LA VISIÓN DE LOS LÍDERES I

INVERSIONES INMOBILIARIAS EN LIMA: **LAS CLAVES DEL NEGOCIO**

HERMAN FAIGENBAUM
Managing Director de Cushman & Wakefield Cono Sur

JAIME ALVARADO
Gerente del Fondo de Inversión Inmobiliario de Faro Capital

ÁLVARO CHINCHAYÁN
Gerente País de LatAm Logistic Properties

MARC ROYER
Managing Partner Capital Markets de Cushman & Wakefield Sudamérica

MIGUEL HATADA
Presidente de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Abaco

CUSHMAN & WAKEFIELD

CUSHMAN & WAKEFIELD

Perú crece a paso firme

Latinoamérica ha sido tradicionalmente una geografía de enorme riqueza y diversidad, en la cual la volatilidad política y económica ha dificultado el desarrollo de mercados financieros fuertes y sofisticados.

En algunos casos hay fundamentos geopolíticos que permiten sobreponerse a estas dificultades. México es un buen ejemplo, en el cual la cercanía con Estados Unidos ha creado oportunidades de desarrollo únicas.

En otros casos, sin embargo, son las propias sociedades las que logran romper el paradigma de incertidumbre y logran organizarse de tal manera que fomentan el desarrollo económico. Generalmente, estos países logran un amplio consenso sobre una agenda básica y establecen un rumbo que no está sujeto a las decisiones del gobierno de turno.

Los países andinos han logrado en las últimas décadas entrar en este círculo virtuoso de certidumbres que traen desarrollo y desarrollo que trae más certidumbres. Chile es el país que más camino recorrido tiene y Colombia avanza en este sentido.

Pero debemos resaltar especialmente el caso de Perú, que comenzando un poco más tarde, está logrando construir un sistema financiero y un marco social de solidez, que atrae cada vez más a los inversores extranjeros y que estimula a los propios peruanos a hacer crecer sus iniciativas y a profesionalizar su mercado incesantemente.

Hoy Perú conjuga un entorno previsible e interesantes desarrollos en sus mercados de capitales, con rentabilidades muy atractivas, propias de una economía que todavía está ávida de recibir más fondos para continuar creciendo. Un entorno casi ideal para que las inversiones inmobiliarias florezcan.

Perú es hoy, a decir de muchos, la "niña bonita" de las inversiones en Sudamérica. Y con prudencia, criterio y esfuerzo y humildad, va por más.

por **Herman Faigenbaum**

Managing Director
de Cushman & Wakefield Cono Sur

Participantes

Jaime Alvarado
Gerente del Fondo de Inversión Inmobiliario de Faro Capital

Álvaro Chinchayán
Gerente de LatAm Logistic Properties

Un encuentro, múltiples perspectivas

La realidad nos desafía y nos ofrece oportunidades de forma permanente. Fieles a nuestro compromiso profesional con el mercado y con la comunidad, optamos por analizar rigurosamente la actualidad. Creemos que el intercambio de miradas, sobre uno o varios asuntos, es una muy buena manera de desentrañar las mejores soluciones a los problemas y permite identificar potenciales negocios.

En esta oportunidad, convocamos a tres referentes del mercado y, café mediante, conversamos sobre el mercado de inversiones inmobiliarias en Perú.

Nos encontramos con Jaime Alvarado (Gerente del Fondo de Inversión Inmobiliario de Faro Capital), Álvaro Chinchayán (Gerente País de LatAm Logistic Properties) y Miguel Hatada (Presidente de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Abaco). Los especialistas, junto a Herman Faigenbaum (Managing Director de Cushman & Wakefield Cono Sur) y Marc Royer (Managing Partner Capital Markets de Cushman & Wakefield Sudamérica) compartieron, en un espacio ameno, sus opiniones sobre un tema de especial relevancia para inversores y desarrolladores.

En base a este encuentro, elaboramos la primera edición para Perú de una serie que denominamos “La Visión de los Líderes”. Esperamos que “Inversiones inmobiliarias en Lima: las claves del negocio” le resulte una herramienta útil e interesante a la hora de pensar su negocio, tanto como nos resultó a nosotros.

