

# Real Estate – Tesis de Inversión

La inversión en activos inmobiliarios (Real Estate) se considera una estrategia que debería formar parte, como mínimo, de un portafolio diversificado y resulta atractiva para todos los tipos de inversionistas, desde institucionales hasta personas naturales, ya que ofrece una variedad de ventajas, tales como la valorización, flujo de caja predecible, cobertura ante ambientes inflacionarios, entre otros beneficios. Sin embargo, es importante evaluar las oportunidades de inversión en función del apetito de riesgo individual y la tasa de rendimiento deseada.

En este documento se exponen los principales aspectos a tenerse en cuenta antes de tomar una decisión de inversión.

## ¿Qué es Real Estate?

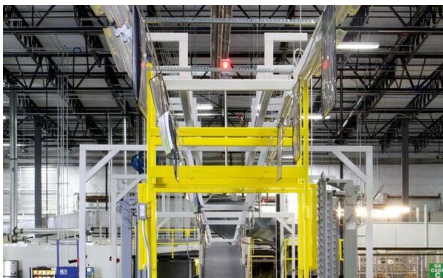
Real Estate es un término utilizado para describir la propiedad física que incluye la tierra y las estructuras construidas sobre ella, como edificios, casas, bodegas, terrenos vacantes, entre otros. También se utiliza para referirse a la industria que se ocupa de la compra, venta, alquiler y gestión de estas propiedades, así como del financiamiento y desarrollo de proyectos inmobiliarios.

A continuación, se exponen los principales tipos de propiedad dentro del sector inmobiliario, los cuales tienen distintas características y fundamentales que explican su comportamiento ante diferentes ambientes macroeconómicos:



### Multifamily

- Propiedades residenciales con más de una unidad de vivienda (ejemplo: departamentos y condominios)
- Demanda influenciada por el empleo, población y tasa de interés.
- Perspectiva: Positiva (dado  $\uparrow$  tasas de interés,  $\uparrow$  precios de vivienda)



### Industrial

- Propiedades destinadas a la producción y fabricación de bienes (ejemplo: almacenes, fábricas, centros de distribución).
- Demanda influenciada por el crecimiento económico, patrones comerciales, cadenas de suministro, etc.
- Perspectiva: Positiva ( $\uparrow$  comercio electrónico, acumulación de existencias y deslocalización de producción)



### Oficinas

- Inmuebles comerciales para negocios basados en oficinas (ejemplo: empresas de servicios).
- Demanda influenciada por crecimiento económico, mercado laboral y avances tecnológicos.
- Perspectiva: Neutral a Negativa (incertidumbre por reconsideración de espacios. Menor afectación de activos de alta calidad).



### Retail

- Propiedades destinadas a la venta de productos o servicios al público (ejemplo: tiendas minoristas, supermercados, centros comerciales).
- Demanda influenciada por cambios demográficos y en el comportamiento de consumidores.
- Perspectiva: Neutral a Negativa ( $\downarrow$  tráfico. Menor afectación de comercio no discrecional).

# Real Estate – Tesis de Inversión



## ¿Cómo acceder a Real Estate?

Por lo general, a esta clase de activo se puede acceder por tres vías, como se muestra a continuación:

|                         | Inversión Directa   | REITs   | Fondos Inmobiliarios de Capital Privado   |
|-------------------------|---|---|---|
| <b>Descripción</b>      | Compra directa de propiedades   | Vehículos de inversión en bienes inmuebles sin poseer directamente la propiedad         | Moderado-Alto   |
| <b>Tipo de vehículo</b> | No aplica   | REITs públicos (listados en bolsa)/REITs públicos no listados/REITs privados            | Cerrados (plazo fijo establecido)<br>Abiertos (sin plazo determinado)   |
| <b>Concentración</b>    | Muy alta  | Muy baja  | Baja  |
| <b>Liquidez</b>         | Depende de la propiedad   | REITs públicos: Alta<br>REITs públicos no listados/REITs privados: Mensual o trimestral | Cerrados: No aplica<br>Abiertos: Normalmente trimestral   |
| <b>Inversionistas</b>   | Alto patrimonio. Inversionistas dispuestos a asumir gestión del activo. | Amplia base de inversionistas (buscan acceso fácil y diversificado)                     | Inversionistas con enfoques más personalizados.<br>Cerrados: institucionales o de alto patrimonio.<br>Abiertos: amplia base de inversionistas |

