



CAPITAL MARKETS

AMÉRICA DEL SUR



**CUSHMAN &
WAKEFIELD**



Resumen

Resumen
Ejecutivo

04

Proyección
Económica

16

Mercado
de Oficinas

22

Panorama
Económico

08

Capital
Markets

18

Panorama

30

Resumen Ejecutivo

El mercado inmobiliario sudamericano tiene un largo camino por delante antes de alcanzar la madurez, así como un gran potencial para el desarrollo de un entorno institucional. La diversidad de tamaños, profundidades y niveles de transparencia de los mercados hace difícil una comparación a escala regional. Además, los países analizados enfrentan diferentes situaciones económicas y políticas cambiarias que en parte justifican la disparidad de los precios de arriendo de los activos.



¹Hasta noviembre 2019
(Fuente: B3).

La ciudad de Santiago, que ocupa el primer lugar en la región en cuanto a superficie construida de oficinas y población económicamente activa, tiene 2,4 m² construidos/persona, muy por debajo de ciudades como Atlanta y Boston, que tienen una relación del 16,5 y 13,5, respectivamente.

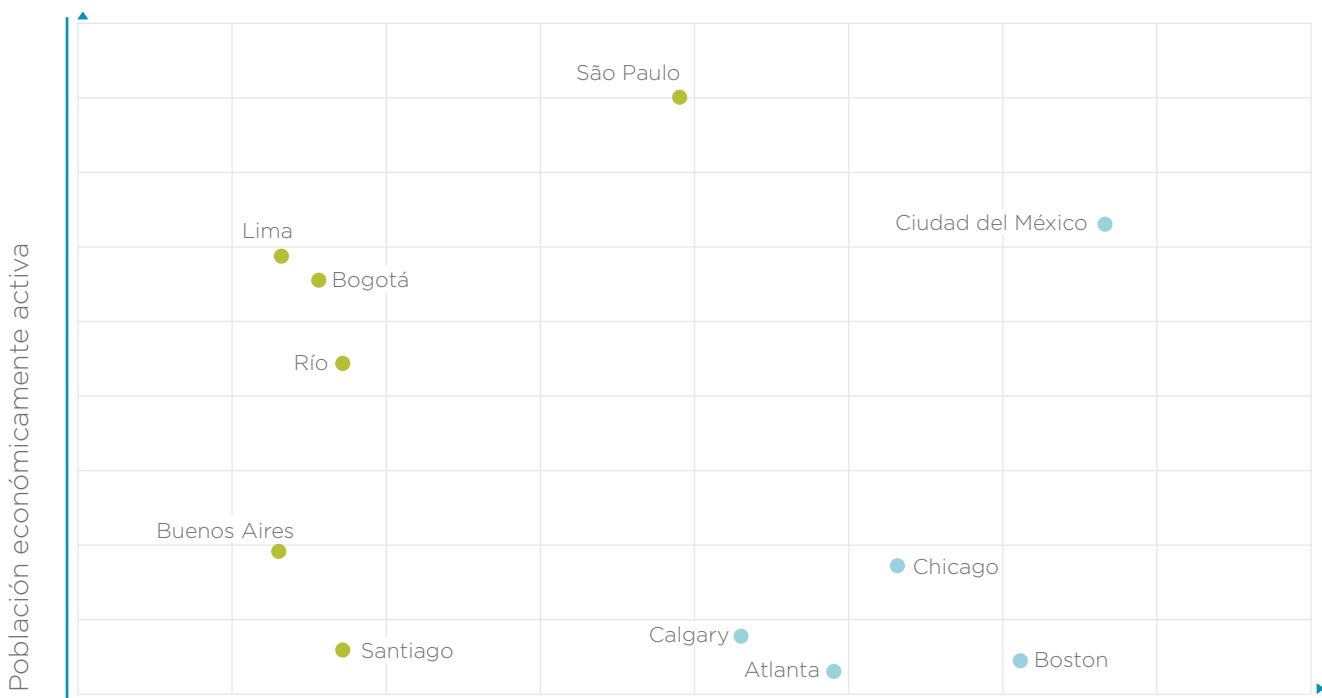
Junto con el potencial de desarrollo, los países analizados han demostrado una gran capacidad de recuperación, incluso en períodos en que la economía mundial se está desacelerando. En ciertos mercados específicos, como el de Lima, los indicadores del rubro inmobiliario se encuentran en los niveles históricos más sólidos y se proyecta un aumento del 9,5% del inventario de las oficinas premium hasta el año 2022.

Brasil, la mayor economía de la región, tiene la más amplia variedad de tipos de inversión en bienes raíces. En la Bolsa de Valores Brasileña (Bovespa) se negocian más de 200 fondos de inversión inmobiliaria, lo que garantiza que tengan acceso a este mercado casi 600 mil inversionistas. En cambio, los países vecinos aún tienen un largo camino por recorrer en materia de alternativas de inversión.

Argentina es la segunda economía más grande de América del Sur, pero, a pesar de su situación particular, cuenta con más de 697.000 m² de edificios Clase A en construcción y proyectos que se desarrollarán hasta fines de 2022. Esto es una superficie equivalente al 52% del inventario actual de edificios Clase A, lo cual indica que el mercado está listo para una mayor expansión, incluso dentro de un escenario económico desfavorable. Por su parte, las capitales de Perú, Colombia y Chile se destacan por la solidez de sus indicadores macroeconómicos, por la capacidad de recuperación en la entrega de edificios nuevos y por el nivel de ocupación, incluso encarando riesgos crecientes en todo el mundo.

En términos generales, los países de América del Sur presentan un buen desempeño, aunque algunos de ellos todavía están expuestos a mayores riesgos que otros. Esas realidades dan lugar a diferentes escenarios y momentos de mercado para cada ciudad, lo cual se refleja en las tasas de capitalización. Entre los mercados analizados, Chile es el más estable en

Población económicamente activa vs. inventario premium



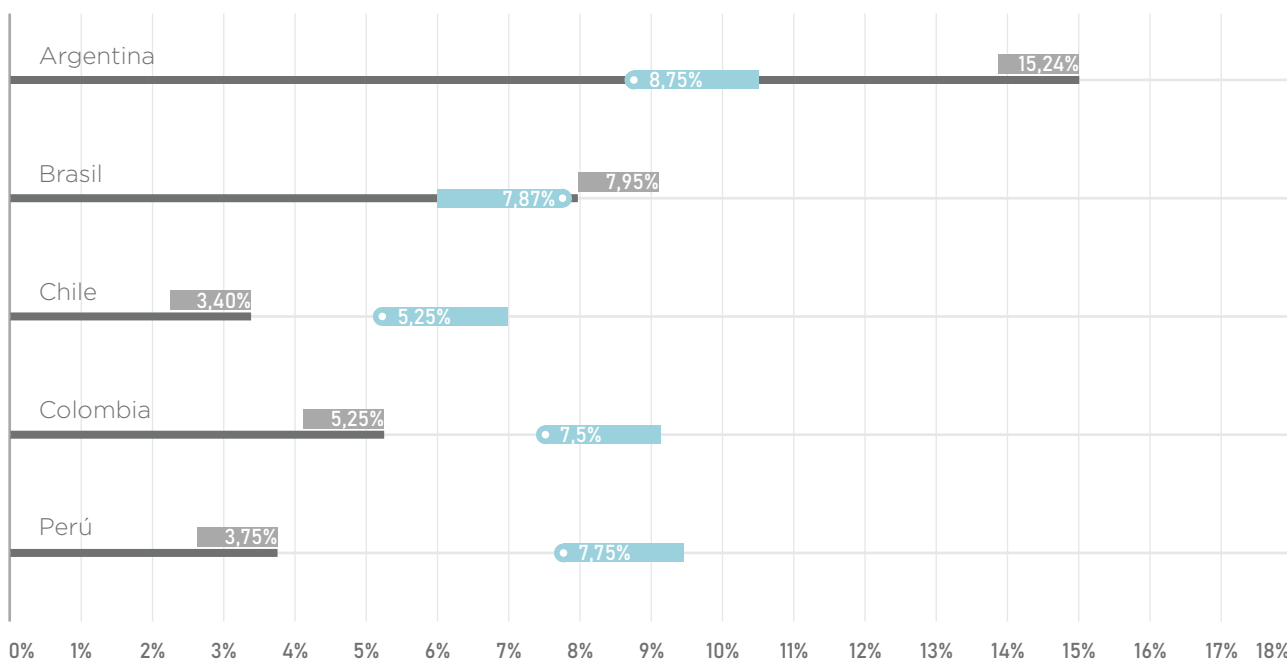
Inventario premium

Fuente: Cushman & Wakefield.

el largo plazo, y genera una rentabilidad más reducida de las inversiones inmobiliarias. A pesar de tener el menor riesgo en América del Sur, la rentabilidad sigue siendo mayor que en mercados más desarrollados, como el europeo y el norteamericano.

Cuando se comparan las tasas de capitalización de las oficinas premium y los retornos de los bonos del tesoro local, el país menos atractivo es Argentina, donde los inversores tienen un retorno menor si invierten en bienes raíces que si invierten en bonos del Estado argentino. Y el mayor diferencial en retorno se produce en Lima, ya que el mercado de oficinas premium tiene un comportamiento con capacidad de recuperación y entregas constantes, acompañadas de absorciones importantes a lo largo del tiempo.

Bonos del estado local a 10 años vs. tasa de capitalización 2019*



■ Bono del tesoro a 10 años (Recopilado: 09/01/2020)
 ● Tasa de capitalización 2019
 Fuente: Oxford Economics; Cushman & Wakefield.

*Las tasas de capitalización son solo orientativas y pueden no reflejar con exactitud los precios actuales debido a la falta de información en las transacciones de algunos países.