Marc Royer
Managing Partner Capital Markets de Cushman & Wakefield Sudamérica

Miguel Hatada
Presidente de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Abaco

CUSHMAN & WAKEFIELD

EDIFICIO CAPITAL DERBY, EN EL SUBMERCADO DE SANTIAGO DE SURCO.

¿Dónde invertir en Lima?

Herman Faigenbaum (HF): *Para comenzar les voy a pedir que se presenten y hablen un minuto de la actividad que realizan y de la experiencia que tienen.*

Jaime Alvarado (JA): Mi nombre es Jaime Alvarado, soy Gerente del Fondo de Inversión Inmobiliario de Faro Capital, que es una sociedad administradora de fondos de inversión. Antes de estar en Faro trabajaba en Compass Group y tanto allí como en Faro los inversionistas son AFPs. Yo no he trabajado en otro tema que no sea inmobiliario, no sé si será algo bueno o malo, pero dejo constancia.

Álvaro Chinchayán (AC): Mi nombre es Álvaro Chinchayán, soy Gerente País de LatAm Logistic Properties, que es una empresa con operación regional y sede en Costa Rica, dedicada a la inversión inmobiliaria a través del desarrollo de parques industriales y logísticos. Tenemos ya un primer parque de 19 hectáreas funcionando en San José de Costa Rica, arrendado al 100 % y el segundo esfuerzo está plasmado aquí en el Perú, donde hemos sacado ya nuestro primer edificio de 22.000 metros cuadrados. Nos dedicamos a brindar al mercado infraestructura logística de clase mundial. Como profesión soy ingeniero civil. Yo sí he tenido la deformación de pasar por muchas industrias.

Marc Royer (MR): Mi nombre es Marc Royer, llevo 16 años en la industria de la inversión inmobiliaria y actualmente estoy a cargo de la división Capital Markets de Cushman & Wakefield Sudamérica, básicamente cubriendo Brasil, Argentina, Chile, Perú y Colombia. El trabajo consiste en asesorar a grupos de inversión en sus compras y ventas de activos inmobiliarios con renta. También asesoramos en la estructuración de financiación y en inversiones cross border entre países.

Miguel Hatada (MH): Mi nombre es Miguel Hatada, soy presidente de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Abaco, que es una financiera que tiene 37 años, una institución solidaria, una cooperativa que empezó muy pequeña y que ha ido creciendo en forma realmente muy sólida y muy constante. Como cualquier cooperativa, es una institución en donde se privilegia al socio antes que al capital. Aquel socio que empezó con una pequeña industria o un pequeño negocio hace 20 o 25 años hoy tiene una empresa mediana o grande. Tenemos también una cartera corporativa. Hemos empezado a tener

La evolución de las inversiones

Una frase de Miguel Hatada resume la actualidad del Perú en el mercado de inversiones inmobiliarias: “tenemos el tamaño ideal y el retraso ideal para seguir cubriendo (el retorno)”.
Antes, el driver principal del negocio eran las propiedades con potenciales flujos atractivos de renta, o que pudieran generar plusvalía sin tener que contar efectivamente con flujo al momento de la inversión. En el caso de las oficinas, esta tendencia estuvo respaldada por la baja vacancia, que aseguraba la renta en un corto plazo.

El sector industrial estaba conformado principalmente por stand-alone’s, un mercado menos formalizado que el de hoy, pero guiado por ubicaciones establecidas, que de por sí brindaban valor a la propiedad y que también aseguraban de alguna manera la ocupación.
Actualmente, la tendencia de inversión ha mutado a la búsqueda de propiedades únicamente con flujo. En este contexto, Perú es hoy la niña bonita de la región, ya que sus cap rates son mayores que los de otras ciudades, soportados por el crecimiento de un país estabilizado, que es acompañado por una baja tasa de inflación (en promedio, menor al 3%). Mientras que en países desarrollados como Estados Unidos, el cap rate esperado en proyectos similares oscila entre el 4.0% y el 5%, aquí puede fluctuar, dependiendo del activo, en un rango de 7.5% a 10% (considerando oficinas, industriales y retail).

Estas condiciones han generado el interés de inversionistas y desarrolladores, que apuestan a modelos novedosos para el país, como los student housings y los proyectos residenciales para renta, que han tenido éxito en otros mercados y que son financiados total o parcialmente por fondos de inversión específicos.