*Nota: Las inversiones inmobiliarias normalmente involucran ingresos por alquiler o ganancias de capital a través de su venta en el futuro.*

*Una de las principales características de los REITs es que estos vehículos están obligados a pagar el 90% (aproximadamente) de sus ingresos por alquiler en forma de dividendos.*

En cuanto a los vehículos, éstos pueden ser clasificados por estrategias caracterizadas por su nivel de riesgo y retorno esperado. Dentro de las principales se encuentran las siguientes:



### Core

Inversión en propiedades de alta calidad, estables y generadoras de ingresos. Suelen estar en ubicaciones privilegiadas, tener altos niveles de ocupación y contratos de arriendo de larga duración. El objetivo principal es generar un flujo de caja estable y predecible a través de la renta de las propiedades.



### Core-plus

Combina la estabilidad de los inmuebles *core* con el crecimiento potencial del valor a través de mejoras, modernización, reposicionamiento, entre otras. Ofrece equilibrio entre estabilidad y crecimiento, manteniendo un nivel relativamente bajo de riesgo.



### Value-added

Inversión en propiedades que requieren mejoras significativas, reestructuración de deudas o reposicionamiento en el mercado. El objetivo es mejorar la calidad y el valor de la propiedad para aumentar los ingresos y, por ende, el potencial de retorno.



### Opportunistic

Consiste en aprovechar oportunidades únicas de alto riesgo para generar rendimientos significativos. Estas propiedades tienen un alto grado de incertidumbre, requieren de capital intensivo o de desarrollo.

- Retorno

6%-10%

10%-15%

15%-20%

+20%

+ Retorno

- Riesgo

+ Riesgo

# Real Estate – Tesis de Inversión

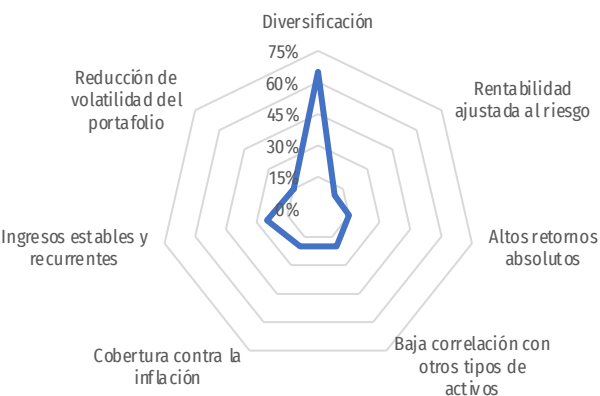
En la siguiente tabla se resume las principales características de cada estrategia:

|                          | Core  | Core-plus   | Value-added  | Opportunistic  |
|--------------------------|---|---|--|--|
| <b>Riesgo</b>            | Bajo  | Bajo - Moderado   | Moderado-Alto  | Alto   |
| <b>Retorno</b>           | Bajo (6% a 10% TIR)   | Bajo - Moderado (10% a 15% TIR)   | Moderado-Alto (15% a 20% TIR)  | Alta (20% + TIR)   |
| <b>Endeudamiento</b>     | 0% - 30% (LTV)  | 30% - 50% (LTV)   | 40% - 50% (LTV)  | 60% + (LTV)  |
| <b>Fuente de Retorno</b> | Flujo de caja del inmueble (alquileres)                                     | Fujo de caja del inmueble (alquileres) + Apreciación de capital   | Apreciación del capital (Valorización)   | Apreciación del capital (Valorización)                           |
| <b>Vacancia</b>          | 2% al 5% (Propiedades estabilizadas)  | 5% al 7%  | >10% (durante el proceso de mejoras y renovaciones)                                    | Alto (propiedades en situaciones de alto riesgo o por construir) |
| <b>Ejemplo</b>           | Edificio moderno de oficinas totalmente alquilado en el centro de la ciudad | Conjunto residencial estabilizado que requiere algunas mejoras operativas o que está gestionado deficientemente | Inmueble residencial de 50 años de antigüedad que necesita modernización y renovación. | Compra de terreno y construcción de un nuevo edificio.           |