Marc Royer

Managing Partner
de Capital Markets
América del Sur

“A medida que los inversionistas institucionales aumentan el porcentaje de inversión en el sector inmobiliario dentro de sus carteras de América del Sur, hemos registrado una reducción continua de las tasas de capitalización en la mayoría de nuestros mercados, que repercute en un aumento de liquidez, fomentando escenarios de salida más claros para los inversores internacionales que buscan ingresar en la región.”

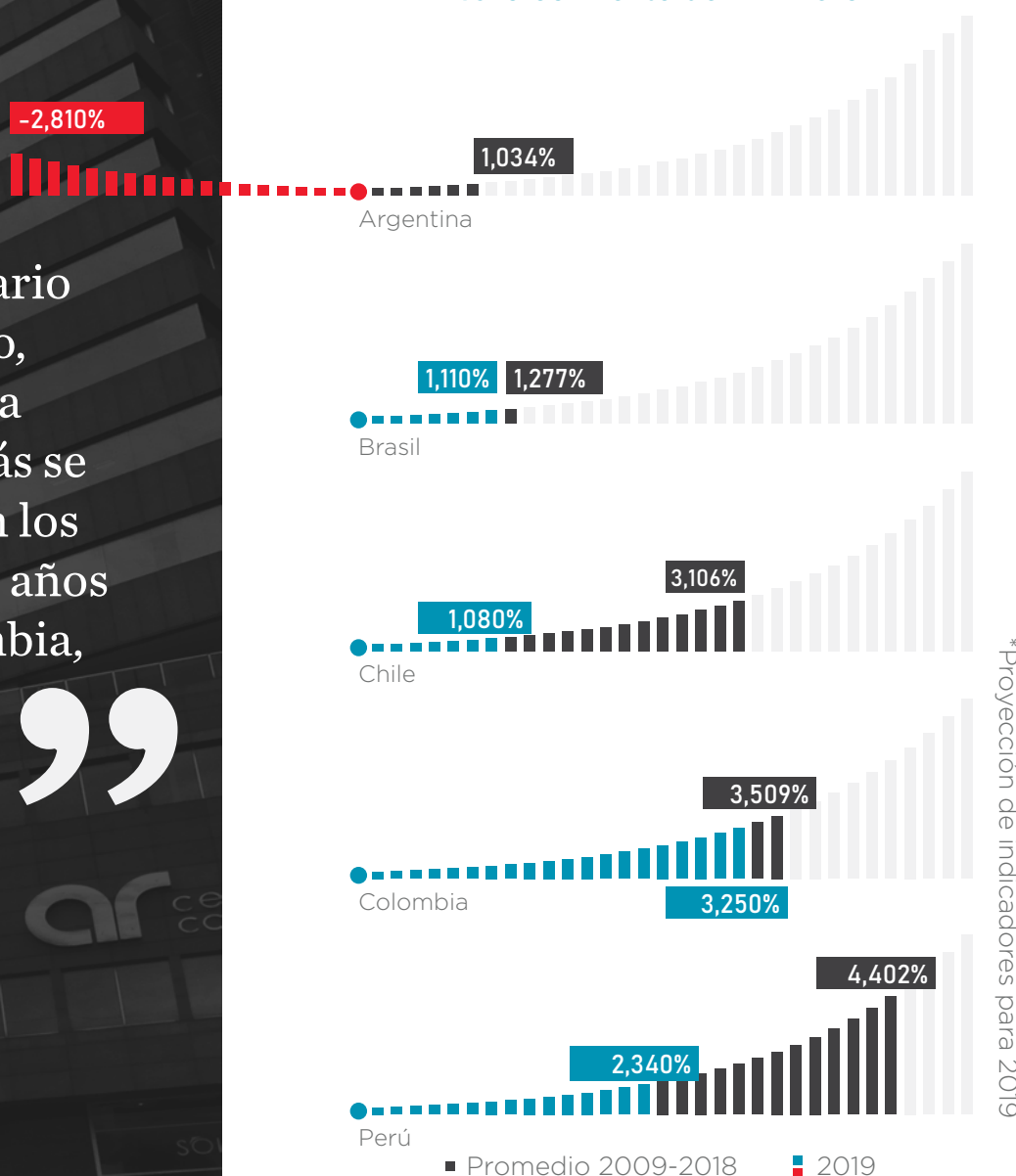
Panorama Económico

América del Sur

Las economías mundiales presentan una tasa de crecimiento más lentas que las de América del Sur, ya que el PIB mundial proyectado para 2019 sería el más bajo desde 2010, no muy distinto al registrado en los países de América del Sur, que registran tasas de crecimiento inferiores al promedio de los últimos diez años.

La guerra comercial entre Estados Unidos y China ayuda a explicar este fenómeno, ya que la confrontación ha creado mucha incertidumbre acerca del rumbo de la economía mundial y, por consiguiente, China ha comenzado a reducir la demanda de productos y commodities sudamericanos.

Crecimiento promedio del PIB (2009-2018) vs. crecimiento del PIB 2019*



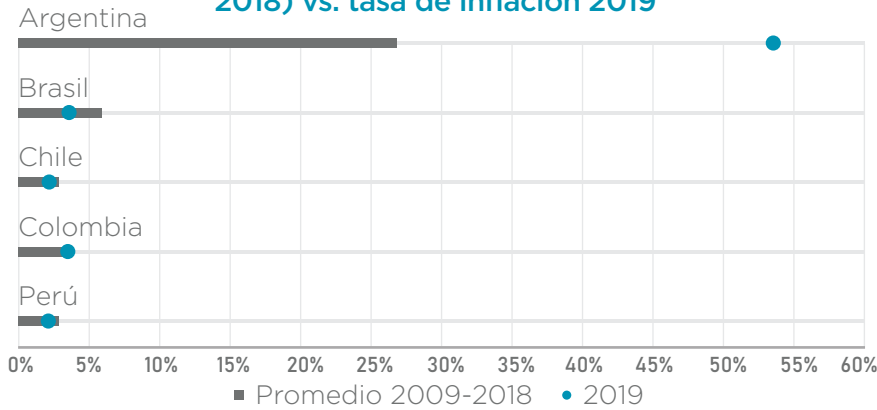
Fuente: Oxford Economics.

“

Pese al escenario global adverso, los países de la región que más se destacaron en los últimos cinco años fueron Colombia, Perú y Chile.

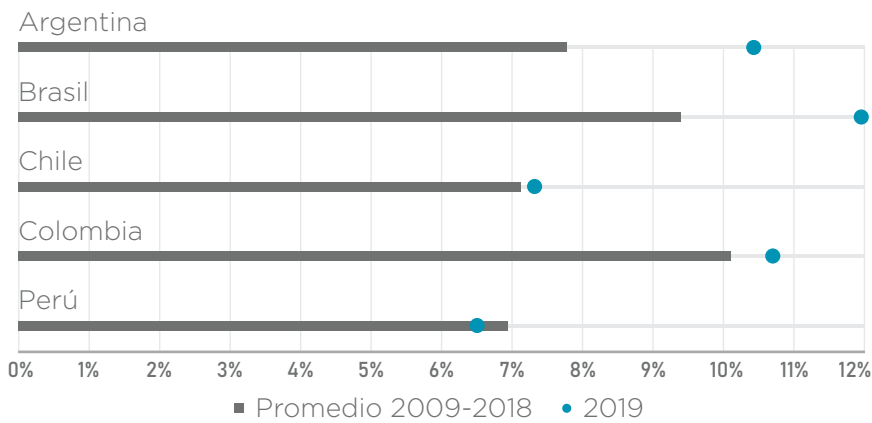
”

Tasa de inflación promedio (2009-2018) vs. tasa de inflación 2019*



Fuente: Oxford Economics.

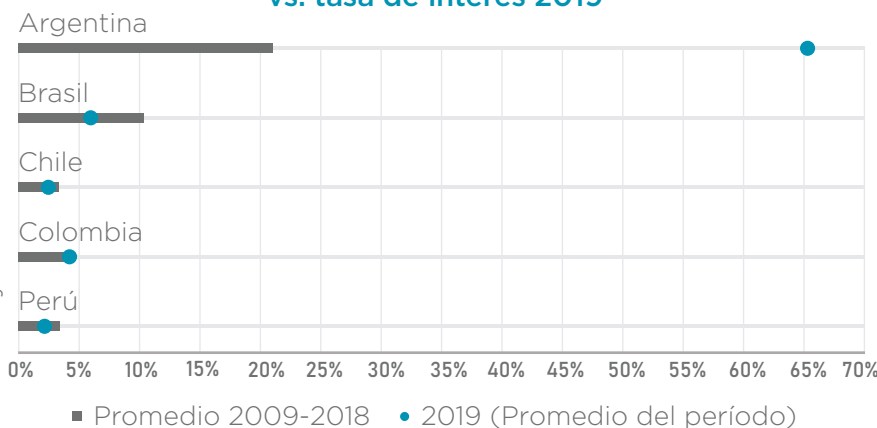
Tasa de desempleo promedio (2009-2018) vs. tasa de desempleo 2019*



Fuente: Oxford Economics.

Tasa de interés promedio (2009-2018) vs. tasa de interés 2019*

*Proyección de indicadores para 2019



Fuente: Oxford Economics.

Pese a un escenario global adverso, los países de la región que más se destacaron en los últimos cinco años fueron Colombia, Perú y Chile, con un crecimiento anual superior al 3% en promedio. Este comportamiento indica que, aunque son dependientes de las economías desarrolladas, la región tiene espacio para crecer, ya que ofrece mercados aún no explotados que incluyen algunos sectores inmobiliarios.

Se esperaba que la inflación en esos países se situara en niveles más altos debido a la expansión económica regional, mostrando la confianza por parte del consumidor y el alto consumo interno. Sin embargo, países como Perú, Colombia y Chile históricamente han controlado sus niveles de inflación, con un máximo del 3,8%. Incluso se proyecta que la demanda interna continúe creciendo, a pesar del contexto global negativo.

