dueños independientes desde la década de 1980. En la actualidad, el 70 % de los hoteles pertenece a una cadena hotelera, y tienen éxito porque los viajeros pueden vivir la misma experiencia en cualquier lugar del mundo.

La "hotelización", en el sector residencial, ha implicado que estas propiedades resulten más atractivas para los arrendatarios de departamentos, con servicios a la carta que pueden estar disponibles a través de aplicaciones móviles donde ofrecen limpieza, lavandería, envíos de comida e incluso cuidado de mascotas. La cadena WhyHotel, en Estados Unidos, creó un nicho al aliarse con nuevos edificios residenciales de lujo, desde que termina la construcción hasta que se arrienda la última unidad, que por lo general es un periodo de dos años. WhyHotel opera prácticamente como hotel temporal durante ese tiempo, al habilitar por completo las unidades que no se han vendido y alquilarlas como habitaciones de hotel de lujo.

El nacimiento del "mercado de alojamiento" en casas o departamentos, a través de aplicaciones, ha cambiado para siempre el panorama de la industria de la hospitalidad. De acuerdo con un estudio de Skift, durante el 2018 el mercado de alojamiento alternativo, incluidos los alquileres a corto plazo y los hoteles estilo departamento, generó ingresos por más de US\$ 127 mil millones. Lo que empezó como un movimiento entre personas ahora está atrayendo a nuevos operadores que aprovechan la tecnología y el capital de riesgo para aumentar la escala comercial con rapidez y promover la marca.

Por ejemplo, las empresas emergentes Sonder, con sede en San Francisco, y Domio, en Nueva York, quienes tienen como objetivo ofrecer la fiabilidad de un hotel con la autenticidad de un alquiler de vacaciones.



La transición hacia la consolidación y el enfoque de marca ya es evidente en los arriendos de corto plazo, pues los grandes operadores están incrementando su cartera de activos y comercializándolos como minicadenas en las plataformas de alojamiento más importantes. Los alquileres de vacaciones ayudan a ilustrar una curva del mercado que CBRE observa en varios segmentos de inversión inmobiliaria. Los arriendos a corto plazo y el más alto nivel de servicio representan el grado extremo de la “hotelización”.

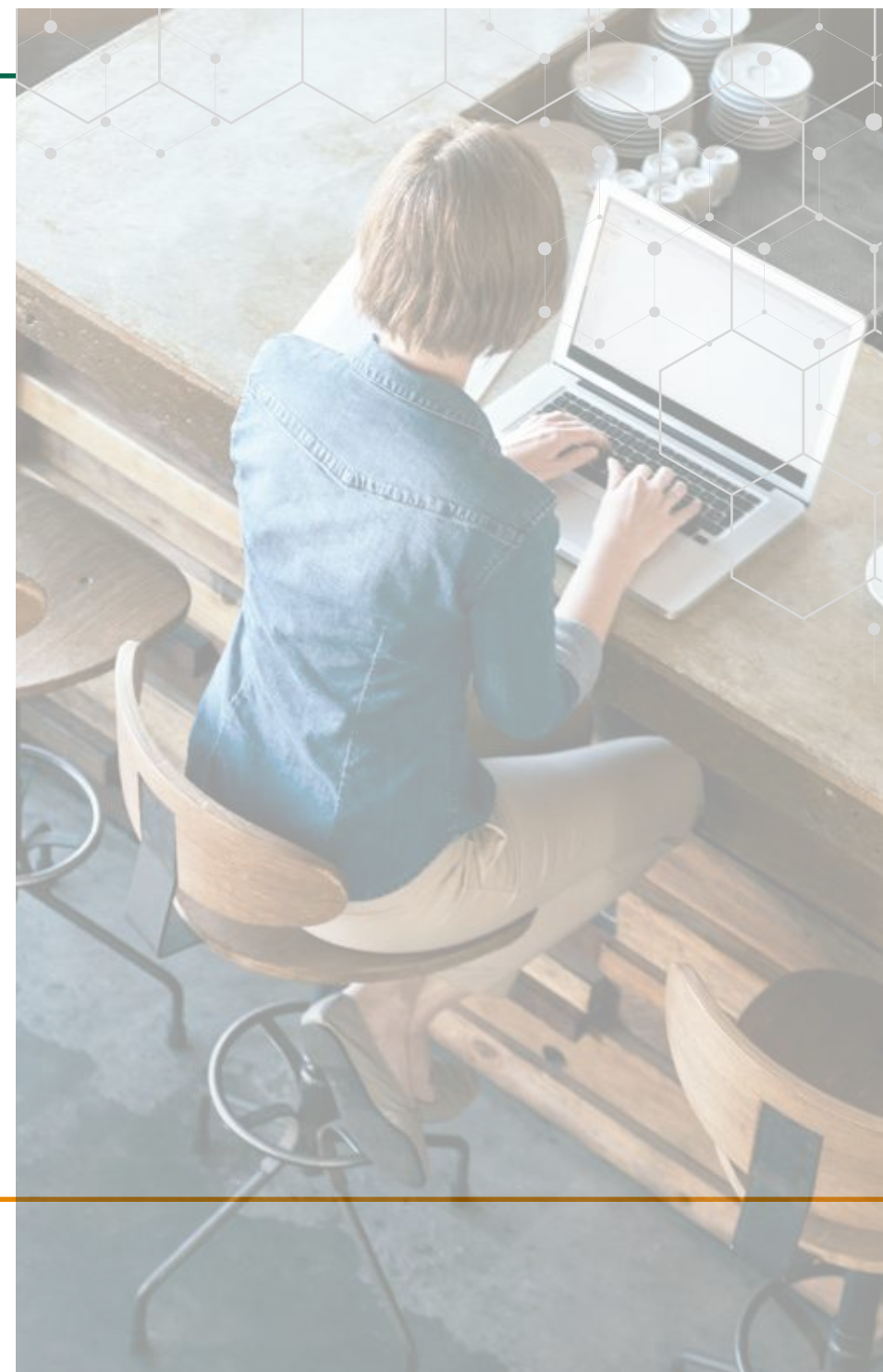
BENEFICIOS DE LA “HOTELIZACIÓN”

OCUPANTES

- La ocupación es rápida.
- Costos de capital inicial más bajos.
- Flexibilidad en el arriendo (agregar o eliminar espacios conforme lo determine el crecimiento de la empresa).
- Atracción y retención de talento.
- Se establecen centros de entornos colaborativos e innovación.
- Capacidad para evaluar el mercado en cuanto a calidad laboral, calidad de vida, transporte, y el potencial de futuras operaciones
- Se mitiga el riesgo y se disminuye las obligaciones de arriendo (por ejemplo, un arrendatario que ocupa 10.000 m2 destina 7.000 m2 con contrato a largo plazo y 3.000 m2 a espacios flexibles.

PROPIETARIOS

- Capacidad de satisfacer las exigencias de flexibilidad del mercado con mayor rigidez.
- Menor impacto sobre el medioambiente (reduce el número de espacios únicos y la construcción de cada uno).
- Menor riesgo de alquiler/tiempo de improductividad
- Brinda niveles más altos de servicio a los arrendatarios.
- Mayor gama de usos del espacio se traduce en una mayor diversidad financiera (residencial, oficinas, hotel, comercio).
- Menor carga administrativa con los arrendatarios.
- Menores costos recurrentes de alquiler y comisiones por pagar.
- Ingresos adicionales por la prestación de servicios.



• El modelo está aplicando a las oficinas

La atracción y retención de talento, particularmente de la generación más joven de trabajadores, ha subido rápidamente en la agenda de los empleadores. Muchos trabajadores millennial están optando por buscar empleo en compañías que ofrezcan lugares de trabajo atractivos y cómodos, equipados con una amplia gama de servicios, que no son necesariamente similares a los que brinda el coworking. Las preferencias de estilo de vida de las generaciones anteriores también han evolucionado junto con una creciente conciencia del equilibrio entre la vida laboral y vida personal. La necesidad de adaptarse a estos cambios ha estimulado a que muchos empleadores muestren preferencia hacia el alquiler de espacios flexibles en propiedades que ofrecen servicios de alta calidad y con personal calificado.

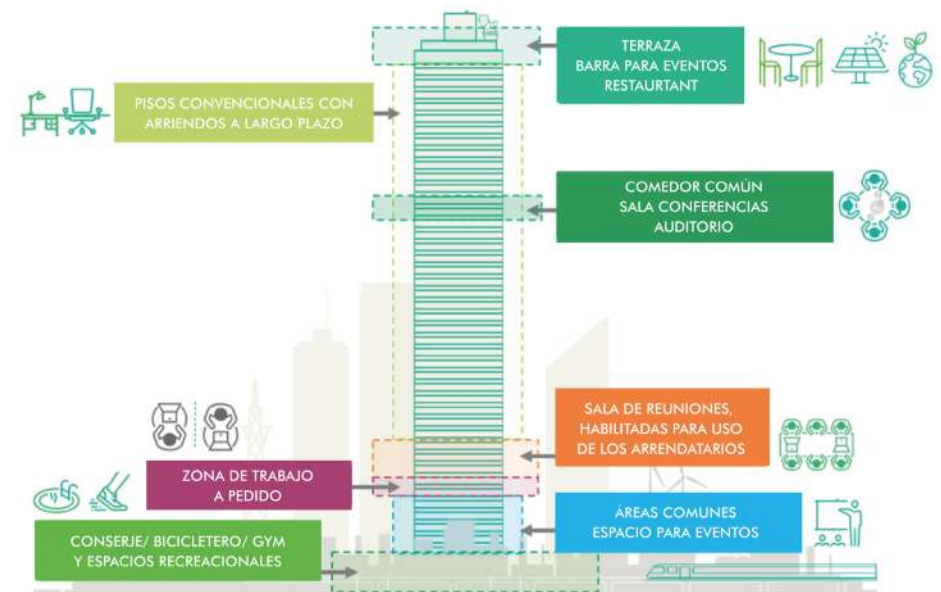
Con frecuencia, el diseño ingenioso es fundamental, pero a la vez es muy valorado que integre componentes medio ambientales y sustentables. El objetivo es ganar un empleado leal que se enamore del espacio en el que trabaja. Por ejemplo, un edificio en Lisboa se construyó en su totalidad con materiales reciclados, incluidos contenedores coloridos y autobuses de dos pisos. En Londres, puede refinar su presentación de ventas en un espacio que se asemeja más a un invernadero que a una oficina, gracias a un bosque de plantas domésticas que producen oxígeno.

Como los requisitos, expectativas y demandas de los arrendatarios establecen nuevos puntos de referencia, los propietarios no pueden quedarse de brazos cruzados. CBRE cree que este nuevo paradigma requiere que los propietarios adopten un enfoque fundamentalmente diferente para el arrendamiento y la gestión de activos.

En lugar de simplemente llenar un edificio con arrendatarios convencionales a largo plazo, los propietarios que se esfuerzan por lograr una ventaja competitiva pueden crear una oferta combinada que incluye espacios de oficina tradicional, espacio flexible, y soluciones llave en mano, todo respaldado por un conjunto integral de productos, tecnología de punta y servicios personalizados.

La “hotelización” de oficinas trata a los arrendatarios como huéspedes valiosos y ofrece a los usuarios de edificios comerciales la misma calidad de servicio

que encontrarían en el sector de la hospitalidad. Aunque esta estrategia, sin duda, será más fácil de adoptar para los propietarios cuando diseñen nuevos desarrollos, también se puede lograr en carteras más antiguas al comprometerse con los arrendatarios para identificar sus características y servicios deseados.