Como una alternativa para capitalizarse, quienes invirtieron en inmuebles, principalmente industriales, pueden generar un sale & leaseback de su propiedad, vendiéndola a precio de mercado (muy probablemente superior al precio de compra) y asegurándole al comprador un flujo de renta con un cap rate atractivo, a pesar del temido efecto tributario, que sigue haciendo sombra en este tipo de transacciones.

Por último, otra opción que ofrece la nueva era de inversiones son los desarrollos built to suit, es decir, instalaciones a medida de los requerimientos de las empresas a cambio de contratos de largo plazo que garanticen las ganancias esperadas por los inversionistas en una situación de win/win.

por **Aissa Lavalle**

Country Manager de
Cushman & Wakefield Perú

ARRIBA: SUBMERCADO DE SAN ISIDRO FINANCIERO
A LA DERECHA: EDIFICIOS CLASE A EN AV. VICTOR ANDRÉS BELAUNDE.

unidades de negocios fuera de la cooperativa, pero dentro del holding digamos, y así es como nos hemos metido en el real estate. Hemos ido aprendiendo en estos últimos 10 años sobre el tema inmobiliario y estamos metidos en el mercado con varios proyectos. Abaco también financia a toda la gama del sector empresarial que son socios de la institución. Soy administrador y contador de la Universidad del Pacífico, hice un posgrado en Japón en el año 86 en negocios internacionales y he trabajado en diferentes industrias.

HF: *Muchas gracias por presentarse. Para empezar... habiendo tantos lugares del mundo y tantos activos diferentes para invertir, ¿por qué invertir en activos inmobiliarios en Lima?*

JA: En primer lugar, por diversificación. Si bien es cierto que uno puede invertir en muchos tipos de activos y seguramente en mercados más líquidos, el real estate ofrece una diversificación importante. En segundo lugar, hay un tema de descorrelación y esto es más para los institucionales, seguramente, a los que nosotros les brindamos el servicio; somos el intermediario para que hagan estas inversiones. O sea, normalmente un institucional necesita una valorización, diaria en algunos casos y mensual en otros. Con activos líquidos siempre se está en el día a día, semana a semana teniendo que reportar un valor que sube, que cae, que sube, que cae, se la pasan en las pantallas.

HF: *Psicológicamente es terrible.*

JA: Deben acabar el día emocionalmente agotados. Nosotros, en el caso de una inversión en real estate pero indirecta, sí podemos reportar cada mes, a veces cada trimestre, el valor de una inversión. Yo creo que ahí hay una descorrelación del día a día, más que de la realidad. Entonces tenemos diversificación, descorrelación y un tercer punto, que yo creo que no aplica tanto para un institucional, pero sí para personas o para un family office que sea no tan grande, que es la posibilidad de apalancamiento.

HF: *Miguel, ¿ustedes cómo lo ven? A ustedes que tienen esta visión de la cooperativa, ¿por qué les resulta interesante invertir en real estate? Ya sea en forma directa o en forma de deuda.*

MH: Entramos en el negocio seguramente uno o dos años tarde, pero nos ha ido bien, buscando alguna rentabilidad adicional que no sea la tasa de interés y porque veíamos que efectivamente si uno le pone un poquito de sentido común, los suelos empezaban a crecer en precio, empezaba a haber una demanda muy alta y las personas naturales empezaron a tener facilidades de crédito. En el caso específico de la cooperativa, la única forma de que nosotros podamos crecer en patrimonio es básicamente con la utilidad. Como somos sin fines de lucro, después todo se reinvierte. La única forma de ganar más o tener acceso a mayores utilidades era entrando en estas operaciones, que eran relativamente seguras.

HF: *Marc, ¿cómo ubicas eso en el contexto peruano tú que ves cómo es la situación regional y cómo está Perú posicionado?*

MR: Antes de entrar en el contexto peruano, un poco siguiendo lo que decía Jaime y volviendo a lo que es la cartera ideal de un inversor institucional, hay un porcentaje de asset allocation en inmobiliario que se ha ido incrementando en las últimas décadas y que ahora puede estar en cualquier número, entre 10 y 15% de las inversiones totales, y se busca la diversificación, la descorrelación, y aprovechar justamente el crecimiento a largo plazo de las economías. Y lo que hemos visto es que al final se va incrementando también este porcentaje y dentro de la propia inversión inmo-

biliaria hay todo un universo en base al riesgo-retorno, que va desde oportunista hasta core y un rango de TIRs que va de 5 a más de 20%.