La tasa de crecimiento proyectada para 2019 en todos los países analizados es inferior a la media de la última década, a diferencia de los Estados Unidos y de la Eurozona, donde se proyecta una tasa de crecimiento más elevada. El desempleo, en cambio, no sigue el mismo patrón; solo Chile y Perú, entre los países sudamericanos, proyectan una reducción de la tasa de desempleo, mientras que los demás países proyectan un aumento en comparación con la última década.

BRASIL

Panorama económico local

Durante los últimos tres años, el país más extenso de la región ha sufrido una gran inestabilidad económica, debilitamiento de la seguridad jurídica y una complejidad fiscal importante, factores que, al parecer, son los principales obstáculos para la atracción de inversión.

Entre 2014 y 2016, Brasil atravesó la peor crisis económica de su historia y, tras las elecciones presidenciales de 2018, una inyección de optimismo llegó al mercado con la agenda de reformas del presidente Jair Bolsonaro. Sin embargo, incluso contando con la aprobación de la reforma de pensiones durante el último trimestre de 2019, el crecimiento económico proyectado fue bajo, de tan solo 1,11%.

En el segundo trimestre, el Mercosur firmó un tratado de libre comercio con la Eurozona, pero se paralizó a raíz de las escandalosas posiciones adoptadas por el presidente brasileño en relación con los incendios de la selva amazónica, que no agradaron a la comunidad internacional. Aunque el escenario económico no ha alcanzado los niveles de crecimiento esperados para 2019, Brasil se está recuperando lentamente: la inflación está bajo control, las tasas de interés han estado en los niveles históricos más bajos y el desempleo ha disminuido de manera sostenida. Los últimos dos años han sido un período de transición, entre la salida de la crisis y el regreso al crecimiento económico.

“Esperamos un gran año para el mercado inmobiliario brasileño, con la economía volviendo a la normalidad y las tasas de interés más bajas en términos históricos. Durante los últimos dos años, los fondos de inversión han invertido de manera significativa. El mercado de São Paulo logró su mejor momento desde la crisis de 2014 y en Río de Janeiro se está allanando el camino hacia la recuperación.”



Celina Antunes

CEO América del Sur



**Herman Faigenbaum**

Executive Managing Director
Cono Sur

“A pesar de la situación económica actual, Argentina tiene un mercado subofertado de oficinas premium, con el mayor valor de renta por metro cuadrado de la región y una de las tasas de vacancia más bajas. Evidentemente, se trata de un mercado que está a la espera de inversiones para poder satisfacer la demanda.”

Los últimos 20 años se han caracterizado por una gran volatilidad tanto en el ámbito económico como político. Esta situación ha generado un escenario de incertidumbre constante, que a menudo aleja al capital extranjero. A pesar de ser la segunda economía más grande de América del Sur, los indicadores macroeconómicos de Argentina son los más alarmantes entre los países analizados. Durante la década pasada, el promedio de crecimiento fue del 1,03%, y se proyecta una retracción del 2,81% para el año 2019.

Durante la presidencia de Mauricio Macri, se realizaron varias reformas políticas y económicas con el objetivo de brindar un ambiente más seguro para el capital extranjero que fue ahuyentado por los gobiernos anteriores durante largo tiempo. Sin embargo, las reformas a corto plazo generaron un shock en la economía que, en gran medida, dependía de subsidios y no estaba preparada para el proceso que siguió.

En 2018, se firmó un acuerdo con el FMI por 57.000 millones de dólares y tres meses después de recibir la primera cuota del préstamo en 2019, Macri perdió las elecciones primarias, lo cual aumentó el riesgo de default. La inestabilidad generada por la derrota, junto con el escaso crecimiento, obligó al ministro de Economía a declarar una moratoria sobre el pago al FMI.

Con una inflación esperada que superó el 53,5% en el año 2019 y junto con la victoria de un partido popular en las elecciones presidenciales, que llevó como candidato a presidente a Alberto Fernández y como candidata a vicepresidenta a la expresidenta Cristina Kirchner, aumentó la incertidumbre sobre el futuro económico del país.

CHILE

El país con el IDH¹ más alto de América del Sur cuenta también con una de las economías más estables de la región. El crecimiento promedio del PIB durante los últimos 10 años fue del 3,1%, lo que asegura una posición destacada entre las tasas de crecimiento más altas de los países analizados. La economía chilena se caracteriza por su alto grado de libertad e integración con las economías más desarrolladas. Por ello, Chile es uno de los pocos países de América del Sur que ha seguido el ciclo económico mundial con una caída del PIB entre 2008 y 2009, también marcado por una fuerte recuperación y a la vez un largo período sin crisis. Esto contrasta con los casos de Brasil y Argentina, que tienen un perfil contracíclico debido a las numerosas intervenciones gubernamentales en la economía, con períodos de crisis y expansión aislados de los ciclos de las otras naciones.

En este escenario, la economía chilena se está desacelerando junto con las demás economías desarrolladas, a pesar de tener una de las tasas de desempleo y tasas de interés más bajas entre los países analizados. Los indicadores sólidos de Chile atraen no sólo a los inversionistas extranjeros más conservadores, sino también a una parte considerable de sus propios fondos de pensión.

Este exceso de liquidez aumenta los precios de las propiedades y reduce las tasas de capitalización.

¹IDH 2017 (Fuente: PNUD).

“La combinación de alta liquidez, bajo costo de capital y amplio acceso al financiamiento de deuda, hace que el mercado inmobiliario de Chile se destaque como una de las alternativas de inversión preferidas de la región. Pese a la desaceleración de la economía, los inversores locales siguen dispuestos a aumentar su inversión en el sector inmobiliario y continuarán exportando capital a la región andina.”



Ariel Benzaquen

Country Manager Chile

**Juan Delgado**

Country Manager Colombia

“La economía colombiana es una de las más estables y de crecimiento más rápido de América del Sur, por lo cual es sumamente atractiva. Sin embargo, aún es preciso realizar reformas en la legislación a fin de atraer más inversionistas extranjeros. Se espera que, a medida que se apliquen las recomendaciones de la Misión de los Capital Markets, mejore el entorno de inversión en el país.”

El segundo país más poblado de América del Sur y la tercera economía más grande de la región, tuvo el segundo lugar en lo que respecta al crecimiento promedio más alto entre los países analizados, con un promedio de 3,5% en la última década y se espera que crezca un 3,25% en 2019, asegurando un crecimiento constante, incluso ante una recesión mundial.

Se espera que la inflación finalice en 2019 con una disminución en comparación con el promedio de los últimos 10 años.

Al igual que otros países de América de Sur, Colombia es un importante exportador de commodities y se vio impactado por la desaceleración económica mundial. Sin embargo, el consumo interno y la inversión privada han apoyado la expansión económica. El país está implementando medidas para impulsar la economía, tales como la misión de los Capital Markets y la Ley de Crecimiento Económico, firmada a fines de 2019 con el objetivo de estimular el sector empresarial. Esta incluye un tratamiento fiscal especial para las inversiones que superen los 345 millones de dólares.

Sin embargo, a pesar de la expansión económica, el desempleo proyectado para el 2019 es superior al promedio de los últimos 10 años.

PERÚ

Perú fue la economía que mostró el crecimiento más rápido de los últimos diez años. En promedio, durante ese período, creció el 4,4% y se espera que sea la economía de mayor crecimiento entre los países analizados incluso en 2019. Además, Perú registró uno de los niveles más bajos de inflación, desempleo y tasas de interés comparado con los otros países de la región.

Los resultados uniformes de la última década aseguraron que el país sea calificado como estable, frente al escenario económico adverso que afectó a Brasil, Argentina y Colombia. Siguiendo la tendencia mundial de reducción de las tasas de interés para estimular un crecimiento económico más significativo, la tasa de interés peruana se ha reducido a lo largo de la última década.

“El mercado inmobiliario en el Perú ha logrado un desarrollo positivo basado en un contexto social estable y una moneda local fuerte, que ha permitido que los fondos peruanos y extranjeros encuentren oportunidades de negocios con las tasas de capitalización más atractivas de la región.”



Aissa Lavalle

Country Manager Perú



Proyección Económica

Promedio GDP (2020-2024)

Colombia
3,24%

Perú
3,73%

Brasil
2,3%

Chile
2,4%

Argentina
1%

En el corto plazo, es probable que los países de América del Sur se vean afectados por el riesgo de un Brexit sin acuerdo y por la creciente disputa comercial entre Estados Unidos y China. Las dos situaciones representan un impacto enorme sobre las economías de los países analizados, ya que dependen tanto del flujo de capitales extranjeros como de las exportaciones.

La tasa de crecimiento promedio para los próximos cinco años es inferior a la de los últimos 10 para todos los países analizados, excepto para Brasil, que pasó por una crisis financiera puntual entre 2015 y 2016, que repercutió en el promedio. Por otro lado, de todos ellos, Argentina es el país con mayor fragilidad, y debería representar una tasa de crecimiento promedio del 1,01% durante los próximos cinco años. Este nivel es muy bajo para la segunda economía más grande de América del Sur.

Los tipos de interés nominales registran una tendencia a la baja, en línea con una tendencia mundial de incentivos al consumidor; sin embargo, los resultados de esta política expansiva no fueron los esperados. Todos los países analizados presentaron una reducción del índice de inflación, lo cual implica una reducción de la demanda, salvo Argentina, que presenta un aumento de la inflación para los próximos cinco años, si se compara con el promedio de los últimos 10 años.

Los países analizados muestran una tendencia descendente del desempleo para los próximos años. Especialmente Chile, Perú y Colombia, proyectan una tasa de desempleo por debajo del promedio para los próximos cinco años, en comparación con la observada en la última década.