Al construir relaciones más fuertes con los usuarios y satisfacer mejor sus necesidades, los propietarios pueden mejorar la retención de arrendatarios y generar un crecimiento de ingresos más sostenible para sus propiedades. Estos activos tendrán un mejor rendimiento en los ciclos ascendentes del mercado al atraer a más usuarios y exigir alquileres más altos, mientras que en el futuro seguirán siendo las opciones preferidas para los arrendatarios, aún en tiempos más difíciles.

4) EL PRÓXIMO GRAN CAMBIO DEL RETAIL

El retail es el rubro que más cambios ha experimentado en los últimos años y esto se debe principalmente a la revolución del e-commerce. Sin embargo, en la próxima década, el comercio electrónico seguirá cambiando drásticamente la manera en la que los artículos lleguen a nuestro hogar, así como lo que es una “tienda” de verdad. El tamaño físico, la forma y la ubicación de los edificios que suministran a todo el ecosistema comercial se transformarán, y la inteligencia artificial estará presente en casi todas las etapas.

Actualmente el desafío principal está en la logística, en permitir que los artículos lleguen, cumpliendo con las expectativas de tiempo de los consumidores. Esta labor, quizás, será el punto de partida de la transformación del e-commerce que reforzará la tendencia a desarrollar cadenas de distribución en tramos más cortos, y no solo contar con centros de distribución en las periferias, como predomina hoy.

Un ejemplo claro es lo que sucede en Estados Unidos. Ya han pasado 15 años desde que Amazon lanzó Prime, su servicio de suscripción que ofrecía entrega gratis en dos días. Según una investigación reciente, Amazon Prime cuenta actualmente con 101 millones de miembros, lo que significa que un tercio de todos los hogares de Estados Unidos tienen acceso a 10 millones de productos con entrega en un día. Hoy el mundo está cubierto con el servicio de entrega ultrarrápida de artículos, algunos en un par de horas, de gigantes como Walmart, Alibaba, JD.com, Rakuten, entre otros. Sin duda esta tendencia significa un cambio de paradigmas y llegó para quedarse, sin embargo, se irá desarrollando los próximos 10 años y transformará el modelo comercial respecto a la venta, el envío y devolución de artículos.

Por otro lado, actualmente Otto, una compañía de comercio electrónico, está integrando modelos predictivos para clasificar millones de transacciones con el fin de crear algoritmos que predigan los pedidos de los clientes con una precisión del 90% y con 30 días de anticipación. Como resultado, su inventario disminuyó en un 20 % en 2018 y las devoluciones se redujeron en más de 2 millones de artículos. Para 2030, los pedidos predictivos con base en el

comportamiento del consumidor serán cada vez más masivos y ayudarán a movilizar el inventario a los lugares donde se necesiten los artículos incluso antes de que el comprador los pida.

Los centros de distribución que prevalezcan aumentarán de tamaño y tendrán el único propósito de suministrar los productos a las bodegas de menor tamaño que abastecerán a los centros de última milla y las tiendas físicas.

Estas bodegas más pequeñas, entre 4.500 y 28.000 metros cuadrados, se ubicarán en un radio de 80 km de las poblaciones densas de consumidores y funcionarán como depósitos temporales de los artículos que se venden con más frecuencia. A su vez, eso reduce la necesidad de tener sucursales físicas con grandes inventarios.



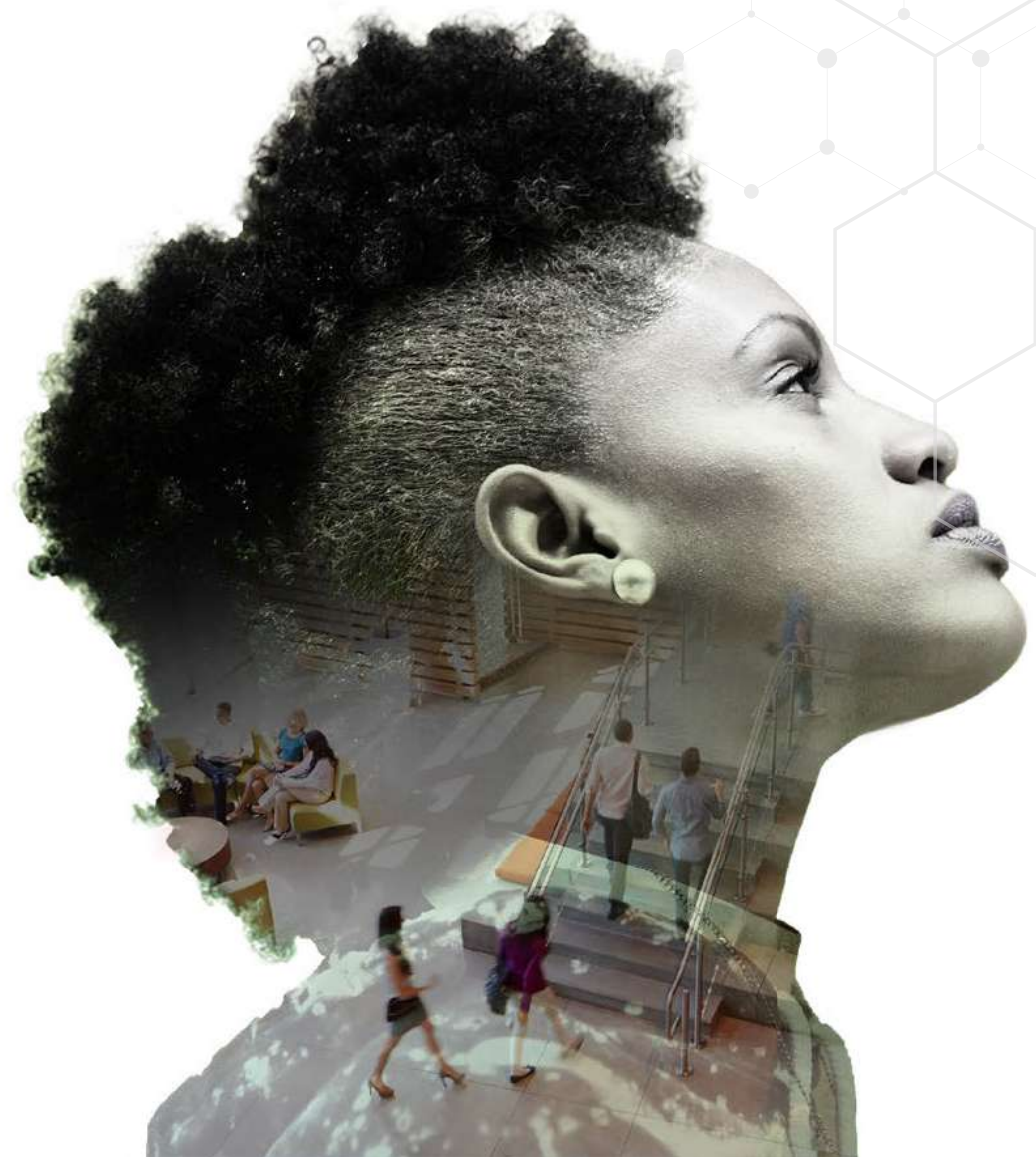
• El Retail se centrará en la experiencia y en la convivencia

Para adaptarse a los nuevos comerciantes, los dueños de propiedades tendrán que reconsiderar los términos de arriendo. Para 2030, es probable que los ingresos por alquiler se basen en las ventas de tiendas físicas, en línea, en el flujo de clientes, entre otros aspectos. Por supuesto, esto requerirá un mayor grado de colaboración y transparencia que el que existe actualmente entre los comerciantes y los propietarios.

Dado el hecho de que es menos costoso, más cómodo e incluso más fácil para los consumidores pedir algo en línea que comprarlo en tiendas físicas, los retailers deben evolucionar para ofrecer diferentes opciones y experiencias para prosperar en la siguiente década.

Habrán tiendas íconos que ofrecerán una marca y una experiencia única de compra, como las grandes tiendas de Foot Locker, conocidas como “las sedes culturales y artísticas de las zapatillas y artículos deportivos”. Otras experiencias se centrarán en la conveniencia y la facilidad de compra o devolución de productos, como el reciente concepto de tiendas que funcionan como centro para recoger pedidos o realizar devoluciones. El ejemplo popular más reciente es Nordstrom Local, en California, donde no tienen inventario, pero ofrece gran comodidad a sus clientes, incluidos los servicios de personalización de productos.

En general, los consumidores se han adaptado a los grandes cambios en cada aspecto del ecosistema comercial, y obtienen mayores beneficios con cada desarrollo. Para algunos minoristas, estos cambios han sido devastadores, pero esos fracasos han sido estudios de caso para evolucionar apropiadamente. Los líderes del retail invertirán cada vez más en las tecnologías avanzadas, como la inteligencia artificial y el reconocimiento de imágenes para ofrecer a los clientes grados superiores de personalización en tiempo real, ya sea en línea o en las tiendas físicas, manteniendo los costos en un nivel bajo.



5) ACTIVOS DEL FUTURO

La tendencia mundial a desarrollar propiedades multifamily es cada vez más creciente y se posiciona como el punto central de la inversión inmobiliaria.

Es posible identificar lugares como Estados Unidos donde, de todas las participaciones institucionales relativas a bienes raíces comerciales, las inversiones en condominios subieron de 9 % en 1990 a 26% en 2019. Se espera que para el 2030, aproximadamente 2 mil millones de personas habiten en viviendas para alquiler, con un desarrollo mucho mayor inspirado por el modelo estadounidense.

A nivel mundial muchos países están adoptando el modelo multifamily, principalmente en respuesta a una creciente demanda, por parte de trabajadores millennial y de la generación Z, que optan por arrendar en lugar de comprar debido a los altos costos de los inmuebles. Esta tendencia se intensifica con los cambios culturales que implican retrasar la edad a la que se contrae matrimonio y optar por familias más pequeñas, así como una mayor migración a las ciudades, donde pagar las costosas rentas puede ser tan difícil como poseer una vivienda.

Otro factor que ha influido es la globalización. En muchos lugares, el capital privado es más bienvenido que en el pasado. Las viviendas de alquiler en gran parte del mundo han sido más como un modelo familiar, que una industria administrada a nivel profesional.

Ahora, vemos que las viviendas multifamiliares están empezando a establecerse como una categoría de activos importante. Las mejoras en las operaciones bancarias han facilitado el movimiento del capital a otros países, mientras que la tecnología favorece una administración de los ingresos más inteligente y modelos de fijación de precios mejor fundamentados.

En 2018, se asignó un capital transfronterizo de USD 38 mil millones a la inversión residencial, lo cual representa más del 10 % del volumen de inversión transfronteriza total. La inversión residencial en todo Europa, incluidos el Reino Unido e Irlanda, fue de un total de USD 58 mil millones en 2018, en comparación con tan solo USD 5.5 mil millones en 2010. Y parece que esta tendencia continuará. De todas formas, esta globalización del

sector inmobiliario dependerá de la forma en la que se regulen los diferentes mercados y otras fuerzas económicas locales.

Por otra parte, desde el punto de vista del desarrollo, será importante considerar diseños eficientes, como combinaciones de estructuras verticales o densos, que ocupen menos terreno, y que incluyan aspectos de sustentabilidad de vanguardia. Algunos ejemplos recientes afirman esta tendencia: The Interlace, un complejo estilo “ciudad vertical” en Singapur, que recibió el nombramiento de la construcción del año en el Festival Mundial de Arquitectura de 2019.

MARK, un complejo habitacional holandés de 1.000 unidades en construcción, está siendo desarrollado bajo neutralidad de carbono, incluye invernaderos en las instalaciones para proporcionar alimento a los residentes, así como un restaurante en la azotea, cuenta con paneles solares en los estacionamientos, que generarán suficiente energía para suministrar electricidad al edificio, y los residentes podrán disponer del servicio de uso compartido de un automóvil eléctrico o guardar su bicicleta en un estacionamiento diseñado para alojar 3.500 de ellas. Además, el 60 % de las unidades se reservarán para personas de bajos ingresos y de la tercera edad.