HF: *Me hiciste acordar de una cosa que a mí me gusta mucho relatar. Mencionaste esto de que no ves el precio. A mí me parece que eso es un factor importantísimo. Con las acciones o los bonos, ves todos los días el precio y entonces estás pensando "¿compro o vendo?, ¿compro o vendo?" y eso de por sí es algo que afecta a quien tiene que tomar la decisión, pero, por otro lado, permite muy fácilmente hacerse del dinero. Y creo que una de las grandes virtudes del real estate es que es difícil hacerse del dinero en la mano. O sea, así como tiene la desventaja de la iliquidez, también tiene la ventaja de no permitirte tomar decisiones apresuradas y de no dejarse llevar por las olas del mercado, y de poder pensar las cosas con otra racionalidad.*
Álvaro, ustedes están expandiendo la plataforma en varios países, tú estás liderando Perú, ¿por qué elegir Perú para hacer inversiones inmobiliarias?

AC: Son varios factores. Nuestra plataforma efectivamente es regional. Cuando hicimos el JV con nuestro sponsor, que es Jaguar Growth Partners, un fondo de inversión de Nueva York especializado en equity, parte de las condiciones para escoger los mercados eran: estabilidad económica en los últimos 10 o 15 años, necesidad de infraestructura especializada, y un mercado en constante crecimiento. Nosotros no venimos de hacer proyectos boutique o muy pequeños. Tenemos un plan para la primera etapa de llegar a 40 hectáreas desarrolladas en un mercado que se mueve de manera atrasada o primitiva con respecto a los vecinos. En el Perú, por ejemplo, que tiene casi el doble de población que Chile, la balanza comercial es también el doble, pero, sin embargo, Chile tiene alrededor de 2,5 millones de metros cuadrados de almacenes en arriendo, y el Perú no llega al millón. Entonces, claramente hay una brecha por cubrir y las empresas siguen creciendo. La penetración del retail, que es uno de los drivers sobre los cuales nosotros crecemos mucho localmente está alrededor de 35%, 40% y en Chile ya llegó al 80%, 85%. Hay mucho por hacer. Las empresas ya interiorizaron que deben dedicarse a su core, en vez de tener el almacén más grande para guardar sus productos. La especialización nos abre a nosotros una puerta aquí en Perú para poder entrar con este modelo de negocio.

HF: *Miguel, en breves palabras, ustedes que vieron la evolución de la situación macro a lo largo de los últimos años y tienen la perspectiva de los próximos cinco años, ¿cómo ven este contexto para realizar inversiones inmobiliarias?*

MH: Yo creo que el Perú en los últimos 20 o 25 años ha demostrado que llegó a un punto, en el que efectivamente el tema político y el económico se han separado. Creo que en los próximos cinco años el tema del real estate se va a rebalancear. El tema de oficinas en algún momento se puso muy complicado porque había muchos metros cuadrados, mucha gente invirtió, y vino la crisis, y de 26 o 27 dólares a los que se puso el metro cuadrado en San Isidro duro, bajó a 21, 18 o 17. Pero creo que son temas circunstanciales. Y como se ha dicho acá en la mesa, el real estate es un negocio de larguísimo plazo. Así como hoy está en 17, en cinco años va a estar en 21 nuevamente. Yo creo que la vuelta va a estar ahí. Y el otro tema, que sí lo estamos viendo hoy como una oportunidad importante es entrar a financiar proyectos de vivienda, porque cada vez hay más población que tiene acceso al crédito y no hay proyectos adecuados. También hoy en el Perú hay una explosión del tema hotelero. Hay muchos hoteles en desarrollo. Son proyectos de 80, 50, 100 millones de dólares. Vienen las cadenas más grandes porque efecti-

Hay muy buenas empresas que vienen funcionando hace muchos años en el Perú y tienen una operación regional o global, con estándares medioambientales o de calidad muy altos.