Fuente: Oxford Economics.

Capital Markets

“El índice bursátil en cuatro de los cinco países analizados alcanzó su nivel máximo entre 2018 y 2019.”

**FLUJO DE IED 2018
(EN MILLONES DE DÓLARES)**

Fuente: World Investment Report 2019 (UNCTAD, FDI/MNE).

Brasil
USD 61.223,01
-9,40% (i.a*)

Argentina
USD 12.161,84
+5,60% (i.a*)

Colombia
USD 11.009,86
-20,40% (i.a*)

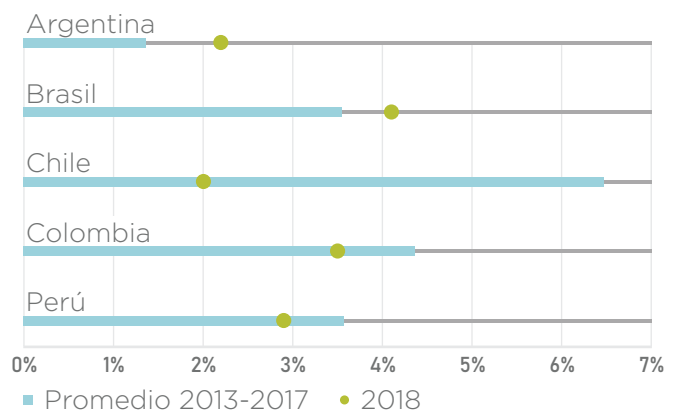
Chile
USD 7.160,14
+4,40% (i.a*)

Perú
USD 6.175,06
-8,80% (i.a*)

Los Capital Markets de América del Sur se encuentran aún subdesarrollados si se les compara con los de Europa y América del Norte, pero en los últimos cinco años la demanda interna ha propiciado el crecimiento económico de algunos de ellos. En 2018, el principal destino de la Inversión Extranjera Directa (IED) en América del Sur fue Brasil, que atrajo más de 61.000 millones de dólares americanos, lo que representa el 60% de los flujos de entrada en la región. Aunque Perú presentó el crecimiento más rápido del PIB de la última década, también ha experimentado una reducción de la IED entre 2016 y 2018, poniendo de manifiesto el poder de la demanda interna. Además, el flujo de la IED como porcentaje del PIB se redujo en tres países en 2018, si se lo compara con el promedio de los últimos cinco años. Y esto se debe principalmente a la guerra comercial entre Estados Unidos y China, situación que afectó negativamente los precios de los commodities.

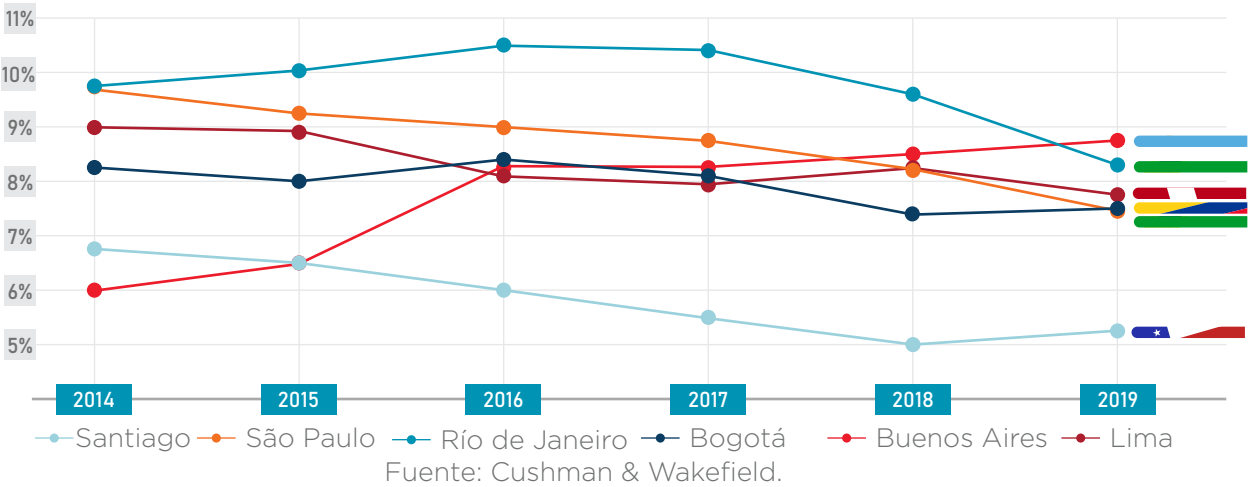
Además, el índice bursátil de cuatro de los cinco países analizados de América del Sur alcanzó el nivel máximo entre 2018 y 2019. El índice S&P Merval de Argentina, el más volátil de la región, alcanzó el nivel máximo en agosto de 2019, algunos días antes de que el gobierno declarara una moratoria de pago al FMI. Esto provocó una caída del 37% en un solo día. Los índices de Perú y Chile alcanzaron el valor máximo durante el primer semestre de 2018 y, además, Brasil, que superó una crisis en 2017, renovó el máximo histórico del índice Bovespa en 2019.

IED COMO % DEL PIB



TASA DE CAPITALIZACIÓN PROMEDIO (TODAS LAS CLASES)*

*Las tasas de capitalización son solo orientativas y pueden no reflejar con exactitud los precios actuales debido a la falta de información de transacciones en algunos países.



La Bolsa de Valores de Brasil tiene dos índices principales del mercado inmobiliario: el IMOB y el IFIX. El primero es un índice que representa a las compañías dedicadas al mercado inmobiliario que poseen mayor liquidez y cotizan en bolsa, con un rendimiento promedio del 33,7% por año durante los últimos cinco años. El segundo índice representa los fondos de inversión inmobiliaria de mayor liquidez que operan en la bolsa, con un rendimiento promedio del 22,7% anual durante los últimos cinco años¹. En América del Sur, Brasil es el país con mayor cantidad de fondos inmobiliarios que operan en bolsa (más de 200) y que suman un valor neto total de 22.230 millones de dólares o 31.180 millones si consideramos los fondos de inversión que no operan en bolsa.

un debilitamiento del mercado de valores de Argentina, que provocó un interés creciente por salir al público en la bolsa de Estados Unidos.

El índice de sector que acompaña al mercado inmobiliario argentino es el S&P/BYMA Bienes Raíces, que se lanzó en agosto de 2019, por lo que es muy reciente como para hacer algún tipo de análisis, y además está compuesto por solo tres compañías. Por otro lado, el índice de la bolsa de Santiago tiene un 3,8% representado por compañías inmobiliarias y es el segundo mercado de fondos inmobiliarios más grande de los países de la muestra (el sector de fondos registró más de 95 en el primer trimestre de 2019).

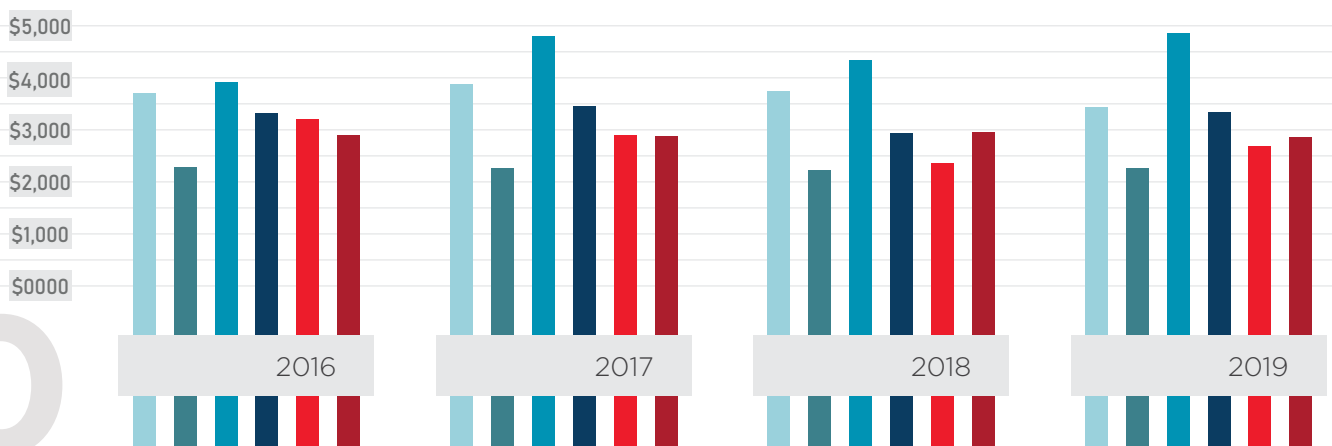
El índice Merval, que registra las acciones de mayor liquidez en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, tuvo su base histórica en 1986. Sin embargo, en 2019, solo unas pocas empresas se listaron en BYMA. Esto mostró

La Bolsa de Valores de Colombia obtuvo un retorno del 24,53% en 2019, y se esperan mayores retornos debido a que el país ha atraído inversión extranjera en busca de mejor rentabilidad, en una economía que se ha mantenido estable en el tiempo.

VALOR DEL CAPITAL (USD/m²)

■ Buenos Aires ■ Lima ■ Santiago ■ São Paulo ■ Río de Janeiro ■ Bogotá

Fuente: Cushman & Wakefield.