CONCLUSIÓN

Los patrones de uso del sector inmobiliario, que no habían cambiado por décadas, están evolucionando y ahora estamos entrando en una era “receptiva”, en que los edificios, oficinas e inmuebles serán más intuitivos a las necesidades de los usuarios, ofreciendo experiencias personalizadas que apoyen un estilo de vida con, cada vez, más opciones “a la carta”.

El 2030 será la era “5G+” donde convergerán diferentes generaciones, cada vez más conectadas entre sí. Esto trae consigo un modo de trabajar, preferencias y estilos de vida diferentes, por lo que los empleadores deberán responder a las nuevas exigencias y preferencias para atraer los mejores talentos.

Entretanto, la tendencia a la “hotelización” del real estate se consolidará en las empresas globales más importantes, las cuales ofrecerán servicios personalizados para una población de trabajadores cada vez más móvil y experimentada, que buscará espacios donde se ofrezcan diversas funciones, desde vivienda hasta trabajo, eventos, comidas colectivas, gimnasios y mucho más.

A pesar de las constantes incertidumbres, ya sean económicas, políticas y hasta sanitaria, a corto plazo hay una certeza: las oficinas, el comercio, la industria logística y la vivienda han cambiado del “adaptador pasivo” al “modo de respuesta proactiva” para satisfacer demandas, preferencias y estilos de vida de las generaciones emergentes. Estas tendencias requieren que los propietarios reevalúen su enfoque de gestión de activos, conseguir el espacio y los servicios correctos, y construir con flexibilidad.

Los propietarios deben prepararse para ocupantes que exigirán plazos de arriendo flexibles; proporcionar más comodidades y servicios para diferenciar sus edificios, y formular la combinación óptima de espacio tradicional, flexible y “llave en mano” a nivel de activos y cartera. También deberán proporcionar espacios re-optimizados de puestos de trabajo y nuevos servicios y herramientas que aseguren la higiene del lugar. Esto requerirá un enfoque más práctico e intensivo, no solo para lograr la eficiencia operativa, sino también para crear una experiencia de usuario atractiva, mejorada por la tecnología y facilitada por dispositivos móviles.





V. ENCUESTA PERCEPCIÓN A EJECUTIVOS DE LA INDUSTRIA

V. ENCUESTA DE PERCEPCIÓN A EJECUTIVOS DE LA INDUSTRIA

Introducción

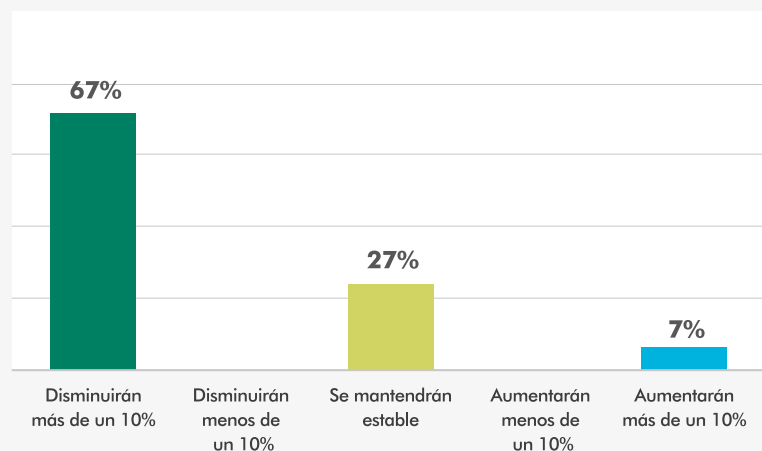
En Marzo del 2020 se lleva a cabo la encuesta anual de percepción a ejecutivos de la industria, que nos entrega una mirada de las expectativas y opiniones de las principales AGF asociadas a la ACAFI con inversiones en activos inmobiliarios. Dados los acontecimientos de Octubre de 2019, esta versión se retrasa un trimestre para poder recoger en los resultados los efectos de la crisis social y para poner en perspectiva lo que a la fecha de la encuesta era una incipiente crisis sanitaria. Para este levantamiento se recibieron 15 respuestas, las que se complementan con entrevistas telefónicas a los actores de la industria.

A. ACTIVIDAD DE INVERSIÓN

En línea con las expectativas registradas en la encuesta anterior, el año 2019 mostró un mercado de inversiones profundo y desarrollado en términos de la abundancia de capital y el amplio flujo de deuda, industria que a su vez ofrece una sofisticada gama de productos a tasas históricamente bajas. Esto motiva a los actores a mantenerse activos en su actividad de compra generando una alta competencia en los procesos de venta de activos premium, y cuya disposición de pago por este tipo de activos mantuvo la tendencia de compresión de Cap Rates.

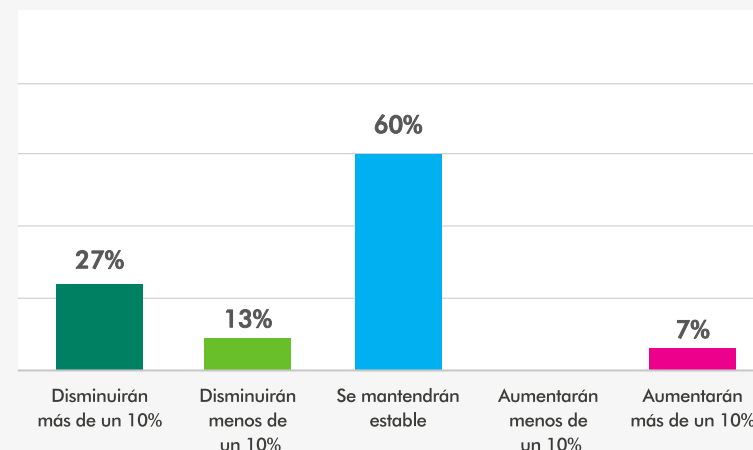
Dados los recientes acontecimientos, la actual edición de la encuesta 2020 revela un brusco freno del impulso de compra registrado en las encuestas 2018 y 2019, en que el 80% y 50% de los encuestados respectivamente, planeaban aumentar sus compras con miras al siguiente ejercicio. Para el periodo 2020, un 67% espera disminuir más de un 10%, mientras que solo un 7% de los encuestados planifica aumentar su actividad de compra, con foco en inversiones del tipo oportunista.

1. Comparado al 2019 ¿Qué espera que ocurra con su actividad de **compra** durante el 2020?



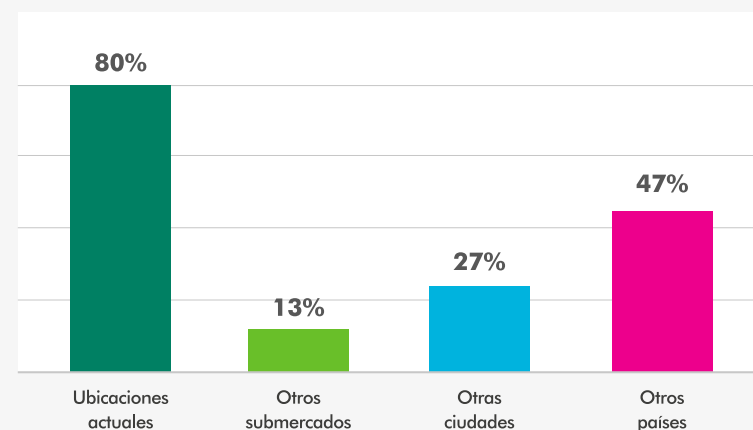
La Figura 2 muestra estabilidad en la actividad de venta, con un 60% de los encuestados planificando mantener la actividad de venta, lo que pronostica un 2020 con una similar disponibilidad de productos en el mercado que el año anterior. Esto se mantendrá en detallada observación dada la paralización vigente producto de la pandemia.

2. Comparado al 2019 ¿Qué espera que ocurra con su actividad de **venta/enajenación** de activos durante el 2020?



En relación a la ubicación de los activos a invertir, se observa un crecimiento de la aversión al riesgo, disminuyendo de forma importante la disposición a invertir en regiones, pasando de un 75% en 2019 a un 27% en 2020, capital que buscaría posiciones en otros países, con un 47% de los encuestados mostrando dicha preferencia. Si bien las limitaciones en las inversiones en la Región Metropolitana asociadas a la alta competitividad de los procesos de compra y la baja disponibilidad de producto se mantienen sin alteración, la tan mencionada incertidumbre enfoca las decisiones de inversión hacia los sectores tradicionales.

3. En relación con su intención de inversiones 2020 ¿En qué **ubicaciones** planea invertir?

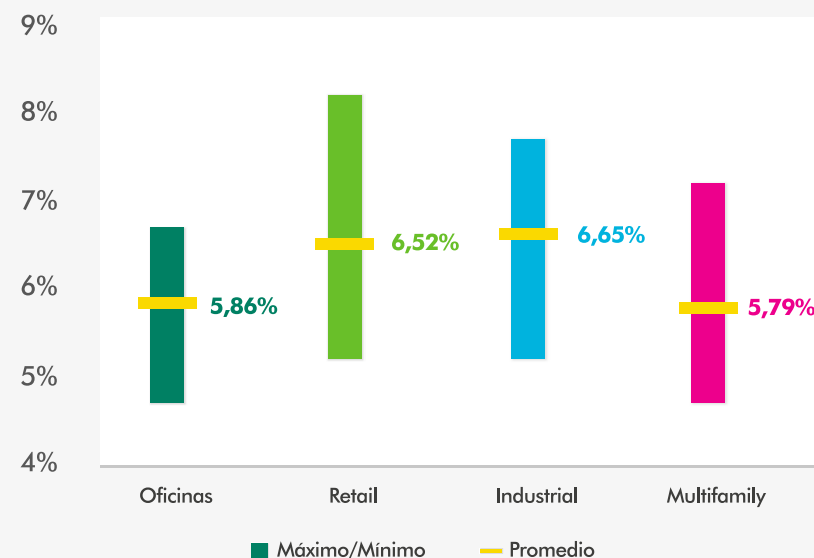


De acuerdo a la percepción de los ejecutivos de la industria, la fase de compresión en las tasas de capitalización tomaría una pausa durante el 2020 debido los recientes acontecimientos, que elevan tanto el riesgo sistemático como la percepción de riesgo de los activos más expuestos a los efectos de la crisis socio-sanitaria. En dicho escenario, el rubro de Retail registra las mayores variaciones, elevando la percepción de cap rate promedio a 6,52%, superior al 5,9% del año anterior, con un rango que varía entre 5,25% a 8,25%. En similar escenario se encuentra la percepción para el mercado de oficinas, que aumenta su cap rate promedio en 65 puntos base con un 5,86% para el 2020. El mercado Multifamily eleva su Cap

Rate promedio en 22 puntos base con 5,79% y amplía la brecha entre mínimo y máximo, ambos efectos asociados al posible riesgo por alza de incobrables en el corto plazo, y a la mayor incertidumbre de la producción futura, producto de la entrada de una mayor diversidad de inversionistas al mercado en el mediano y largo plazo.

Por otro lado, se observan mayores fortalezas en la percepción de los activos Industriales, que mantienen su tasa de capitalización promedio en 6,65%, y acorta la brecha con un rango entre 5,25% y 7,75%. (5,75% a 8,25% en 2019), variaciones sustentadas en el medible crecimiento del e-commerce y el cambio en los hábitos de consumo impuestos por la pandemia.

4. ¿Cuál es su percepción de cap rate promedio con el que se transarán activos estabilizados con flujos a largo plazo durante el 2020?