Álvaro Chinchayán

El primer desafío que hay en Perú es cómo crear mayor escala de inversión, porque el país está en el radar de todos estos fondos institucionales que ya tienen presencia en la región.

Marc Royer

EDIFICIO CAPITAL GOLF Y PANORAMA PLAZA DE NEGOCIOS, EN EL SUBMERCADO DE SANTIAGO DE SURCO.

vamente la oferta hotelera en Perú, en Lima principalmente, es muy escasa.

MR: Sobre todo con la potencia que tiene Perú a nivel de atracción como destino turístico y de hub a nivel regional también para el transporte.

HF: *Jaime, ¿cuáles son, entonces, las condiciones de oportunidad que ves en Perú en este momento?*

JA: Nosotros estamos viendo que actualmente tenemos un fondo generalista, oportunista, donde hemos hecho inversiones en land banking, en vivienda y activos de renta; en activos de renta muy poco de portafolio, 6 %, porque llegaban muchas cosas a nosotros a unos precios y con unas rentabilidades con las que no estábamos cómodos. En residencial estamos en todo el espectro: desde un edificio en el Golf de San Isidro, donde nos queda un departamento a 6.200 dólares el metro cuadrado hasta un proyecto al lado del zoológico, al lado de Huachipa, en el este de la ciudad, donde el metro cuadrado puede estar en 700 dólares; y tenemos muchos socios: siete u ocho socios.

HF: *¿Los socios son los desarrollistas?*

JA: Sí, son desarrolladores locales: tratamos de evitar en la medida de lo posible hacer desarrollo de vivienda directamente. Hemos hecho uno, en Barranco, y la verdad es que es una experiencia que no quisiéramos volver a tener. Entonces, ¿en dónde invertiría yo hoy en día? Yo seguiría apostando en vivienda. Pienso que hay que atender el déficit habitacional de 1.000.000 de unidades. Estamos en una etapa en la que esta generación de compradores de vivienda actual no va a encontrar mejores condiciones para acceder a la vivienda. Hay un banco que está ofreciendo 6 % de tasa de interés, es la tasa efectiva, con el bono verde, que es de vivienda sustentable.

HF: *¿El 6 % no es sobre inflación?*

JA: No, no. Es 6 % en la tasa de interés.

HF: *¿Cuánto es la inflación?*

JA: 2.5 %.

HF: *O sea, tasa efectiva del 3.5 % o 4 %.*

JA: Así es. Es una tasa real muy favorable, porque en el Perú hemos estado acostumbrados a pagar tasas mucho más altas. Yo creo que una derivada del tema de vivienda es tratar de enfocarnos en vivienda sustentable. Creo que ahí hay una oportunidad importante, no solamente por un tema de sostenibilidad. Hay un tema también de practicidad y un tema financiero. O sea, las familias hoy en día, en los proyectos que están certificados para obtener el bono verde tienen dos ventajas: un mayor bono de buen pagador, lo que disminuye el valor real de la propiedad para esta gente, y tiene acceso a una mejor tasa. Entonces, con esas dos cosas la cuota hipotecaria que paga una familia que compra una vivienda sostenible es 15% menos.

HF: *¿Y qué dices tú Álvaro? ¿Por qué hay buenas condiciones para invertir en industrial?*

AC: Es un mercado totalmente en desarrollo. Hay muy buenas empresas que vienen funcionando hace muchos años en el Perú y tienen una operación regional o global, con estándares medioambientales o de calidad muy alto, consumo masivo, de producción, en las que se debe replicar el estándar que tienen fuera. Antes sufrían un poco del fenómeno peruano del "es lo que hay". En el contexto de "es lo que hay" tomaban lo que encontraban por una necesidad de seguir creciendo y cumplir las metas de la empresa. Hoy eso está cambiando. Ya no es "es lo que hay", sino que es lo que necesito para cumplir tanto con mi casa matriz, como con mi operación propia y con mis clientes, porque estamos en un mundo en el que ya nos estamos orientando cada vez con más fuerza o 100 % a lo que es servicio. Entonces hay nuevos drivers que empiezan a golpear muy fuerte. Con respecto al tema medioambiental, nosotros por ejemplo en nuestro proyecto tenemos una certificación Edge medioambiental del IFC, de la mano del Banco Mundial. Por otro lado está la calidad en el servicio. Hoy importan las redes sociales, sabemos qué pasa si el servicio no es entregado como se ofrece.