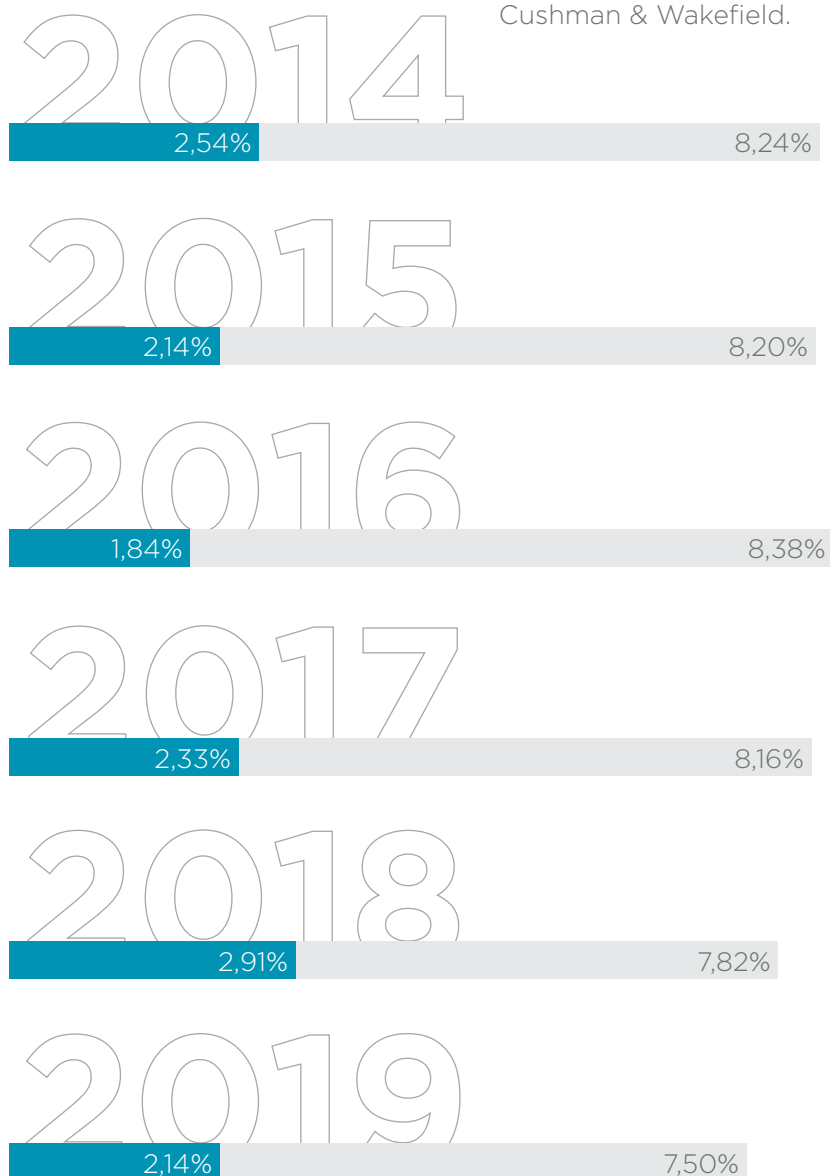


Por otro lado, las inversiones directas en América del Sur también presentan realidades diferentes para cada ciudad, debido a que cada ubicación se encuentra en un momento distinto del ciclo inmobiliario, por lo cual la rentabilidad es diferente entre sí. Buenos Aires atravesó un acceso restringido de divisas entre 2011 y 2015, e inyectó liquidez en el mercado inmobiliario. Como consecuencia, la tasa de capitalización se redujo por la alta demanda. Una vez que finalizó esa política, cayó la demanda de inversión inmobiliaria y los precios de renta se estabilizaron al mismo nivel. Además, debido a que la tasa de vacancia era baja, con una cantidad alta de proyectos futuros, las tasas de capitalización aumentaron para sobrellevar el riesgo país. Por el contrario, en São Paulo, donde tanto la vacancia como los precios de renta pedidos están disminuyendo en dólares americanos, y el porcentaje de construcciones y proyectos programados para 2022 es del 11% del inventario actual, las tasas de capitalización decrecieron, lo cual indica un exceso de liquidez en el mercado inmobiliario. La tasa de capitalización de América del Sur bajó en 2019, en parte debido a las tasas de interés bancarias. Esto garantizó mayor accesibilidad al financiamiento y, se generó una demanda alta para todas las clases de activos inmobiliarios, incluyendo edificios premium, que naturalmente ofrecen tasas de capitalización más bajas que el promedio.

Al término del año 2019, los retornos del mercado premium de oficinas alcanzaron alrededor del 5% en Santiago y 7,5% en Lima, ofreciendo primas de riesgos atractivas en comparación a los bonos del tesoro de EE. UU. y bonos locales.

TASA DE CAPITALIZACIÓN DE AMÉRICA DEL SUR VS. BONO DEL TESORO DE EE. UU. A 10 AÑOS

Fuente: Oxford; Cushman & Wakefield.



- Tasa de capitalización promedio
- Bono del Tesoro de EE. UU. a 10 años

Mercado de Oficinas

2019

BUENOS AIRES

Renta Pedida	Renta Efectiva
USD 27.70	USD 24.93

10% Brecha

RÍO DE JANEIRO

Renta Pedida	Renta Efectiva
USD 23.69	USD 18.48

22% Brecha

SANTIAGO

Renta Pedida	Renta Efectiva
USD 22.75	USD 21.16

7% Brecha

SÃO PAULO

Renta Pedida	Renta Efectiva
USD 22.43	USD 20.64

8% Brecha

BOGOTÁ

Renta Pedida	Renta Efectiva
USD 20.20	USD 17.78

12% Brecha

LIMA

Renta Pedida	Renta Efectiva
USD 16.51	USD 14.53

12% Brecha

Las ciudades analizadas ofrecen muchas oportunidades para inversionistas y desarrolladores. São Paulo, cuyo mercado es uno de lo más desarrollados de América del Sur, tiene el inventario más grande, con un total de 3,98 millones de m² de propiedades corporativas Clase A y A+, muy lejos de los 37,984 millones de m² de Manhattan.

Para los inversionistas, las ciudades tomadas para este análisis se encuentran en momentos diferentes del ciclo del mercado inmobiliario, y la diferencia entre los precios de renta pedida y de renta efectiva funcionan en cuanto al actor de mercado con mayor poder de negociación: arrendatarios o propietarios.

Lima se encuentra en un momento favorable para los arrendatarios, dado que el precio de renta pedida está bajando, y la brecha con la renta efectiva aumentó del 8% en 2014 al 12% en 2019. Por otro lado, São Paulo se encuentra en un período de transición en el que el mercado está dejando de ser favorable para el arrendatario y tiende a favorecer más al propietario, lo cual se observa en la diferencia entre la renta pedida y la efectiva que cayó del 20% en 2015 al 8% a fines de 2019. A su vez, Santiago tiene el mercado más estable de los países en cuestión, con brechas que varían entre el 10% y el 7%, el porcentaje más bajo de la región.

Estas características distintivas le aseguran al inversionista diferentes tipos de inversiones, de mayor o menor riesgo, incluso si las tasas de capitalización se reducen en todas las ciudades analizadas. Por ese motivo, los inversionistas institucionales apuntan a todos los mercados de América del Sur en busca de oportunidades de inversión que puedan aliarse con un financiamiento más económico y, así, brindar estrategias de salida más claras para el capital internacional que busca ingresar a la región.

PROPIEDADES
CORPORATIVAS
A y A+



São Paulo



Nueva York

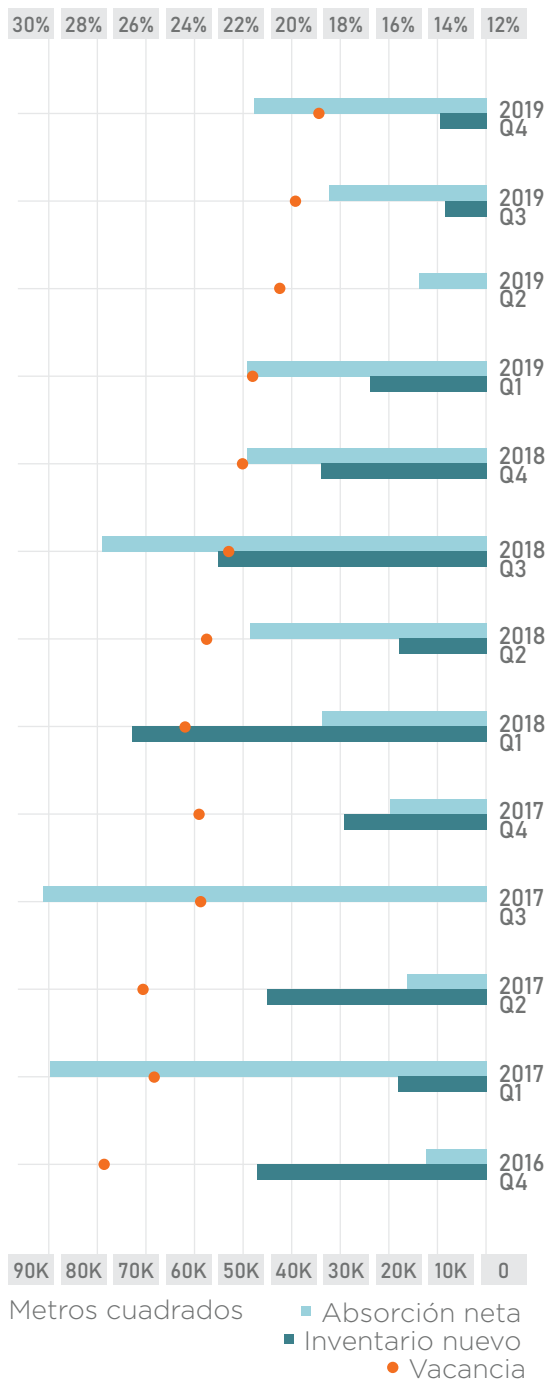
3,98M 37,9M
Metros Cuadrados Metros Cuadrados

“La recuperación del mercado ya afectó los precios de renta de la ciudad y la cantidad de proyectos nuevos que se entregarán a fines de 2022.”