B. DESEMPEÑO DEL MERCADO

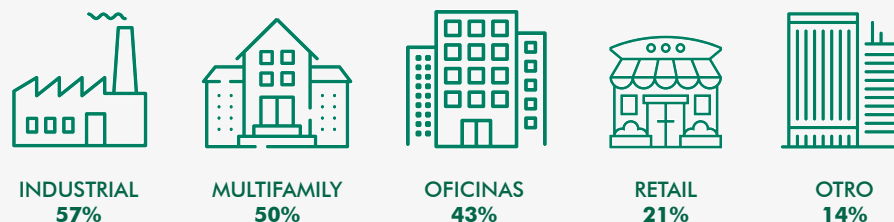
Con tasas de vacancia a la baja y estabilidad en las rentas durante el 2019, el rubro inmobiliario comercial se muestra resiliente frente a los desafíos impuestos por la crisis social. La producción anual se mantiene baja para todos los mercados a excepción de renta residencial, lo cual aporta a mantener a raya los indicadores de mercado. La contingencia actual aleja el sentimiento del inversionista del optimismo, con un 27% de todos los encuestados pronosticando que ningún mercado tendrá un buen desempeño durante el 2020, y solo un 20% considera al mercado de oficinas en escenario positivo, en contraposición al 64% del año anterior. Por otro lado, la encuesta revela mejores expectativas para los mercados Multifamily e Industrial con un 47% y 40% de las respuestas respectivamente.

5. ¿Cuál(es) de los siguientes negocios debiese presentar un mejor **desempeño** en el año 2020 v/s el 2019?



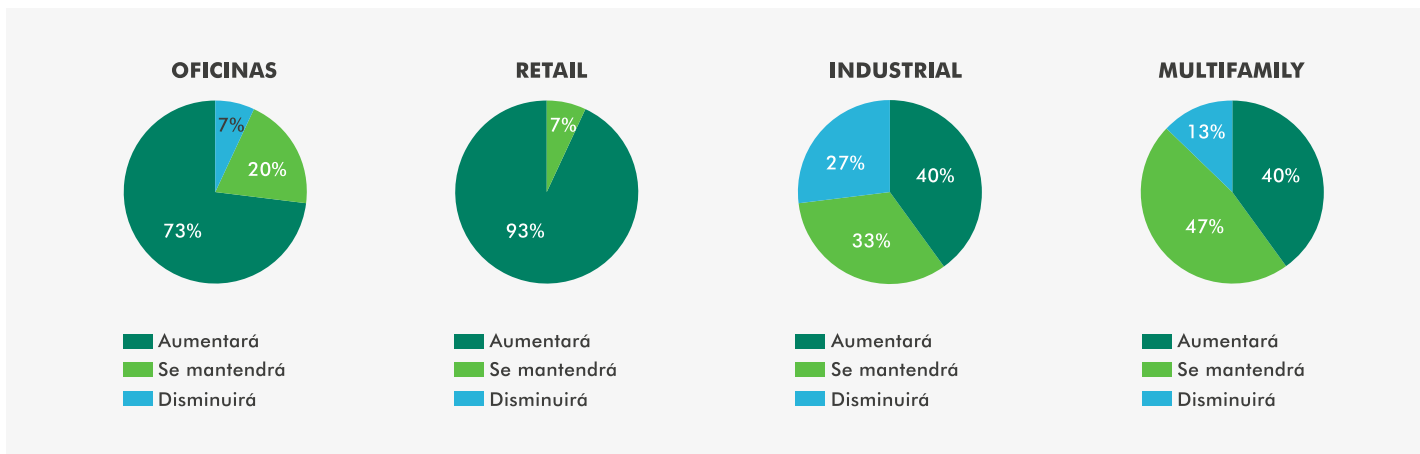
En relación al tipo de activo a invertir durante el 2020, se mantiene la inercia en el crecimiento de los portafolios de Oficinas por parte de actores con presencia en el mercado, concentrando el interés de un 43% de los encuestados, sin embargo, la intención de crecimiento retrocede en relación al año anterior -un 67% al 2019- dados los nuevos desafíos a los que se enfrenta la industria. La encuesta 2020 revela una mayor cautela en las decisiones de inversión, con solo un 21% de los encuestados considerando a Retail dentro de las alternativas, en contraposición al 58% del año anterior.

6. ¿Piensa **invertir** en alguno de estos tipos de activos?

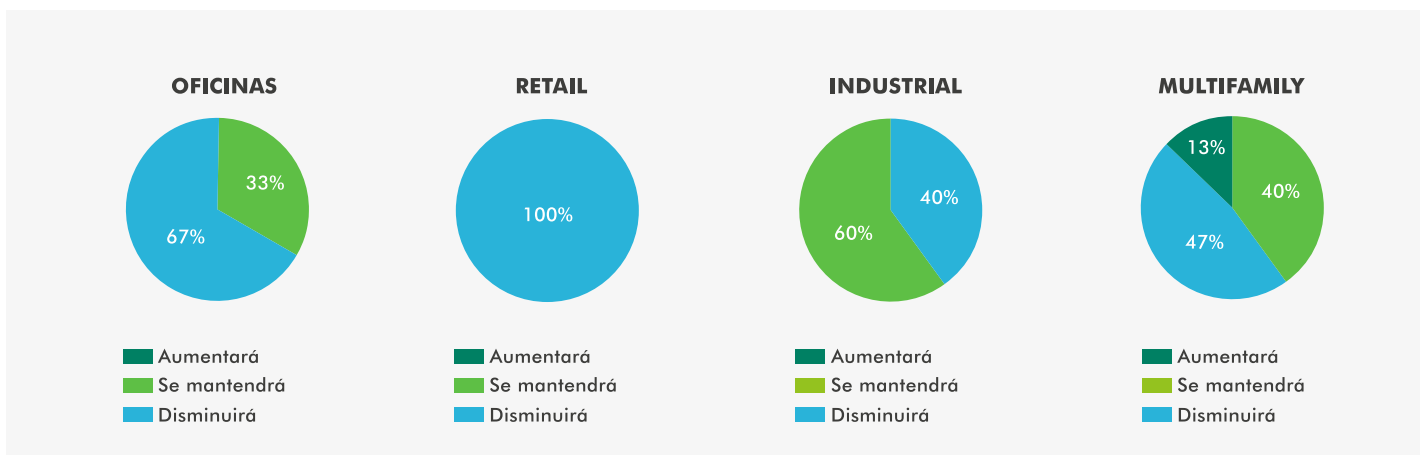


El bajo desempeño esperado para los mercados se evidencia en la percepción de los inversionistas en las variaciones de las tasas de vacancia, con un 73% de los encuestados esperando un aumento en el espacio disponible de Oficinas, y un 93% en Retail. En un escenario levemente mas optimista se encuentran los mercados Industrial y Multifamily, en que un 33% y 47% respectivamente pronostican que las tasas de vacancia se mantendrán. En relación a las rentas, si bien el mercado local no registra marcadas variaciones en los asking prices en tiempos de crisis, los encuestados pronostican una disminución de los precios de rentas en todos los mercados, a excepción de Multifamily.

7. ¿Cómo espera que se mueva la **tasa de vacancia** para los distintos sectores inmobiliarios en el 2020?



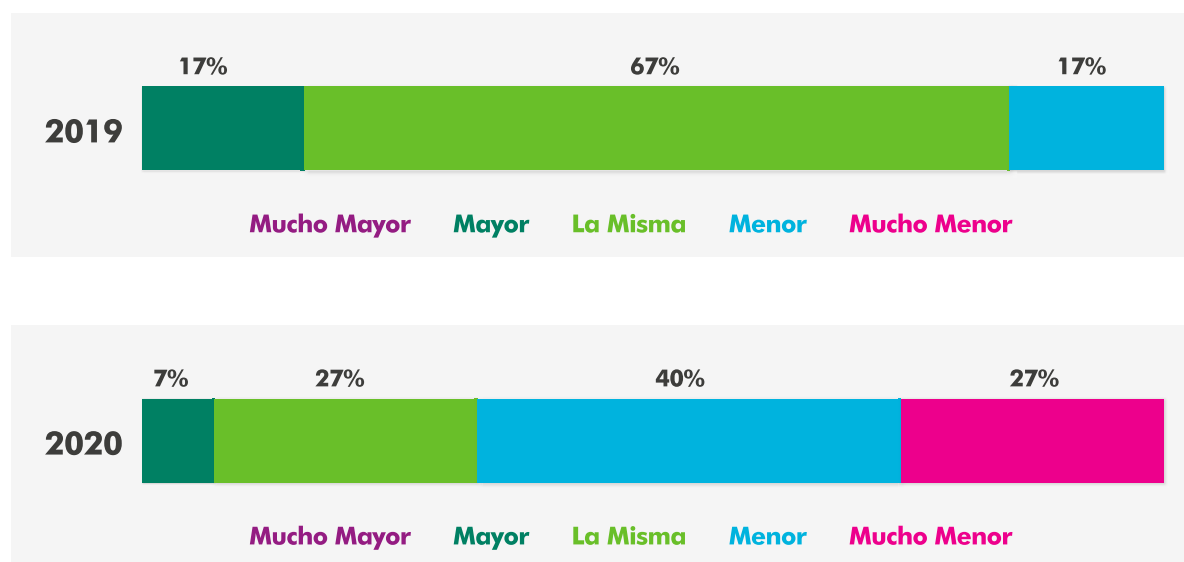
8. ¿Cómo espera que se mueva el **valor de arriendo** para los distintos sectores inmobiliarios en el 2020?



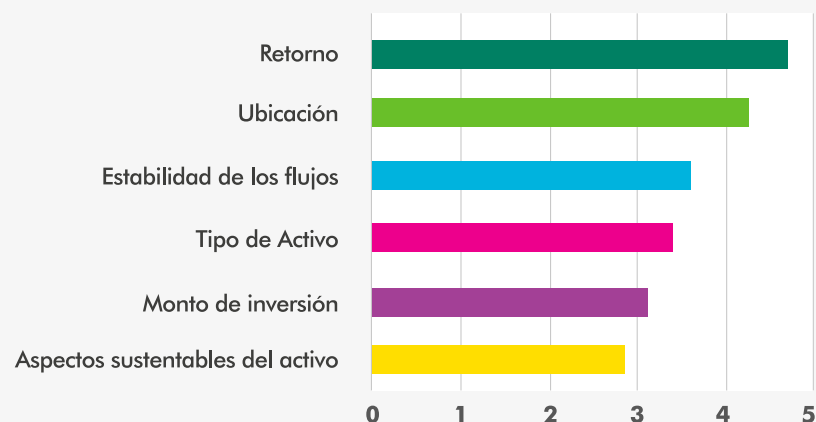
C. DRIVERS DE INVERSIÓN

En línea con la mayor cautela en la adquisición de activos, la posición de los inversionistas respecto del riesgo muestra un giro en relación a año anterior. Mientras un 27% de los encuestados sostiene que su tolerancia al riesgo es la misma, se observa un importante crecimiento en los inversionistas con una tolerancia al riesgo Menor (40%) y Mucho Menor (27%), con lo cual, el Retorno y Ubicación de los activos toman relevancia al momento de tomar decisiones de inversión.

7. ¿Cuál es su **tolerancia al riesgo** en comparación a enero 2019?