HF: *Miguel, ¿deuda o equity para invertir en real estate? Supongo que en cada proyecto hipotéticamente se plantea la pregunta de ¿en este momento qué prefiero? ¿Financiar con deuda al desarrollador o al dueño mayoritario? ¿O participar en el equity?*

MH: Yo creo que principalmente es la percepción que tengamos, primero, del perfil del socio que nos lo trae. Nosotros en Abaco no le vamos a imponer que nos de equity, de ninguna manera, porque el socio viene y financia. Pero, en muchos casos, nosotros vemos que el proyecto es atractivo, tiene unos retornos buenos, y tiene riesgo muy acotado, y preguntamos "oye, también me interesa entrar en una participación menor".

HF: *¿Y qué es lo que hace atractivo el querer participar con equity?*

MH: Nuestra área de real estate es la que hace un informe. O sea, a pesar de que viene la operación como una operación de crédito puro, cuando son operaciones de real estate pasan por una opinión de nuestra área de inmobiliario. Esa primera opinión no es determinante para el crédito, pero tiene la variable de decir "oye, ¿qué tan atractivo y qué tan acotados son los riesgos de esta ubicación?".

HF: *Y quienes los van a ver buscando su financiamiento o su participación de capital, ¿en general qué tipo de proyectos tienen?*

MH: Los últimos que hemos hecho en los que hemos participado en equity han sido de oficinas. Nos ha ido bastante bien ahí. Donde todavía no hemos entrado en equity directo es en departamentos.

JA: Complementando a tu pregunta, Herman, voy a dar una opinión cargada de conflicto de intereses, seguramente.

HF: *Qué bueno, por fin.*

JA: Un fondo de inversión vive de cobrar un fee de administración. Este fee de administración se paga sobre el capital comprometido durante el período de inversión. Y después durante el período de desinversión se paga por el capital que has invertido efectivamente. Entonces, ¿equity o deuda? Siempre vamos a privilegiar el equity. Porque mi compromiso con los partícipes es invertir lo antes que pueda en los mejores proyectos el equity que me están comprometiendo. Entonces si yo empiezo a apalancar, a apalancar, retraso el que el inversionista esté metiendo el dinero. Claro, la TIR será más alta, pero no llega a invertir lo que tiene que invertir.

HF: *Bueno, también depende del carry que tenga, ¿no? Porque si tienes algún preferred return...*

JA: Sí, depende del carry, pero el carry es bien difícil.

HF: *Mira que acá Marc ya está con las uñas salidas para afuera, saltándote a la yugular.*

JA: Y para la desinversión, estamos hablando de períodos largos. Entonces, siempre vamos a privilegiar invertir equity. Vamos a tomar deuda cuando lo merezca la ocasión.

HF: *Bueno, también puede haber cuestiones de diversificación, ¿no? Para tomar deuda, por ejemplo, en lugar de poner todo tu capital en un proyecto, lo diversificas, lo pones en tres proyectos y para eso necesitas un poco de deuda en cada uno de ellos. Marc, me parece que acá hay que decir varias cosas.*

MR: La deuda te permite diversificar, pero en cuanto a lo que mencionaste de conflicto de interés, hay muchas maneras de mitigar este riesgo. O sea, en vez de solamente ir a net asset value, vas a gross asset value o porcentaje de NOI, más en el sector de oficinas o de retail. Y creo que ahí también es muy interesante ver un poco lo que se hace a nivel internacional para traer estas mejores prácticas a nivel local o a nivel regional, que todavía es una industria que se está creando. Y volviendo un poco a lo que mencionabas tú, Álvaro, del IFC, es una ventaja gigantesca la de poder financiarse con las tasas de interés que ofrecen generalmente, que son, digamos, de las mejores que hay en el mercado. Yo tengo una pregunta que es: ¿cómo se logra como sponsor conseguir financiación del IFC?

AC: Cuando pudimos tener acceso al IFC, una entidad global con mucha experiencia, ya había financiado dos proyectos como el nuestro, sabían qué era lo que iba a venir. Entonces trasladaron a diez profesionales de diferentes partes del mundo a Perú, en donde nos hicieron un due diligence, que nunca lo he pasado antes. Inicialmente fue un poco traumático, pero los resultados fueron muy positivos, porque cruzan absolutamente todas las variables.