Por otro lado, existen otros tipos de estrategias que han cobrado relevancia en los últimos años entre los que se encuentran

- **Fondos Distressed** que se refiere a la adquisición de propiedades que están en dificultades financieras debido a su estado de deterioro, falta de mantenimiento o problemas legales.
- **Fondos de Deuda** que prestan capital a desarrolladores o propietarios de bienes raíces para financiar los proyectos.
- **Fondos de Fondos** que invierte en varios vehículos inmobiliarios en lugar de hacerlo directamente en los activos.

## Beneficios de Real Estate



**1. Diversificación** Al invertir en activos tangibles se tiene baja correlación con otras inversiones (↓ volatilidad del portafolio). Los inversionistas se benefician de una amplia gama de estrategias, tipos de propiedades y geografías.



**2. Generación estable de ingresos** Los ingresos mensuales a partir de alquileres generan un flujo de efectivo constante y confiable.

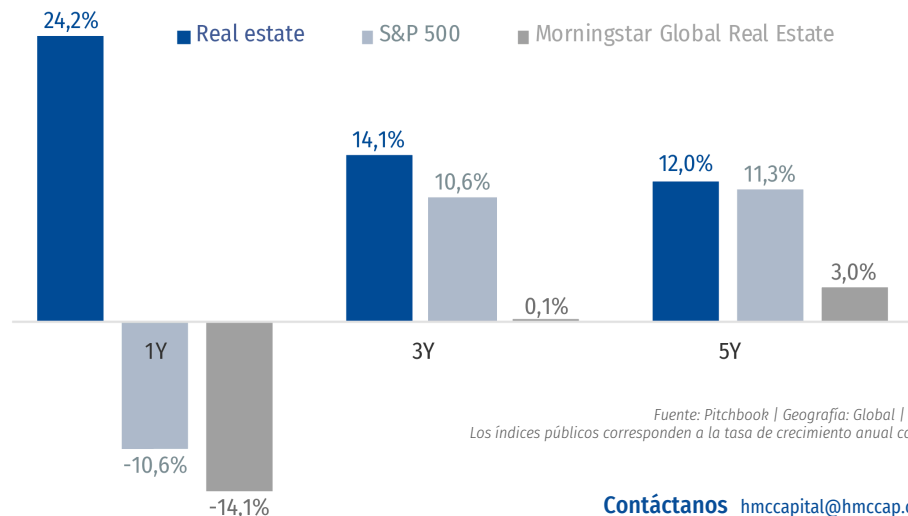


**3. Cobertura de inflación** dada la relación positiva entre crecimiento del PIB y demanda de inmuebles. La expansión de la economía contribuye al aumento de la demanda y alquileres. Parte de la presión inflacionaria se traslada a los inquilinos. Resultado: apreciación de capital.



### 4. Mejores retornos frente a activos tradicionales

Los inversionistas que incorporen Real Estate en sus portafolios pueden verse beneficiados dados los retornos superiores frente a los activos en los que se invierte tradicionalmente.



Fuente: Pitchbook | Geografía: Global | Datos preliminares a 3Q 2022  
Los índices públicos corresponden a la tasa de crecimiento anual compuesta de retornos totales.