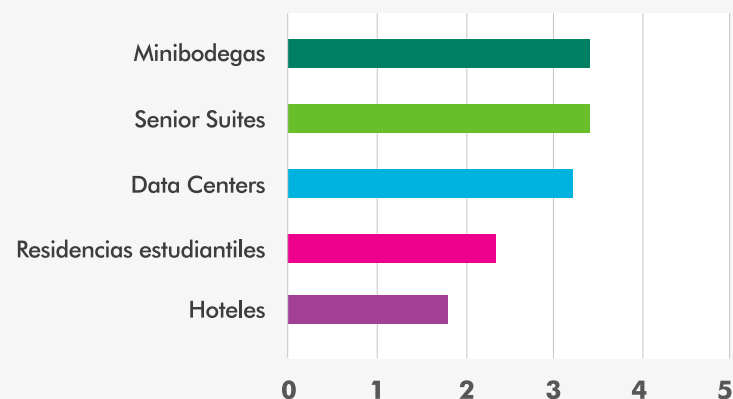


8. ¿Cuáles son los **criterios de decisión** más importantes para evaluar las oportunidades que se le presenten?



En relación a la inversión en activos alternativos, el rubro del almacenaje asociado al e-commerce atrae el interés de los encuestados, con las mini bodegas con la mayor cantidad de preferencias. Esto se ve respaldado con un crecimiento de dichos proyectos durante el 2019 y la aprobación de nuevas iniciativas, lo cual debiese continuar hacia el 2020, dada la preferencia hacia el rubro Industrial registrada en la actual encuesta. La contingencia sanitaria motiva un avance en las preferencias por Senior Suites, que escala a la segunda posición, mientras que las Residencias Estudiantiles caen al penúltimo lugar de las preferencias, lejos del primer lugar obtenido al 2019, año en que dichas preferencias no se transformaron en opciones reales al no existir evidencia suficiente sobre la demanda y la baja existencia local de operadores especializados.

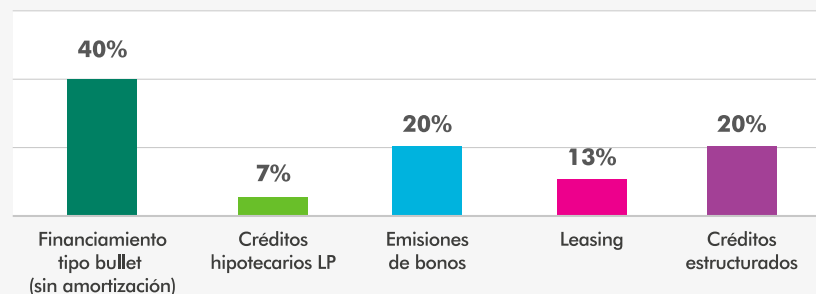
9. ¿Cuáles de estos sectores **"alternativos"** le parecen más atractivos para el 2020?



D. FINANCIAMIENTO

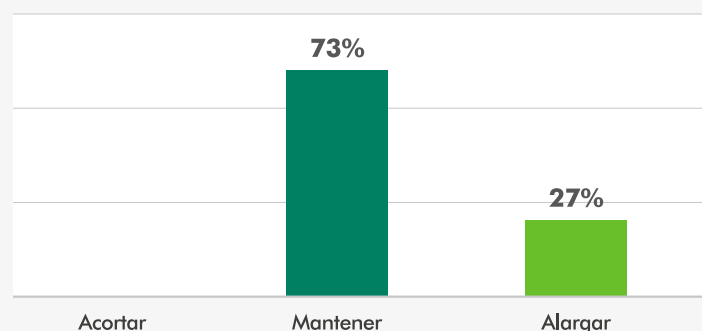
La alta sofisticación del mercado de deuda le permite al inversionista diseñar una estrategia de financiamiento en torno a la combinación de distintos instrumentos que aporten a la flexibilidad y adaptabilidad de la deuda en el tiempo. En ese aspecto, retroceden en las preferencias las alternativas más rígidas como lo son los Créditos Hipotecarios LP y Leasing, que contabilizan el 7% y 13% de las preferencias respectivamente.

10. ¿Cuál cree usted que será la principal **fuentes de financiamiento** en sus fondos de inversión?

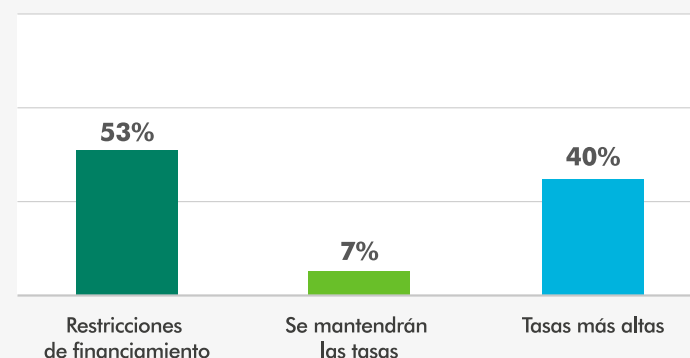


Ante la pregunta relacionada a la duración de los plazos de financiamiento, los encuestados mayoritariamente mantienen su posición actual respecto a que estos se mantendrán durante el 2020. A diferencia del año anterior ninguno de los encuestados espera Acortar el plazo del financiamiento, haciendo crecer el porcentaje que espera Mantener desde un 58% en el 2019 a un 73% el 2020. En relación a las expectativas del mercado de deuda, un 53% de los encuestados anticipa que existirán mayores restricciones al financiamiento, y un 40% espera que aumenten las tasas del mismo, principalmente asociado al aumento del riesgo sistemático producto de la crisis sanitaria mundial y al crecimiento de las primas de riesgo de activos inmobiliarios comerciales.

11. Comparado con 2019 ¿Qué espera hacer con la **duración del financiamiento** durante el 2020?



12. Comparado con 2019 ¿Qué piensa usted que ocurrirá con el **financiamiento** durante el 2020?



E. OTROS TEMAS DE INTERÉS

El cierre del año 2019 y principios de 2020 le imponen desafíos inéditos al rubro inmobiliario comercial, que mantienen vigente una paralización de la economía difícil de predecir y más aún difícil de proyectar en el futuro. En ese contexto, se consulta a los ejecutivos de la industria sobre su percepción del impacto de la crisis socio sanitaria y sobre como estos afectan en sus decisiones de inversión.

Ciertamente Covid-19 se presenta como la principal amenaza al mercado inmobiliario, acarreado una serie de efectos en cascada que permiten pronosticar un 2020 con una ralentización en la actividad inmobiliaria. Las medidas de contención y aislamiento social generan efectos medibles en la actividad económica, y consecuentemente en el desempleo, lo cual genera bajas de la demanda de forma transversal a todos los sectores. A ojos del inversionista, este escenario impacta a diversas aristas de la industria tales como la rentabilidad de las inversiones en curso, las que, desde el punto de vista del desarrollo, disminuiría al aumentar los costos financieros asociados al retraso de obras y al retroceso en las velocidades de venta. En la rama rentista, existe preocupación por la estabilidad de los flujos asociado a la necesidad de implementación de estrategias de pago flexible, haciéndose cada vez mas relevante la gestión eficiente de las carteras, y buscando el punto de equilibrio que permita disminuir el impacto en los flujos, a la vez que se vela por el valor futuro de los activos.

Desde el punto de vista del financiamiento, los ejecutivos avizoran un escenario más restrictivo y alza de tasas, lo cual dilataría el kick off de algunos proyectos y una mayor cautela al abordar nuevas inversiones hasta tener una mayor certeza de la duración de la pandemia.

Los altos niveles de incertidumbre dificultan las proyecciones con miras al 2020, año que se espera este marcado por la cercana vigilancia a la evolución de la crisis sanitaria y el consecuente análisis de su impacto en el mercado. Por lo pronto, se mantiene abierta la discusión sobre la baja diversificación del mercado inmobiliario local, que continua con bajos volúmenes de inversión en activos alternativos como residencias de adulto mayor y estudiantiles, centrando el capital en los rubros habitacionales, oficinas y retail, los que, de acuerdo a los ejecutivos de la industria tendrían un enfoque oportunístico durante los tiempos de incertidumbre.





V. ANEXOS

ANEXO 1

Clasificación Fondos de Inversión

I. FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIOS (10000)

Fondos de inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo (al menos 70%) sea en valores que tengan transacción de mercado, es decir, en alguna Bolsa Nacional o Internacional.

I.1.- FONDOS DE INVERSIÓN DE DEUDA (11000): Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo (al menos un 70%) sean instrumentos de deuda transados en bolsa.

a) Nacional: (11100): Fondos cuya política de inversiones estipule en su reglamento interno que el objeto principal de inversión del fondo (al menos un 70%) sean instrumentos de deuda de emisores nacionales transados en bolsa.

i. Fondos de Inversión de Deuda Chilena Corporativa (11110): Fondos cuya política de inversiones estipule en su reglamento interno que el objeto principal de inversión del fondo (al menos un 70%) sean instrumentos de deuda de emisores nacionales corporativos.

ii. Fondos de Inversión de Deuda Chilena Otros (11120): Fondos cuya política de inversiones estipule en su reglamento interno que el objeto principal de inversión del fondo (al menos un 70%) sean instrumentos de deuda de emisores nacionales distintos a bonos corporativos.

b) Extranjera: (11200): Fondos cuya política de inversiones estipule en su reglamento interno que el objeto principal de inversión (al menos un 70%) del fondo sean instrumentos de deuda transados en bolsa de emisores extranjeros.

i. Fondos de Inversión de Deuda Latam (11210): Fondos cuya política de inversiones estipule en su reglamento interno que el objeto principal de inversión (al menos un 70%) del fondo sean instrumentos de deuda de emisores latinoamericanos.

ii. Fondos de Inversión de Deuda Global (11230): Fondos cuya política de inversiones estipule en su reglamento interno que el objeto principal de inversión (al menos un 70%) del fondo sean instrumentos de deuda emitidos fuera de Latinoamérica.

I.2- FONDOS DE INVERSIÓN ACCIONARIOS (12000): Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo (al menos un 70%) sean acciones de sociedades anónimas abiertas, de emisores nacionales o extranjeros:

a) Fondos de Inversión de Acciones Chilenas (12100): Fondos de Inversión cuya política de inversiones estipule en su reglamento interno que el objeto principal de inversión (al menos un 70%) del fondo sean acciones de sociedades anónimas abiertas nacionales.

b) Fondos de Inversión de Acciones Extranjeras (12200): Fondos de Inversión cuya política de inversiones estipule en su reglamento interno que el objeto principal de inversión del fondo (al menos un 70%) sean acciones de sociedades anónimas abiertas extranjeras.

i. Fondos de Inversión de Acciones Latam (12210): Fondos de Inversión cuya política de inversiones estipule en su reglamento interno que el objeto principal de inversión del fondo (al menos un 70%) sean acciones de emisores latinoamericanos (sin un país específico).

ii. Fondos de Inversión de Acciones País (12220): Fondos de Inversión cuya política de inversiones estipule en su reglamento interno que el objeto principal de inversión del fondo (al menos un 70%) sean acciones emitidas en un único país, distinto de Chile (puede incluir otros países Latam).

iii. Fondos de Inversión de Acciones Global (12230): Fondos de inversión cuya política de inversiones sea invertir (al menos 70%) en acciones extranjeras diferentes a las señaladas en los párrafos anteriores

I.3- FONDOS DE INVERSIÓN MIXTO (13000): Combinan inversiones en instrumentos de deuda públicos (menos del 70%) e inversiones en acciones sociedades anónimas abiertas (menos del 70%)

a) Fondos de Inversión Mixtos Nacionales (13100)

i. Fondos de Inversión Mixto Balanceado (13110): Fondos que combinan inversiones en instrumentos de deuda pública nacionales e inversiones en acciones de sociedades anónimas abiertas nacionales con el propósito de equilibrar dos objetivos: la preservación de capital y la capitalización.

ii. Fondos de Inversión Mixto Retorno Absoluto (13120): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal de inversión del fondo sea obtener una rentabilidad objetivo poco correlacionada con los mercados y dentro de un rango de volatilidad esperada, a través de la inversión en instrumentos públicos de renta fija, acciones de sociedades anónimas abiertas y derivados, todos nacionales (al menos 70%)

b) Fondos de Inversión Mixtos Extranjeros (13200)

i. Fondos de Inversión Mixto Balanceado (13210): Combinan inversiones en instrumentos de deuda públicos extranjeros e inversiones en acciones sociedades anónimas abiertas extranjeros

ii. Fondos de Inversión Mixto Retorno Absoluto (13220): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal de inversión del fondo sea obtener una rentabilidad objetivo poco correlacionada con los mercados y dentro de un rango de volatilidad esperada, a través de la inversión en instrumentos públicos de renta fija, acciones de sociedades anónimas abiertas y derivados, todos extranjeros.