São Paulo

OFICINAS PREMIUM EN SÃO PAULO

Vacancia (%)



Es la aglomeración urbana más grande de América del Sur, centro económico generador del 17,9% del PIB de Brasil y con más de 12 millones de habitantes. Sufrió una profunda recesión en 2014/15, que culminó con una tasa de vacancia del 27,7% (la más alta de la historia) en el cuarto trimestre de 2016. Con esa tasa histórica de vacancia y algunos proyectos de oficinas premium finalizados, el mercado inmobiliario comenzó a favorecer más a los arrendatarios, que contaban con una amplia variedad de edificios para elegir y un gran poder de negociación para mudarse de edificios con cierta antigüedad a otros más nuevos. Durante ese período, las tasas de capitalización alcanzaron el 9,7% y el 9,4% en 2014 y 2015, respectivamente, para compensar la disminución del riesgo de mercado.

Un año más tarde, durante la segunda mitad de 2016, el proceso de destitución presidencial inyectó nuevos aires en la economía brasileña, y los grandes arrendatarios comenzaron a buscar espacios nuevos para expandirse o reubicar sus oficinas centrales en edificios más nuevos. Algunos ejemplos fueron Claro y United Health. Entre ambos, ocuparon más de 55.000 m² en el primer trimestre de 2017 y así marcaron el comienzo de la recuperación del mercado de oficinas premium de São Paulo. Los trimestres posteriores también se destacaron por las grandes transacciones, tales como los 22.000 m² del Banco do Brasil en la región paulista y los 21.000 m² de las nuevas oficinas centrales de Nestlé. Pese a la recuperación, aumentó el riesgo de salida del mercado debido a la reorganización drástica que sufrió WeWork, la empresa de coworking, que era uno de los grandes arrendatarios de São Paulo, con más de 126.000 m² arrendados.

La recuperación del mercado ya ha tenido repercusión sobre los precios de renta de la ciudad y la cantidad de proyectos nuevos que se entregarán a fines de 2022, que representa el 13,7% del inventario actual. Esto ha reducido las tasas de capitalización, que alcanzaron el 7,4% a fines de 2019.





“A pesar del panorama adverso de 2019, Río de Janeiro presentó la absorción neta más alta desde 2013.”

Río de Janeiro

Las oficinas premium se están reduciendo debido a la gran recesión de 2014-2015 que afectó también a São Paulo. Sin embargo, Río de Janeiro sufrió particularmente debido a la alta concentración de arrendatarios pertenecientes a la industria del gas y del petróleo, que fueron blanco de las investigaciones “Lava Jato”.

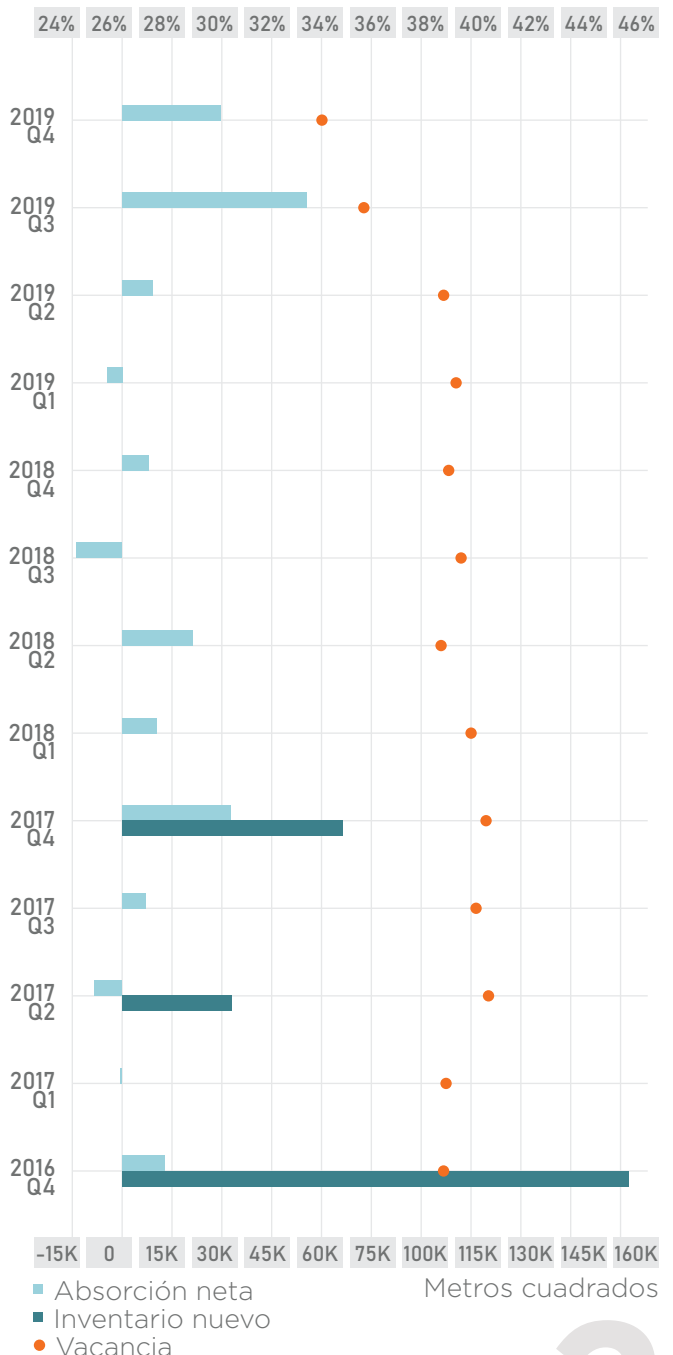
La celebración en Río de Janeiro de la Copa Mundial de la FIFA 2014 y los Juegos Olímpicos 2016 demandó un esfuerzo enorme por parte de la economía local. Esto, sumado a la crisis nacional, ha dejado a Río de Janeiro en una recesión particularmente profunda.

Por las circunstancias descritas, la tasa de vacancia de las oficinas premium pasó del 17% en 2014 al 40,6% en 2017. Además, los precios de renta pedidos disminuyeron en 12,3% durante el mismo período, lo que generó un escenario favorable para los arrendatarios. Sin embargo, a diferencia del mercado de São Paulo, Río de Janeiro sigue sufriendo altos niveles de vacancia debido al panorama aún negativo que no permite mejorar su economía. Se cancelaron proyectos de construcción en la ciudad y se suspendieron los que estaban en trámite, por ejemplo, la nueva sede central del Banco Central en la región de Porto. Se postergó la construcción de proyectos por casi 344.000 m², que equivalen al 20% del inventario de oficinas premium de la ciudad.

Dado que el porcentaje de proyectos nuevos de Río de Janeiro está disminuyendo lentamente, las tasas de capitalización que esperan los inversionistas se mantienen en niveles altos. A pesar del panorama adverso de 2019, Río de Janeiro presentó la absorción neta más alta desde 2013, una muestra de que el mercado inmobiliario todavía está vivo y se prepara para la recuperación.

OFICINAS PREMIUM EN RÍO DE JANEIRO

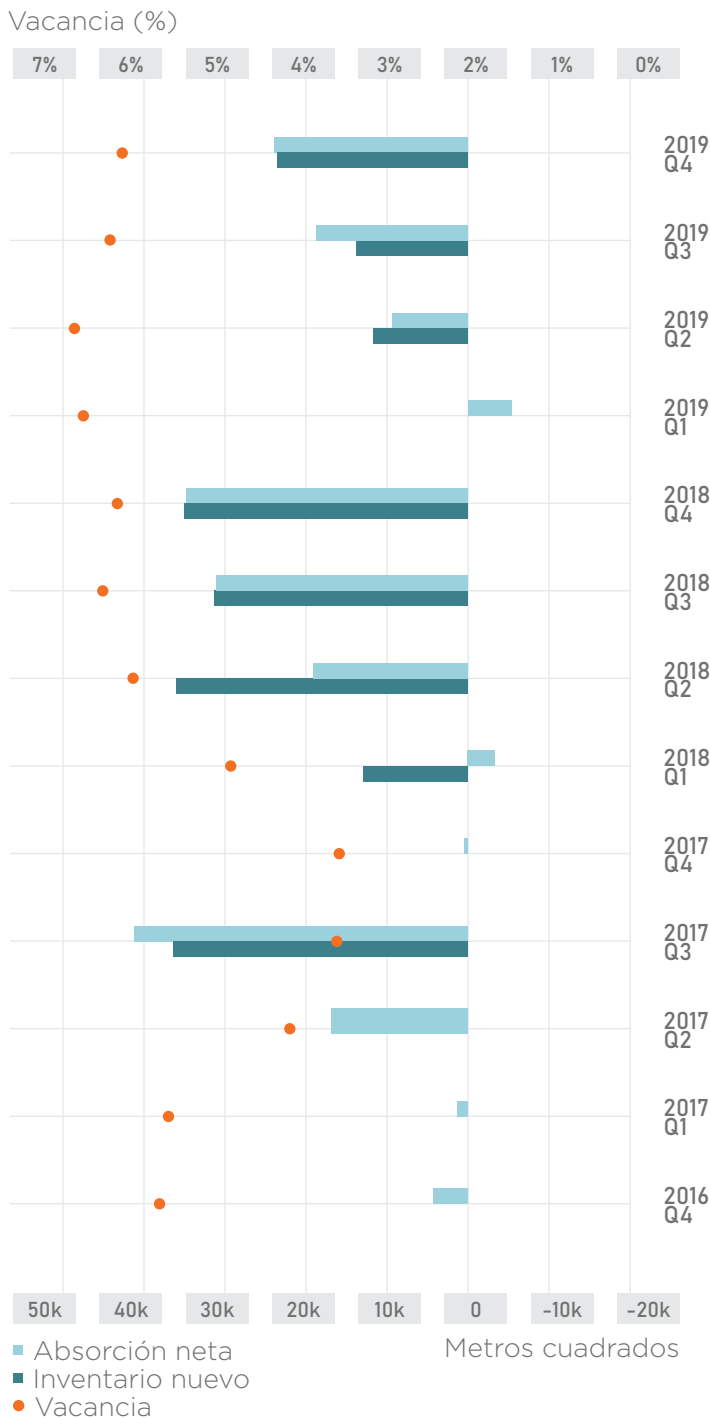
Vacancia (%)



“En el último trienio, el sector financiero ocupó la mayor parte del segmento de oficinas premium.”