# Real Estate – Tesis de Inversión

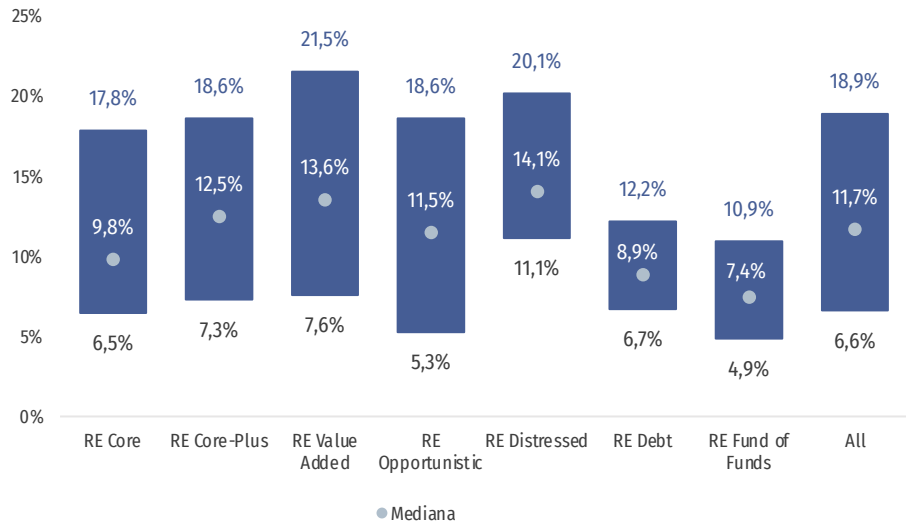
## Rentabilidad Histórica

Con el fin de mostrar la rentabilidad histórica de la inversión en Real Estate, se tomó como referencia el retorno de fondos inmobiliarios de capital privado.

Como se puede observar, el desempeño de estos vehículos ha estado acorde con el riesgo que se asume en cada una de las estrategias. De manera agregada, la TIR neta se ubica en 11,7%. Se destaca que los gestores más sobresalientes siempre han entregado tasas de retorno de doble dígito, demostrando ser una clase de activo atractiva a largo plazo, con un rendimiento histórico sólido.

En cuanto a los múltiplos, **el TVPI neto medio ha fluctuado entre 1,19x y 1,43x**, mostrando que no hay dispersión significativa entre las diferentes estrategias.

TIR Neta Real Estate por Estrategia (Vintage 2000-2019)



Fuente: Preqin Pro (Vintage 2000-2019) | Geografía: Global | Datos más actualizados a la fecha. Construcción propia.

Las barras indican la dispersión de la TIR neta entre los Gestores sobresalientes (Top Managers) cuyo retorno se etiqueta en la parte superior y Gestores con desempeño subóptimo (Bottom Managers) cuyo retorno se etiqueta en la parte inferior de las barras. Los puntos indican la mediana de la TIR neta para cada estrategia.

Ahora bien, si se observa la evolución de los retornos por año, se evidencia que la mediana de la TIR Neta ha sido siempre positiva, incluso en periodos de crisis. De igual manera, para todos los años se ha devuelto al menos el 1,18x del capital.

## Conclusiones

- Existen distintas formas para acceder a Real Estate. Los REITs son una opción para inversionistas que buscan acceso fácil y diversificado. Los fondos inmobiliarios de capital privado son apropiados para quienes buscan enfoques más personalizados. Estos últimos tienen menos restricciones regulatorias, pero requieren una inversión mínima más alta.
- Inversionistas de perfil conservador que buscan la generación de ingresos deberían invertir en propiedades de mayor calidad, estables, y bajo apalancamiento (Core/Core+), mientras que aquellos con un mayor apetito de riesgo y horizonte de tiempo más largo, deberían considerar estrategias de *Value-added/Opportunistic*.
- El sector inmobiliario es altamente dependiente de la ubicación y el tipo de propiedad, es por eso que los edificios de alta calidad, con sólidos flujos de caja, inquilinos de primera y en ubicaciones con desajustes entre la oferta y la demanda, se comportan con mayor solidez a lo largo de los ciclos económicos.
- La dinámica de crecimiento postpandemia continuará apoyando a sectores clave como el *multifamily*, industrial y activos especializados (por ejemplo, data centers). El retail se mantiene en gran medida estable. El sector de oficinas sigue enfrentándose a incertidumbre, debido a que los inquilinos continúan replanteándose sus necesidades de espacio.

# Real Estate – Tesis de Inversión

## Cómo acceder a través de HMC

Estos son los fondos de HMC que incluyen estrategias de Real Estate:

| Fondos Real Estate         | Inversiones Directas / SMA | Fondos Evergreen / Líquidos |
|----------------------------|----------------------------|-----------------------------|
| HMC RE Mezzanine Chile III | HMC Multifamily US         | HMC Global RE Income        |
| HMC Real Estate Perú II    | HMC Multifamily US II      |                             |
|                            | HMC Multifamily US III     |                             |
|                            | HMC RE Chile Income III    |                             |
|                            | HMC GP Fund                |                             |



A través de nuestros fondos

*Evergreen* brindamos acceso a todas las clases de activos alternativos, incluido Real Estate, con montos mínimos bajos y liquidez periódica.