I.4- FONDOS DE INVERSIÓN OTROS (ETFs,etc) (14000): Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, consiste en invertir en valores públicos que no cumplen con las definiciones de los puntos anteriores, por ejemplo, los ETFs

a) Fondos de Inversión Otros Nacionales (14100)

b) Fondos de Inversión Otros Extranjeros (14200)

II. FONDOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVOS (20000)

Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo (al menos 70%) sea en instrumentos que no se transen en mercados nacionales o extranjeros. La inversión se puede realizar en forma directa o indirecta, a través de la inversión en otro fondo extranjero (Feeder Funds) u otros fondos de inversión (Fondo de Fondos).

II.1 FONDOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVOS – INVERSIÓN DIRECTA (21000)

a) Fondos de Inversión Alternativos - Inversión Directa en Instrumentos Nacionales (21100): Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo (al menos 70%) sea invertir en forma directa en instrumentos privados nacionales. Es decir, que los activos subyacentes en que se invierta no se transen en alguna Bolsa nacional o internacional.

i. Fondos de Inversión Alternativos - Inversión Directa – Nacional - Inmobiliarios (21110): Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo esté orientado al sector inmobiliario, sea a través de acciones y/o títulos u otros instrumentos privados de deuda de sociedades que inviertan en el sector inmobiliario nacional

1. Fondos de Inversión Inmobiliario — Rentas (21111): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal de inversión del fondo sea invertir indirectamente en bienes raíces construidos o en desarrollos por construir con el objeto principal (al menos 70%) para la renta.

2. Fondos de Inversión Inmobiliario — Desarrollo (21112): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal (al menos 70%) de inversión del fondo sea invertir en el desarrollo y construcción de proyectos inmobiliarios para la venta.

3. Fondos de Inversión Inmobiliario — Mixto (21113): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal de inversión del fondo sea invertir en alguna combinación de las anteriores.

ii. Fondos de Inversión Alternativos- Inversión Directa – Nacional - Capital Privado (21120): Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal (al menos 70%) de inversión sea tomar participaciones accionarias directamente en empresas cerradas nacionales.

1. Inversión Directa - Capital Privado — Venture Capital (21121): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal (al menos 70%) de inversión del fondo sea invertir en forma directa en participaciones accionarias de empresas cerradas desde su creación o etapas tempranas.

2. Inversión Directa - Capital Privado — Private Equity (21122): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal (al menos 70%) de inversión del fondo sea invertir en forma directa en acciones de empresas cerradas ya lanzadas.

iii. Fondos de Inversión Alternativos - Inversión Directa- Nacional– Fondo de Fondos (21130): Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo (al menos 70%) sea invertir en forma directa a través de otros fondos (varios) en instrumentos privados nacionales. Es decir, que los activos subyacentes en que invierta ese fondo, no se transen en alguna Bolsa nacional o internacional.

iv. Fondos de Inversión Alternativos - Inversión Directa- Nacional - Deuda Privada (21140): Los fondos de Deuda Privada están enfocados en financiar (al menos 70%) a empresas de mediana capitalización y de rápido crecimiento o

bien personas en base a sus bienes (vivienda, consumo, vehículos, entre otros.) o situaciones de financiamiento que sean complementarias al mercado de capitales más tradicional. Estas empresas generalmente no tienen acceso a financiamiento a través de una oferta pública, como aumentos de capital o emisión de bonos. Los inversionistas de fondos de Deuda Privada se benefician de diferentes componentes de retorno, que pueden incluir elementos de renta variable además de una atractiva tasa de interés.

La Deuda Privada comprende varias formas de financiamiento como títulos de deuda privados, facturas, leasing, deudas automotrices, etc. que no se transan en los mercados públicos ni son financiadas por bancos y son generalmente ilíquidos

v. Fondos de Inversión Alternativos - Inversión Directa- Nacional- Infraestructura y Energía (21150)

Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal (al menos 70%) de inversión del fondo sea invertir en el desarrollo de infraestructuras tales como camineras, portuarias, aeroportuarias, carcelarias y/o proyectos de energía, etc. Puede ser a través de acciones o títulos de deuda de sociedades, ambos nacionales, que realicen dichas inversiones.

vi. Fondos de Inversión Alternativos – Inversión Directa- Nacional- Otros Fondos (21160):

Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal de inversión del fondo no califica en alguna de las categorías anteriores, sin embargo, sigue siendo una inversión directa nacional del fondo y no se trata de valores públicos.

b) Fondos de Inversión Alternativos- Inversión Directa- Extranjeros (21200)

Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo (al menos 70%) sea invertir en forma directa en instrumentos privados extranjeros. Es decir, que los activos subyacentes en que se invierta no se transen en alguna Bolsa nacional o internacional.

i. Fondos de Inversión Alternativos - Inversión Directa – Extranjero - Inmobiliarios (21210) Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo esté orientado al sector inmobiliario, sea a través de acciones y/o títulos u otros instrumentos privados de deuda de sociedades que inviertan en el sector inmobiliario extranjero

1. Fondos de Inversión Inmobiliario — Rentas (21211): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal de inversión del fondo sea invertir indirectamente en bienes raíces construidos o en desarrollos por construir con el objeto principal (al menos 70%) para la renta.

2. Fondos de Inversión Inmobiliario — Desarrollo (21212): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal (al menos 70%) de inversión del fondo sea invertir en el desarrollo y construcción de proyectos inmobiliarios para la venta.

3. Fondos de Inversión Inmobiliario — Mixto (21213): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal de inversión del fondo sea invertir en alguna combinación de las anteriores.

ii. Fondos de Inversión Alternativos- Inversión Directa – Extranjero - Capital Privado (21220) Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal (al menos 70%) de inversión sea tomar participaciones accionarias directamente en empresas cerradas extranjeras.

1. Inversión Directa - Capital Privado — Venture Capital (21221): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal (al menos 70%) de inversión del fondo sea invertir en forma directa en participaciones accionarias de empresas cerradas desde su creación o etapas tempranas. Complementar con Reporte VC&PE.

2. Inversión Directa - Capital Privado — Private Equity (21222): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal (al menos 70%) de inversión del fondo sea invertir en forma directa en acciones de empresas cerradas ya lanzadas.

iii. Fondos de Inversión Alternativos - Inversión Directa- Extranjero– Fondo de Fondos (21230) Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo (al menos 70%) sea invertir en forma directa a través de otros fondos (varios) en instrumentos privados extranjeros. Es decir, que los activos subyacentes en que invierta ese fondo, no se transen en alguna Bolsa nacional o internacional.

iv. Fondos de Inversión Alternativos - Inversión Directa- Extranjero - Deuda Privada (21240) Los fondos de Deuda Privada están enfocados en financiar (al menos 70%) a empresas de mediana capitalización y de rápido crecimiento o bien personas en base a sus bienes (vivienda, consumo, vehículos, entre otros.) o situaciones de financiamiento que sean complementarias al mercado de capitales más tradicional. Estas empresas generalmente no tienen acceso a financiamiento a través de una oferta pública, como aumentos de capital o emisión de bonos. Los inversionistas de fondos de Deuda Privada se benefician de diferentes componentes de retorno, que pueden incluir elementos de renta variable además de una atractiva tasa de interés.

La Deuda Privada comprende varias formas de financiamiento como títulos de deuda privados, facturas, leasing, deudas automotrices, etc. que no se transan en los mercados públicos ni son financiadas por bancos y son generalmente ilíquidos

v. Fondos de Inversión Alternativos - Inversión Directa- Extranjero- Infraestructura y Energía (21250) Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal (al menos 70%) de inversión del fondo sea invertir en el desarrollo de infraestructuras tales como camineras, portuarias, aeroportuarias, carcelarias y/o proyectos de energía, etc. Puede ser a través de acciones o títulos de deuda de sociedades, que realicen dichas inversiones.

vi. Fondos de Inversión Alternativos – Inversión Directa- Extranjera- Otros Fondos (21160): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal de inversión del fondo no califica en alguna de las categorías anteriores, sin embargo, sigue siendo una inversión directa en el extranjero y no se trata de valores públicos.

II. FONDOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVOS (20000)

Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo (al menos 70%) sea en instrumentos privados. Es decir, que sus activos subyacentes no se transen en alguna Bolsa nacional o internacional. Esta inversión en Activos Alternativos la puede realizar en forma directa o indirecta, a través de otro (Feeders) u otros fondos de inversión (Fondo de Fondos).

II.2 FONDOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVOS – FEEDER (22000)

Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo (al menos 70%) sea invertir a través de otro fondo (uno, y en general es extranjero) en instrumentos privados. Es decir, que los activos subyacentes en que invierta ese fondo, no se transen en alguna Bolsa nacional o internacional.

Los Feeder Funds, los podemos identificar como un fondo que en su naturaleza busca la selectividad, es decir se constituye con el objeto de invertir en forma principal en un fondo específico. Es así como estos fondos han tenido un gran desarrollo y tienen por objetivo invertir en fondos de importantes administradoras internacionales.

a) Fondos de Inversión Alternativos - Feeder - Fondos de Inversión Inmobiliarios (22010): Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo en que se invierte (al menos 70%), esté orientado al sector inmobiliario, sea a través de acciones y/o títulos u otros instrumentos privados de deuda de sociedades que inviertan en el sector inmobiliario.

i. Fondos de Inversión Alternativo- -Feeder- Inmobiliario - Rentas (22011): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal de inversión del fondo en que se invierte (al menos 70%) sean bienes raíces construidos o en desarrollo que tengan por objeto la renta.

ii. Fondos de Inversión Alternativo-Feeder- Inmobiliario - Desarrollo (22012): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal de inversión del fondo en que se invierte (al menos 70%), sean subyacentes relacionados con el desarrollo y construcción de proyectos inmobiliarios para la venta.

iii. Fondos de Inversión Alternativo - Feeder - Inmobiliario - Mixto (22013): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal de inversión del fondo en el que se invierte, contenga subyacentes que combine instrumentos inmobiliarios para la renta y para el desarrollo.

b) Fondos de Inversión Alternativos- Feeder- Capital Privado (22020)

Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión sea invertir en un fondo que cuyo subyacente sea al menos un 70% de participaciones accionarias en empresas cerradas.

i. Fondos de Inversión Alternativo-Feeder - Capital Privado — Venture Capital (22021): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal (al menos 70%) de inversión del fondo sea invertir en un fondo cuyos subyacentes sean al menos 70% en participaciones accionarias de empresas desde su creación.

ii. Fondos de Inversión Alternativo – Feeder- Capital Privado — Private Equity (22022): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal inversión del fondo sea invertir en un fondo cuyos activos subyacentes (al menos 70%) sean acciones de empresas cerradas ya lanzadas.

c) Fondos de Inversión Alternativos – Feeder – Fondo de Fondos (22030)

Fondos de Inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo (al menos 70%) sea invertir en forma indirecta a través de otros fondos (varios) en instrumentos privados. Es decir, que los activos subyacentes en que invierta ese fondo, no se transen en alguna Bolsa nacional o internacional.