Buenos Aires

OFICINAS PREMIUM EN BUENOS AIRES



A pesar de la recesión económica, la ciudad de Buenos Aires mostró una de las vacancias más bajas de todos los mercados analizados. Si bien es la segunda economía más grande de la región, el mercado de oficinas premium de Argentina es pequeño. Posee 1,3 millones de m², con oferta controlada de espacios y pocas entregas nuevas en los últimos tres años. Es un mercado que tiene una mayor tendencia a la compra de propiedades.

Por otro lado, las tasas de capitalización aumentaron durante los últimos seis años frente al alto riesgo país y a la política que restringía el acceso a las divisas, que es un tipo de inversión muy común en el país, utilizada como resguardo ante la alta inflación.

Aunque la oferta es limitada y el mercado en desarrollo de la ciudad de Buenos Aires está concentrado en unos pocos actores, hay un plan de entrega de casi 700.000 m² para fines de 2022, lo que representa el 52% del inventario existente.

En el último trienio, el sector financiero fue el que más ocupó el área de oficinas premium. Por ejemplo, el BBVA, en la Torre Catalinas Norte con 48.000 m², y el Banco Macro, cuya nueva sede central ocupa 36.000 m², y están ubicados en la zona de Catalinas.





Santiago

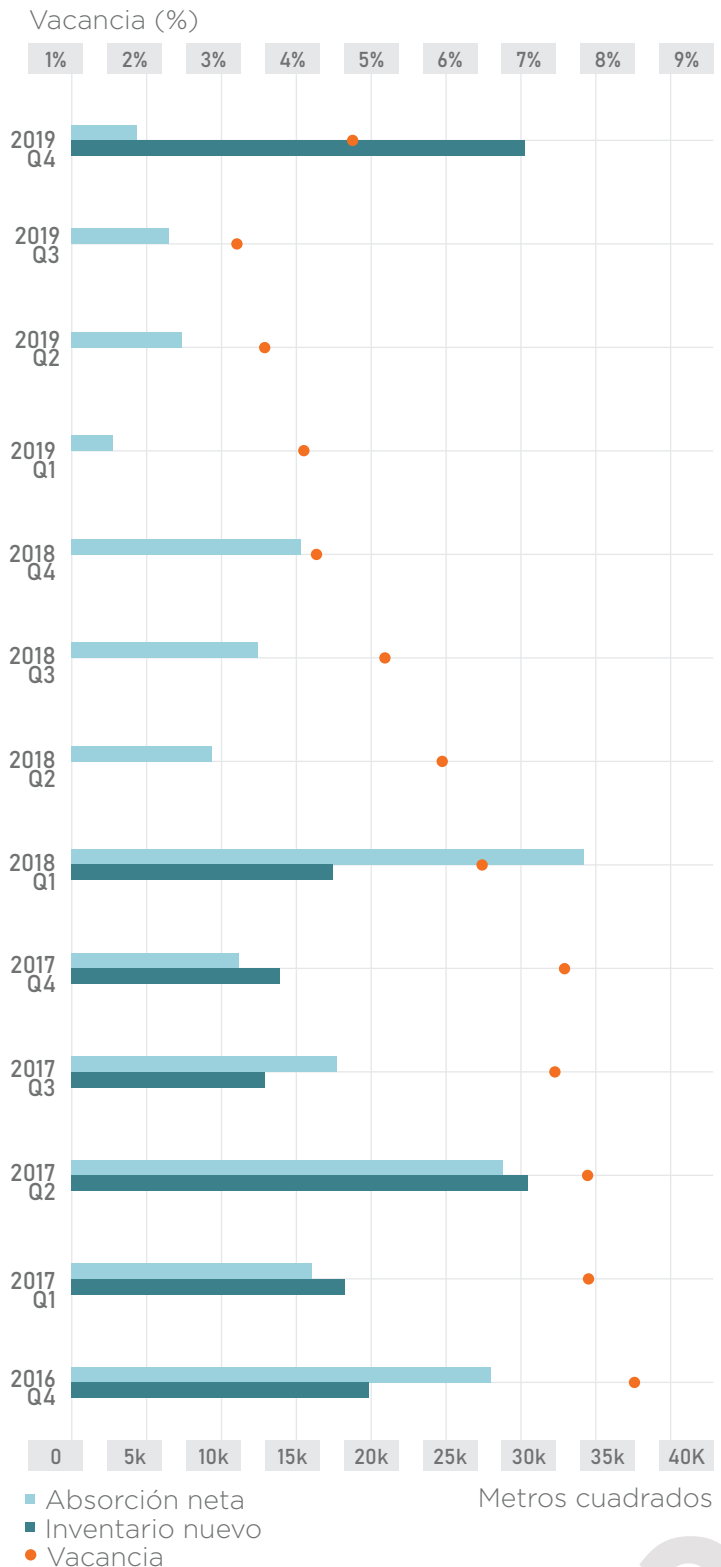
La caída de las tasas de vacancia, en cierta medida, se debe a que ha pasado más de un año sin entregas de proyectos premium en la capital chilena, combinado con tres años consecutivos de absorción positiva.

En el contexto actual, el mercado inmobiliario favorece a los propietarios, quienes controlan la oferta de oficinas. Además, la combinación de una liquidez alta con un costo bajo del capital y un acceso simple al financiamiento de deuda ha hecho bajar la tasa de capitalización durante el mismo período.

El inventario del mercado de oficinas premium de Santiago consta de 1,6 millones de m², de los que solo un 4,75% está vacante. Para fines de 2020, se espera un aumento del 6,9% del inventario, lo que aportará un panorama de crecimiento positivo a las rentas.

“El inventario del mercado de oficinas premium de Santiago consta de 1,69 millones de m² y solo el 4,75% está vacante.”

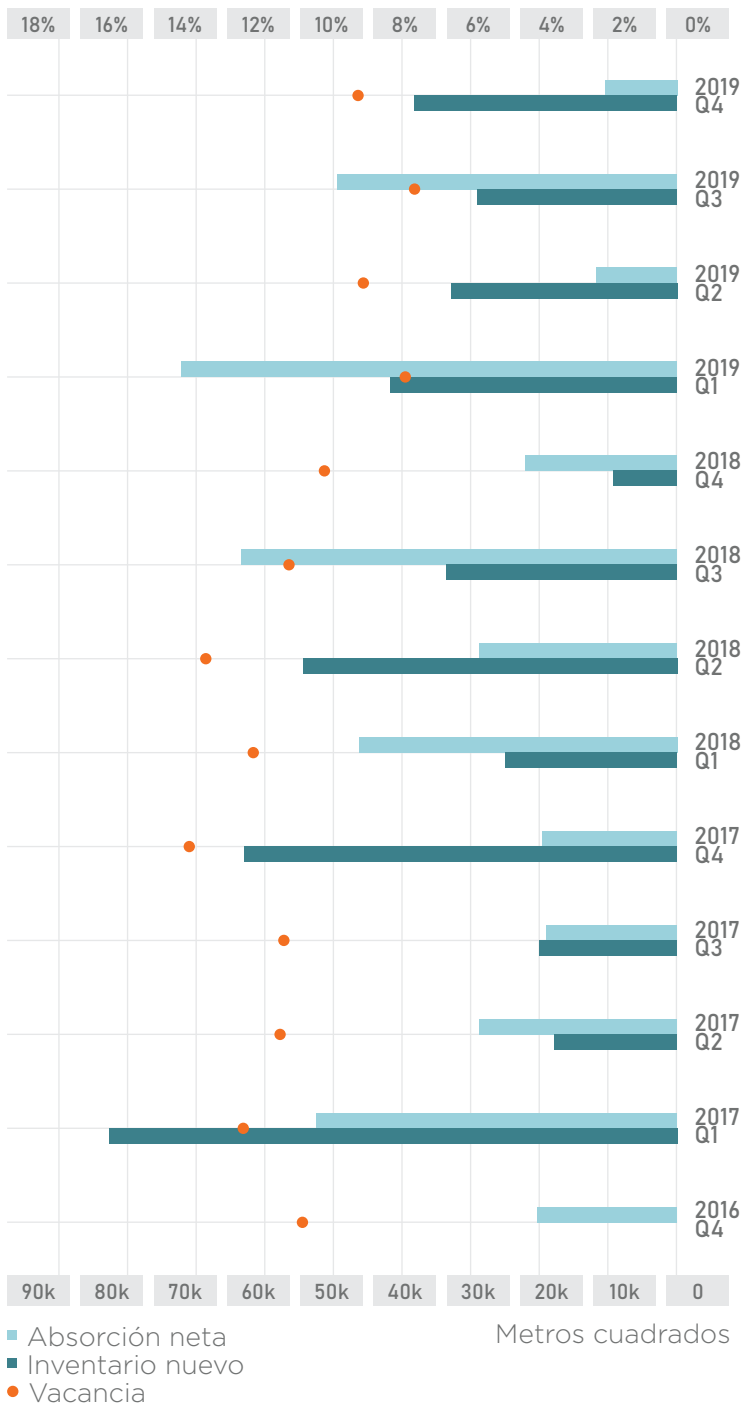
OFICINAS PREMIUM EN SANTIAGO



“Durante el período analizado, se entregaron alrededor de 446.000 m² que representa 28% del inventario actual.”