Estos fondos son abiertos, siendo esta la principal diferencia con los otros Fondos de Real Estate que tienen un plazo determinado, o incluso con las inversiones directas/SMA, las cuales son liquidadas ante la venta de la propiedad.

## Glosario

**TIR (IRR por sus siglas en inglés)** Retorno anualizado de la inversión (expresado como %).

Se basa en los flujos de efectivo realizados y la valoración de la participación restante en la inversión.

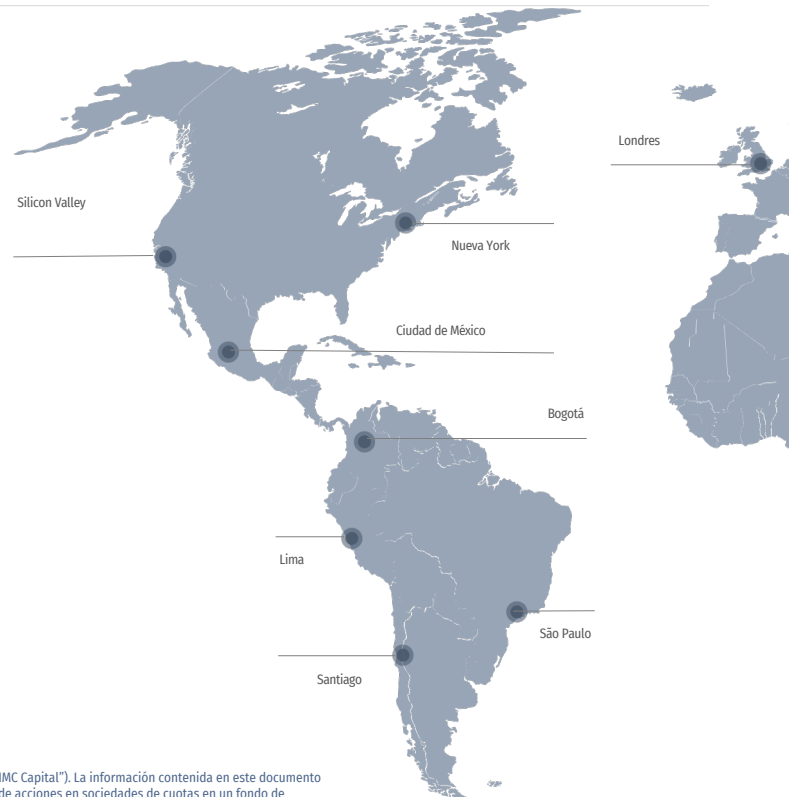
**TVPI (o MOIC)** Analiza la proporción de capital invertido frente a la cantidad devuelta a los inversionistas. Se expresa en veces. Se calcula como Distribuciones + Valor Residual sobre el capital invertido.

**LTV (Loan to Value)** es un ratio que mide el porcentaje entre la cantidad del endeudamiento que se obtiene y el valor de la propiedad. También es un indicativo del riesgo que se asume (mayor endeudamiento, mayor riesgo).

## Acerca de HMC Capital

HMC Capital es una plataforma global de inversiones y asesorías con foco en activos alternativos. Tenemos \$14 mil millones en activos bajo administración y asesoría. Fundada en 2009, HMC Capital invierte en múltiples clases de activos y geografías con un enfoque en Deuda Privada, Crédito, Activos Reales y Capital de Riesgo.

HMC Capital opera en 7 países con un equipo de más de 80 profesionales en los Estados Unidos, Reino Unido y América Latina que brindan experiencia local, conocimiento del mercado, independencia y compromiso para capturar y estructurar las mejores oportunidades de inversión en todo el mundo.



**Contáctanos** [hmccapital@hmccap.com](mailto:hmccapital@hmccap.com) [www.hmccap.com](http://www.hmccap.com)