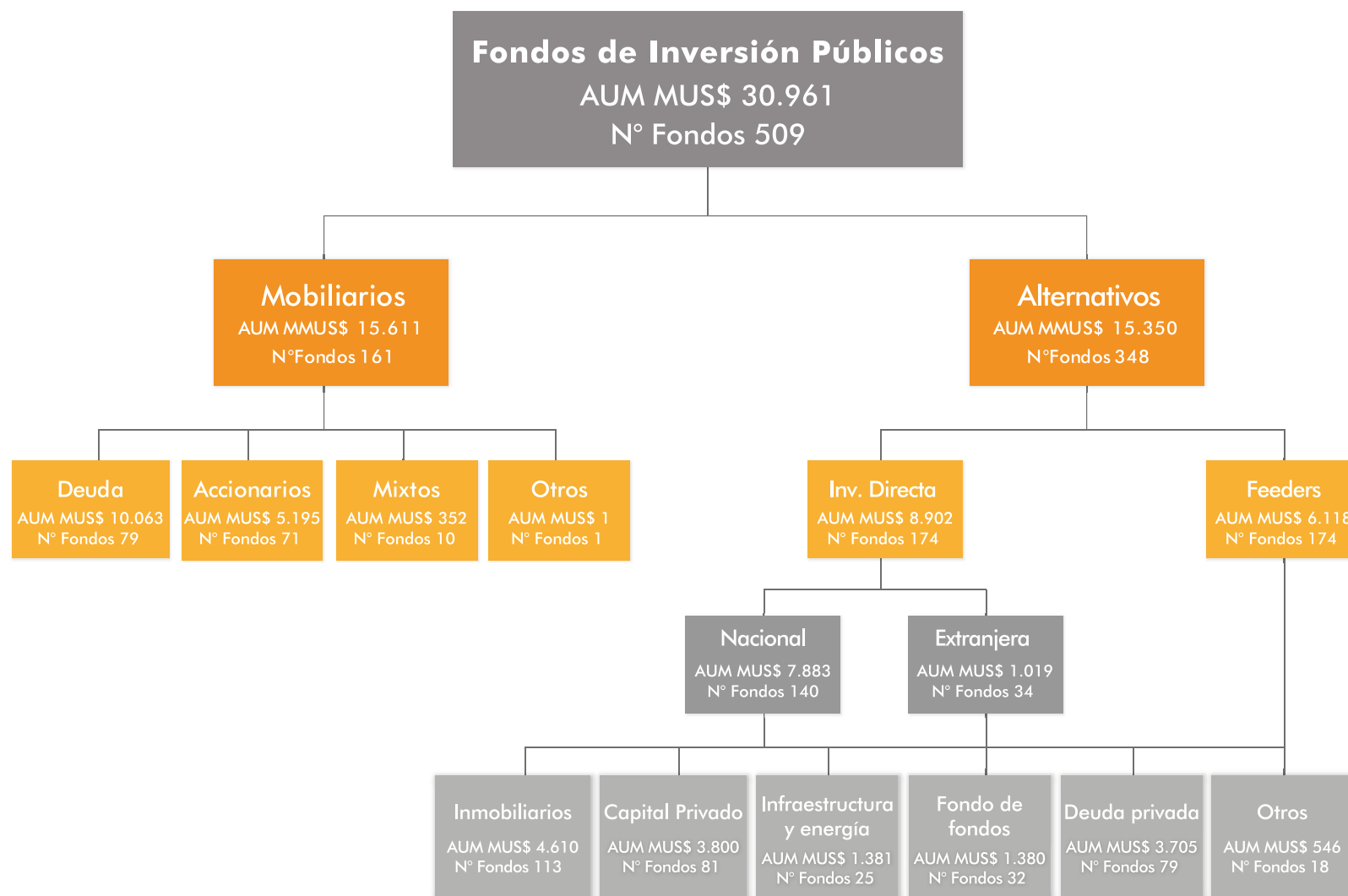
Los fondos de inversión nacionales pueden invertir directamente en estos activos o hacerlo mediante la inversión en otro fondo, en cuyo caso el fondo nacional se denomina “Feeder”. Si lo hace a través de varios fondos, se llama Fondo de Fondos

d) Fondos de Inversión Alternativos - Feeder- Deuda Privada (22040)

Los Fondos- Feeder- Deuda Privada invierten en un fondo cuyos activos subyacentes comprenden varias formas de financiamiento como títulos de deuda privados, facturas, leasing, deudas automotrices, etc. que no se transan en los mercados públicos ni son financiadas por bancos y son generalmente ilíquidos

e) Fondos de Inversión Alternativos – Feeder - Infraestructura y Energía (22050): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal de inversión del fondo en que se invierte, sea invertir en un fondo cuyos subyacentes se compongan de desarrollo de infraestructuras tales como camineras, portuarias, aeroportuarias, carcelarias, etc y en el sector energía. Puede ser a través de acciones o títulos de deuda de sociedades que realicen dichas inversiones.

f) Fondos de Inversión Alternativos – Feeder - Otros (22060): Fondos cuya política de inversiones estipule que el objeto principal de inversión del fondo en que se invierte, sea invertir en un fondo que invierte en sectores no incluidos en las categorías anteriores como, por ejemplo, recursos naturales.



ANEXO 2

Patrimonio Administrado por AGF y Tipo de Fondo (miles de UF)

AGF	RUT	Nombre Fondo	Clase	Patrimonio (mUF)
Ameris Capital	9292	AMERIS MULTIFAMILY I FONDO DE INVERSIÓN	21211	241
Ameris Capital	9338	AMERIS UPC DESARROLLO INMOBILIARIO FONDO DE INVERSIÓN	21112	340
Ameris Capital	9401	AMERIS MULTIFAMILY II FONDO DE INVERSIÓN	21211	305
Ameris Capital	9413	AMERIS DESARROLLO INMOBILIARIO PERÚ FONDO DE INVERSIÓN	21212	96
Ameris Capital	9472	AMERIS DESARROLLO INMOBILIARIO VI FONDO DE INVERSIÓN	21111	835
Ameris Capital	9613	AMERIS RENTA RESIDENCIAL FONDO DE INVERSIÓN	21111	123
Ameris Capital	9689	AMERIS PARAUCO FONDO DE INVERSIÓN	21111	4.178
Asset	9069	FONDO DE INVERSIÓN ASSET RENTAS RESIDENCIALES	21111	2.646
Banchile	7205	FONDO DE INVERSIÓN BANCHILE PLUSVALIA EFICIENTE	21113	412
Banchile	7234	FONDO DE INVERSIÓN RENTAS INMOBILIARIAS I	21111	2.487
Banchile	7256	FONDO DE INVERSIÓN BANCHILE INMOBILIARIO VI	21112	15
Banchile	7290	FONDO DE INVERSIÓN BANCHILE INMOBILIARIO VII	21112	5
Banchile	9188	FONDO DE INVERSIÓN RENTAS HABITACIONALES	21111	121
Banchile	9325	FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO VIII	21112	477
Banchile	9566	FONDO DE INVERSIÓN DESARROLLO Y RENTAS RESIDENCIALES	21113	233
Banchile	9589	FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO IX	21112	545
Banchile	9616	FONDO DE INVERSIÓN UNITED STATES PROPERTY FUND VI	22012	110
Banchile	9665	FONDO DE INVERSIÓN DESARROLLO INMOBILIARIO PERU - COLOMBIA	21212	392
Banchile	9682	FONDO DE INVERSIÓN EUROPEAN VALUE PARTNERS II	22013	63
Banchile	9749	FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIO X	21112	231
Banchile	9787	FONDO DE INVERSIÓN RENTA INMOBILIARIA JDA700 PERÚ	21211	378
BCI Asset Mgmt.	9136	FONDO DE INVERSIÓN BCI DESARROLLO INMOBILIARIO X	21112	316
BCI Asset Mgmt.	9138	FONDO DE INVERSIÓN BCI RENTAS III	21113	172
BCI Asset Mgmt.	9141	FONDO DE INVERSIÓN BCI DESARROLLO INMOBILIARIO IX	21112	155
BCI Asset Mgmt.	9555	FONDO DE INVERSIÓN BCI DESARROLLO INMOBILIARIO XI	21112	725
BCI Asset Mgmt.	9662	BCI LMV II-B FONDO DE INVERSIÓN	22013	180
BCI Asset Mgmt.	9684	FONDO DE INVERSIÓN BCI LMV II.	22013	873
BCI Asset Mgmt.	9736	FONDO DE INVERSIÓN BCI DESARROLLO INMOBILIARIO XII	21112	177

AGF	RUT	Nombre Fondo	Clase	Patrimonio (mUF)
Bice	7236	BICE INMOBILIARIO II FONDO DE INVERSIÓN	21112	166
Bice	7253	BICE INMOBILIARIO III FONDO DE INVERSIÓN	21112	241
Bice	9615	BICE RENTAS INMOBILIARIAS FONDO DE INVERSIÓN	21111	98
Bice	9721	BICE INMOBILIARIO IV FONDO DE INVERSIÓN	21112	82
BTG Pactual	7224	BTG PACTUAL RENTA COMERCIAL FONDO DE INVERSIÓN	21111	14.227
BTG Pactual	7254	BTG PACTUAL DESARROLLO INMOBILIARIO I FONDO DE INVERSIÓN	21112	729
BTG Pactual	7259	BTG PACTUAL DESARROLLO INMOBILIARIO II FONDO DE INVERSIÓN	21112	491
BTG Pactual	9631	BTG PACTUAL RENTA RESIDENCIAL FONDO DE INVERSIÓN	21111	1.530
BTG Pactual	9640	BTG PACTUAL DESARROLLO INMOBILIARIO III FONDO DE INVERSIÓN	21112	541
Capital Advisors	9168	FONDO DE INVERSIÓN CAPITAL ADVISORS REAL ESTATE OFFICE US II	21213	1.442
Cimenta	7002	FONDO DE INV. INMOBILIARIA CIMENTA-EXPANSIÓN	21113	7.662
Compass	9175	COMPASS MÉXICO I FONDO DE INVERSIÓN	22013	67
Compass	9288	COMPASS PRIVATE EQUITY XIV FONDO DE INVERSIÓN	22013	1.664
Compass	9290	COMPASS DESARROLLO Y RENTAS FONDO DE INVERSIÓN	21113	306
Compass	9502	COMPASS DESARROLLO Y RENTAS II FONDO DE INVERSIÓN	21113	198
Compass	9605	COMPASS FRO III PRIVATE EQUITY FONDO DE INVERSIÓN	22013	166
Compass	9696	COMPASS BREP IX REAL ESTATE FONDO DE INVERSIÓN	22013	208
Compass	9794	COMPASS BREP EUROPE VI REAL ESTATE FONDO DE INVERSIÓN	22011	56
Credicorp Capital	7007	FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIA CREDICORP CAPITAL RAÍCES	21113	2.099
Credicorp Capital	7264	FONDO DE INVERSIÓN CREDICORP CAPITAL INMOBILIARIO ACONCAGUA II	21112	251
Credicorp Capital	9377	FONDO DE INVERSIÓN CREDICORP CAPITAL RENTA RESIDENCIAL I	21111	359
Credicorp Capital	9468	FONDO DE INVERSIÓN CREDICORP CAPITAL PLAZA EGAÑA	21112	91
Credicorp Capital	9542	FONDO DE INVERSIÓN CREDICORP CAPITAL INMOBILIARIO - ACONCAGUA III	21112	582
Credicorp Capital	9626	FONDO DE INVERSIÓN CREDICORP CAPITAL RENTA RESIDENCIAL II	21111	258
Econsult	9592	ECONSULT BSREP III FONDO DE INVERSIÓN	22013	444
Frontal Trust	9396	FONDO INVERSIÓN RETORNO PREFERENTE FUNDAMENTA PLAZA EGANA	21112	1.225
Frontal Trust	9406	FRONTAL TRUST SURMONTE II FONDO DE INVERSIÓN	21112	236
Frontal Trust	9513	FRONTAL TRUST FUNDAMENTA DESARROLLO INMOBILIARIO XIII FONDO DE INVERSIÓN	21112	689
Frontal Trust	9515	FRONTAL TRUST REAL ESTATE USA I FONDO DE INVERSIÓN	21213	600
Frontal Trust	9516	FRONTAL TRUST REAL ESTATE USA II FONDO DE INVERSIÓN	21213	600