OFICINAS PREMIUM EN BOGOTÁ

Vacancia (%)



Bogotá

La capital colombiana es uno de los mercados más relevantes de la región.

Durante los últimos tres años, las tasas de vacancia se han mantenido por debajo del 14% en un mercado de 1,5 millones de m², incluso con el ingreso constante de edificios nuevos a lo largo del tiempo. Durante el período analizado, se entregaron alrededor de 446.000 m², equivalentes al 28% del inventario actual.

En un mercado de crecimiento rápido como el de Bogotá, la absorción de espacios nuevos es el factor principal para mantener la vacancia controlada. En contraste, la ciudad de Santiago registra la vacancia más baja de los mercados analizados y su factor de control principal es la falta de proyectos nuevos.

Con el objeto de mantener el ritmo vertiginoso de las entregas nuevas, se proyecta el ingreso de 267.000 m² adicionales a la capital colombiana hasta fines de 2022. En este contexto dinámico y activo del mercado, con continuas entregas nuevas y una absorción neta importante, las tasas de capitalización de la ciudad tienden a la baja.



Lima

“En los últimos tres años, se han entregado alrededor de 392.000 m² de oficinas Clase A, y hay otros 151.000 m² previstos hasta finales de 2022.”

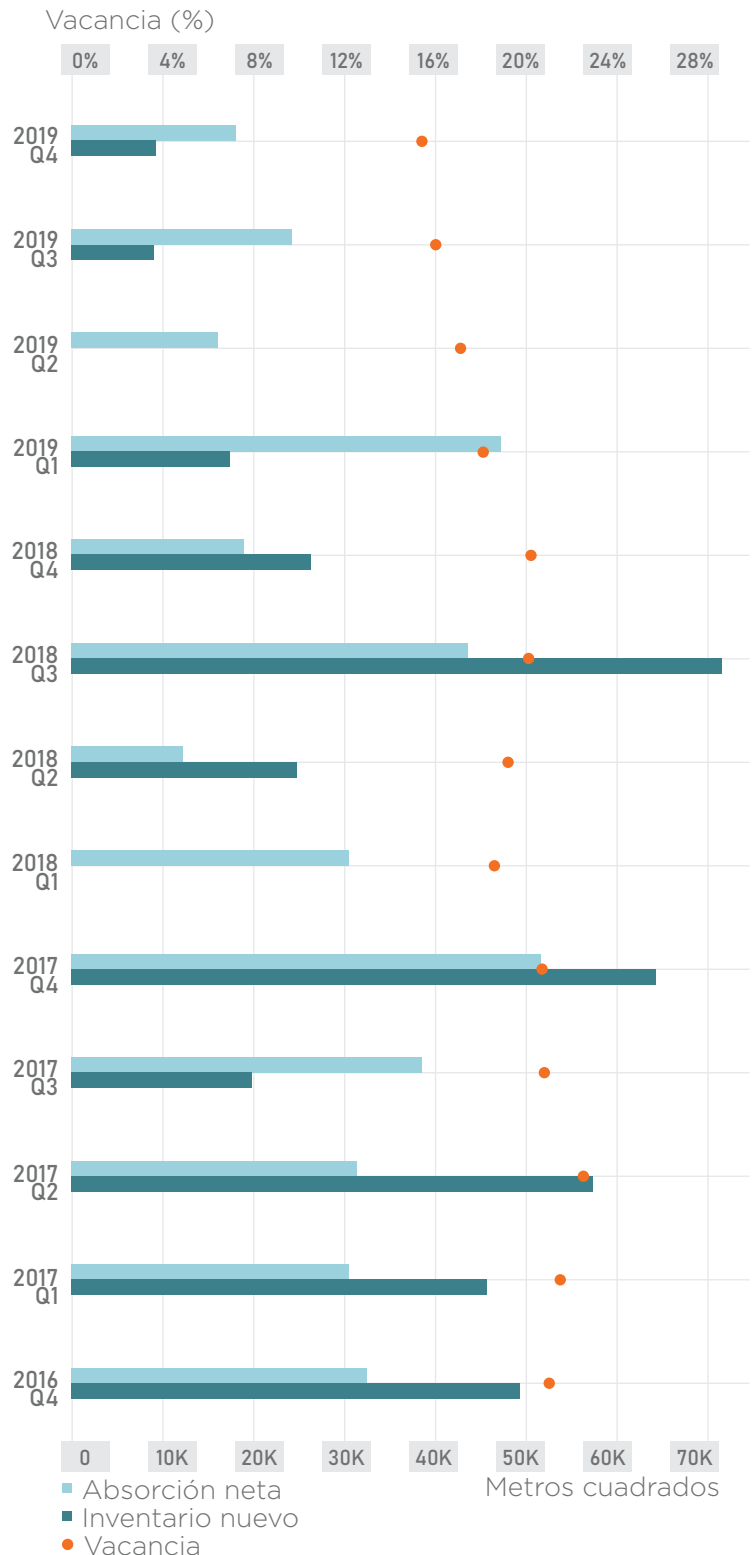
El mercado de oficinas de Lima se encuentra tan activo como el de Bogotá, con nuevas entregas de edificios y una absorción neta positiva. Sin embargo, el nivel de vacancia es más alto.



Las tasas de capitalización de la capital peruana también tienden a la baja debido a la alta demanda de activos inmobiliarios, inherentes a los mercados de mejor rendimiento. En los últimos tres años, se han entregado alrededor de 392.000 m² de oficinas Clase A, y se proyecta la entrega de otros 151.000 m² hasta fines de 2022.

La ralentización de las entregas nuevas se debe a la reducción de los precios de renta, aspecto típico de un mercado en el cual las condiciones son favorables para los arrendatarios. Esta situación se genera debido a que los inversionistas internacionales buscan diversificar su cartera en la región de sudamericana, incluso con tasas de capitalización que tienden a la baja.

OFICINAS PREMIUM EN LIMA





Panorama

INVENTARIO NUEVO (% del inventario 2019)

2020 - 2022



El mercado inmobiliario de América del Sur es un terreno fértil para los inversionistas que buscan oportunidades en un mercado que está subexplotado. Además, a pesar de que comúnmente se lo analiza como región, cada ciudad tiene una realidad única, que permite que los inversionistas con diferentes perfiles encuentren oportunidades distintas.

Buenos Aires, que posee la tercera población más grande de la región, tiene previstos casi 700.000 m² de proyectos Clase A hasta fines del 2022, lo cual representa el 52% del inventario actual. Esto se proyecta incluso en el contexto económico de alto riesgo que atraviesa. Por su parte, Bogotá es uno de los mercados más activos y dinámicos de la región. Y durante los próximos tres años también tiene previsto entregar más de 267.000 m², considerando solo las oficinas premium, que representan un aumento del 17% del inventario actual de la ciudad.

Entre las ciudades analizadas, Río de Janeiro es la que más se destaca en términos negativos por los indicadores del mercado inmobiliario y los antecedentes de recesión recientes. Sin embargo, la absorción neta tiende al alza, mientras que la tasa de vacancia disminuye debido a la falta de inventario nuevo, lo que apunta a una reactivación del segundo mercado más grande de Brasil.

A su vez, São Paulo y Lima deberían incorporar 13,7% y 9,5% de inventario nuevo, respectivamente. Por último, Santiago es el mercado más estable y con un historial más uniforme entre los analizados, y tiene entregas proyectadas para los próximos tres años, que corresponden al 6,9% del inventario actual de oficinas premium.

Este contexto de crecimiento del inventario nuevo en casi todos los mercados de América del Sur y de expansión de la economía brinda una oportunidad única de invertir en una etapa temprana de la institucionalización de la inversión inmobiliaria en las grandes ciudades de la región. Además, permite aumentar aún más los retornos de los inversionistas por medio de un mayor acceso a un financiamiento de deuda más competitivo. Debido a que las tasas de interés disminuyeron y aumentó la cantidad de prestamistas y de fuentes de financiamiento de deuda, existe una mayor competencia entre los prestamistas, que están ofreciendo mejores condiciones de financiamiento inmobiliario.

Dado que Brasil indudablemente continúa teniendo la economía y el mercado inmobiliario más grandes de América del Sur, se proyecta un aumento del flujo de capitales proveniente de inversionistas externos a la región. También Chile merece una atención especial, ya que es la economía más estable de la región e invierte permanentemente en Perú y Colombia, mercados muy atractivos de la región andina.



Estudios de mercado e inteligencia empresarial

Brasil

Jadson Andrade
Bruno Suguimoto
Athila Benevenuto

Argentina

Lucas Desalvo
Daniela Zutovsky

Chile

Victor Muñoz

Colombia

Andrea Duque
Junior Ruiz

Perú

Denise Vargas

Capital Markets en América del Sur

Marc Royer
Naomi Yamada





ACERCA DE CUSHMAN & WAKEFIELD

Cushman & Wakefield (NYSE: CWK) es una compañía líder en servicios inmobiliarios globales que asigna un valor extraordinario tanto a los arrendatarios como a los propietarios de bienes raíces. Cushman & Wakefield es una de las mayores compañías de servicios inmobiliarios con aproximadamente 51.000 empleados en 400 oficinas de 70 países. En 2018, la compañía obtuvo ingresos equivalentes a 8.200 millones de dólares por servicios básicos de gestión de propiedades, instalaciones y proyectos, arrendamiento, Capital Markets, tasaciones y otros servicios. Para más información, visítenos www.cushmanwakefield.com o síguenos en Twitter: @CushWake

PARA OBTENER MÁS INFORMACIÓN, CONTÁCTESE CON:

cushmanwakefield.com
research.southamerica@cushwake.com