AGF	RUT	Nombre Fondo	Clase	Patrimonio (mUF)
Fynsa	9283	FONDO DE INVERSIÓN FYNsa RENTA INMOBILIARIA I	21111	413
Fynsa	9300	FONDO DE INVERSIÓN FYNsa DESARROLLO INMOBILIARIO I	21112	465
Fynsa	9342	FONDO DE INVERSIÓN FYNsa ALTOS DE COSTA CACHAGUA	21112	7
Fynsa	9638	FONDO DE INVERSIÓN FYNsa DESARROLLO INMOBILIARIO II	21112	328
Independencia	7014	FONDO DE INVERSIÓN INDEPENDENCIA RENTAS INMOBILIARIAS	21111	14.912
Independencia	7107	FONDO DE INVERSIÓN DESARROLLO INMOBILIARIO 2006	21112	5
Independencia Intl.	9563	FONDO DE INVERSIÓN INDEPENDENCIA ONE UNION CENTER	21211	238
Independencia Intl.	9565	FONDO DE INVERSIÓN - INDEPENDENCIA CORE US I	21211	2.621
Independencia Intl.	9796	FONDO DE INVERSIÓN INDEPENDENCIA TYSONS	21211	492
Itau	9347	CORP INMOBILIARIO V FONDO DE INVERSIÓN	21112	72
LarrainVial Activos	7219	FONDO DE INVERSIÓN LV - PATIO RENTA INMOBILIARIA I	21111	5.941
LarrainVial Activos	9458	FONDO DE INVERSIÓN DRAKE REAL ESTATE PARTNERS FUND III	22011	1.419
LarrainVial Activos	9618	FONDO DE INVERSIÓN LARRAIN VIAL TSEV VIII	22013	20
LarrainVial Asset Mgmt.	9602	FONDO DE INVERSIÓN LARRAINVIAL DESARROLLO INMOBILIARIO I	21112	1.102
LarrainVial Asset Mgmt.	9698	FONDO DE INVERSIÓN LARRAINVIAL RENTAS RESIDENCIALES	21111	725
LarrainVial Asset Mgmt.	9753	FONDO DE INVERSIÓN LARRAINVIAL DESARROLLO INMOBILIARIO II	21112	233
Moneda	9186	MONEDA - CARLYLE III FONDO DE INVERSIÓN	22012	1.042
Moneda	9462	MONEDA-CARLYLE VII FONDO DE INVERSIÓN	22012	558
Moneda	9782	MONEDA CARLYLE XII FONDO DE INVERSIÓN	22013	124
Neorentas	9179	NEORENTAS SEIS FONDO DE INVERSIÓN	21111	177
Neorentas	9182	OFFICE CINCO FONDO DE INVERSIÓN	21111	2
Neorentas	9183	OFFICE SEIS FONDO DE INVERSIÓN	21111	376
Neorentas	9220	NEORENTAS OCHO FONDO DE INVERSIÓN	21112	8
Neorentas	9433	FONDO DE INVERSIÓN NEORENTAS NORTH COLONY DOS	21211	590
Neorentas	9588	FONDO DE INVERSIÓN NEORENTAS NORTH COLONY CUATRO	21211	915
Neorentas	9620	NEORENTAS NUEVE FONDO DE INVERSIÓN	21111	419
Neorentas	9695	FONDO DE INVERSIÓN NEORENTAS NORTH COLONY CINCO	21211	549
Neorentas	9798	FONDO DE INVERSIÓN NEORENTAS NORTH COLONY SEIS	21211	649
Neorentas	9830	FONDO DE INVERSIÓN NEORENTAS NORTH COLONY SIETE	21211	636
HMC	9323	FONDO DE INVERSIÓN HMC IFB CAPITAL PREFERENTE II	21112	250

AGF	RUT	Nombre Fondo	Clase	Patrimonio (mUF)
HMC	9404	FONDO DE INVERSIÓN HMC INMOBILIARIO PERÚ II	21213	230
HMC	9740	FONDO DE INVERSIÓN HMC MEZZANINE INMOBILIARIO III	22012	32
HMC	9840	FONDO DE INVERSIÓN HMC MULTIFAMILY US	22012	635
Picton	9510	PICTON-SAVANNA IV FONDO DE INVERSIÓN	22013	464
Principal	9229	PRINCIPAL REAL ESTATE USA FONDO DE INVERSIÓN	22011	1.362
Sartor	9750	FONDO DE INVERSIÓN SARTOR MID MALL	21113	218
Sartor	9780	FONDO DE INVERSIÓN SARTOR RENTA COMERCIAL	21111	48
Security	9122	FONDO DE INVERSIÓN SECURITY INMOBILIARIO II	21112	10
Security	9227	FONDO DE INVERSIÓN SECURITY OAKTREE REAL ESTATE OPPORTUNITIES FUND VII	22013	888
Security	9344	FONDO DE INVERSIÓN SECURITY CAPITAL PREFERENTE II	21112	189
Security	9573	FONDO DE INVERSIÓN SECURITY OAKTREE REAL ESTATE INCOME FUND	22013	931
Security	9729	FONDO DE INVERSIÓN SECURITY RENTAS INMOBILIARIAS I	21111	721
Security	9776	FONDO DE INVERSIÓN SECURITY DEUDA PRIVADA INMOBILIARIA Y CAPITAL PREFERENTE	21112	358
Sura	7270	FONDO DE INVERSIÓN SURA RENTA INMOBILIARIA	21111	1.264
Sura	9425	FONDO DE INVERSIÓN SURA AM DESARROLLO INMOBILIARIO PROYECTOS CHILE	21112	344
Sura	9528	FONDO DE INVERSIÓN SURA RENTA INMOBILIARIA II	21111	1.461
Sura	9697	FONDO DE INVERSIÓN SURA RENTA INMOBILIARIA III	21111	1.209
Toesca	9452	TOESCA RENTAS INMOBILIARIAS FONDO DE INVERSIÓN	21111	2.875
Toesca	9488	TOESCA RENTAS INMOBILIARIAS PT FONDO DE INVERSIÓN	21111	1.364
Toesca	9686	TOESCA RENTAS INMOBILIARIAS APOQUINDO FONDO DE INVERSIÓN	21111	1.577
Toesca	9770	TOESCA RENTA RESIDENCIAL FONDO DE INVERSIÓN	21111	265
Volcomcapital	9407	VOLCOMCAPITAL REAL ESTATE I FONDO DE INVERSIÓN	22013	308
Volcomcapital	9536	VOLCOMCAPITAL REAL ESTATE II FONDO DE INVERSIÓN	22013	684
Weg	9584	FONDO DE INVERSIÓN WEG-3	22011	232
Zurich Chile	9512	FONDO DE INVERSIÓN ZURICH PROPERTY I	21211	585

ANEXO 3

CONTACTOS ASOCIADOS ACAFI CON FONDOS INMOBILIARIOS

AGF	SITIO WEB	CONTACTO	MAIL CONTACTO	TELÉFONO	DIRECCIÓN
Ameris Capital	www.ameris.cl	Tomás Saieh	tsaieh@ameris.cl	224997600	El Golf 82, Piso 5, Las Condes
Asset	www.assetagf.cl	Juan Pablo Bezanilla	jpbezanilla@assetchile.com	227962730	Rosario Norte 615, Of.1801, Las Condes
Banchile	www.banchileinversiones.cl	Juan Pablo Cerda	juanpablo.cerda@banchile.cl	226612171	Agustinas 975, Piso 2, Stgo.Centro
BCI Asset Mgmt.	www.bci.cl/inversiones	Felipe Vergara	felipe.vergarar@bci.cl	226927900	Magdalena 140 piso 6-9, Providenciaa
Bice	www.inversiones.bice.cl/	Javier Valenzuela	jvalenzu@bice.cl	226922705	Teatinos 280, Piso 5, Stgo.Centro
BTG Pactual	www.btgpactual.cl	Pedro Ariztia	pedro.ariztia@btgpactual.com	225875100	Av.Costanera Sur 2730, Piso 22, Vitacura
Capital Advisors	www.capitaladvisors.cl	Raimundo Echeverría	raimundo.echeverria@capitaladvisors.cl	222454100	Apoquindo 2929 of.1401, Las Condes
Cimenta	www.cimenta.cl	Eduardo Palacios	francisco.galaz@cimenta.cl	229470600	Asturias 280, Piso 5, Las Condes
Compass	www.cgcompass.com	Eduardo Aldunce	Eduardo.Aldunce@cgcompass.com	223644660	Rosario Norte 555, Piso 14, Las Condes
Credicorp Capital	www.credicorpcapital.cl	Francisco Ghisolfo	fghisolfo@credicorpcapital.com	224501600	Apoquindo 3271 Piso 9, Las Condes
Frontal Trust	www.frontaltrust.cl	Carmen Vicuña	carmen.vicuna@frontaltrust.cl	223748660	Av.Las Condes 11380 of.63, Vitacura
Fynsa	www.fynsa.cl	Cristian Donoso	cdonoso@fynsa.cl	224991500	Isidora Goyenechea 3477, Piso 11, Las Condes
Independencia	www.independencia-sa.cl	Cristóbal Gevert	cgevert@independencia-sa.cl	226362000	Rosario Norte 100 Piso 15, Las Condes
Independencia Intl	www.independencia-sa.cl	María Jesús Rabat	mjrabat@indepasset.com	226362000	Rosario Norte 100 Piso 15, Las Condes
Itau	www.corpbanca.cl	Juan Pablo Araujo	juan.araujo@itau.cl	226860888	Pdte.Riesco 5537, Piso 13, Las Condes
LarrainVial Activos	www.larrainvial.cl	Claudio Yáñez	cyanez@larrainvial.com	223398500	El Bosque Norte 0177 Piso 3, Las Condes
LarrainVial AGF	www.lvassetmanagement.cl	Ladislao Larrain	mpollak@larrainvial.com	223398500	Isidora Goyenechea 2800 Piso 15, Las Condes
Moneda	www.moneda.cl	Ezequiel Camus	ecamus@moneda.com	223377900	Isidora Goyenechea 3621 Piso 8, Las Condes
Neorentas	www.neorentas.cl	María Ignacia Donoso	mid@neorentas.cl	224643591	Alonso de Cordova 2700, Of.24, Vitacura
HMC	www.hmccap.com	Ricardo Mogrovejo	rmogrovejo@hmccap.com	228701800	Av. Nueva Costanera 4040 Of 32
Principal	www.principal.cl	Michelle Brautigam	brautigam.michelle@principal.com	224137070	Av.Apoquindo 3600 Piso 10, Las Condes
Sartor	www.sartor.cl	Alfredo Harz	aharz@sartor.cl	225781400	Cerro el Plomo 5420 Oficina 1301, Las Condes
Security	www.inversionessecurity.cl	Juan Pablo Lira	jplira@security.cl	225844700	Apoquindo 3150 Piso 7, Las Condes
Sura	www.sura.cl	Héctor Urrutía	Hector.Urrutia@sura.cl	229152021	Apoquindo 4820, Of 901, Las Condes
Toesca	www.toesca.cl	Augusto Rodríguez	augusto.rodriguez@toesca.cl	223377900	Magdalena 140 piso 22, Las Condes



ACAFI  **CBRE**