HF: *También me parece que hay un tema importante que es que bodegaje es considerado infraestructura y en general las entidades internacionales invierten en infraestructura y no en otros activos residenciales o administrativos, ¿no?*

INGRESO A C. E. REAL, EN EL SUBMERCADO DE SAN ISIDRO EMPRESARIAL.

MR: Todo eso va en el sentido de institucionalizar más la industria inmobiliaria, profesionalizarla más y, justamente, lo que permite todo eso al final es atraer cada vez más capital para la región, que sea no solo a nivel de la parte deuda, sino también para la parte de equity, con fondos globales.

HF: *¿Y qué clase de producto están mirando o genera interés en inversores de fuera de Perú? Porque en este momento Perú es la niña bonita de Sudamérica. Para aquellos que ya tomaron la decisión de invertir en la región y que se encuentran que Brasil todavía presenta una cantidad de incertidumbre, que Argentina vuelve a los viejos problemas del pasado, que Colombia tiene algunos problemas de desarrollo e implementación, que Chile, por el contrario, tiene exceso de capital y que entonces no genera atractivos, Perú se presenta como una alternativa muy interesante frente a los inversores internacionales, ¿qué producto están mirando los inversores internacionales?*

MR: La inversión institucional está más dirigida al real estate comercial, sobre todo a oficinas, donde estamos viendo el mayor desarrollo. A nivel de importación y exportación de capital en la región, Chile es claramente el país que exporta más capital a Perú, porque se está replicando aquí el modelo de desarrollo que se ha hecho en Chile en las últimas décadas. Luego, si miramos más lo que son los inversores internacionales, o sea, fuera de la región, buscan escala, entonces ahí la clave es tratar de meterse en proyectos grandes y crear mayor profundidad y liquidez en el mercado local.

JA: Que es muy difícil de lograr acá.

MR: Exacto. Y el primer desafío que hay en Perú es efectivamente cómo crear mayor escala de inversión, porque el país está en el radar de todos estos

Uno puede invertir en muchos tipos de activos y seguramente en mercados más líquidos, pero el real estate ofrece una diversificación importante.

Jaime Alvarado

SUBMERCADO DE SAN ISIDRO FINANCIERO.

fondos institucionales que ya tienen presencia en la región, que logran hacerlo en Colombia con dificultad también porque es difícil armar escala ahí, pero que aquí es más complicado porque tienes solamente un solo gran mercado: Lima. Pero eso se hace poco a poco y se hace justamente con la institucionalización de la industria y también con más deuda, con más desarrollo.

HF: *Álvaro, ¿ustedes toman deuda?*

AC: Nosotros estamos hoy con el IFC en la primera etapa del proyecto. La segunda etapa podría ser localmente, no tenemos nada definido. Anecdóticamente también, una vez que ya teníamos como socio al IFC, el perfil de los bancos locales cambió.

HF: *¿Ven atractivo eventualmente tomar deuda local?*

AC: Creemos que ha avanzado mucho. Hemos evaluado algunas propuestas de term sheet que nos parecen interesantes. Uno de los factores más importantes es el plazo de deuda que nos pueden otorgar, si es amortizable, tal vez con un balloon y períodos de gracia iniciales. Creo que se está abriendo el mercado. Tuve una reunión con un funcionario de primer nivel en una entidad financiera muy fuerte del país y nos dijo "no podemos seguir dejando pasar estas nuevas oportunidades, porque tenemos que dejar de enfocarnos únicamente en vivienda o desarrollo de oficinas, hay otras industrias nuevas que se están desarrollando también, queremos ser parte".

HF: *Jaime, ¿cómo es la deuda para* ustedes?

JA: Creo que el sistema financiero local ha ido evolucionando en estos últimos años y hay más alternativas. Nosotros también lo hemos evaluado por algunas operaciones puntuales que se han presentado. Hay una barrera psicológica aún con los fondos de inversión, porque como el fondo de inversión, digamos, es un vehículo de inversión que tiene una vida determinada, los bancos se ponen muy nerviosos.

VISTA DESDE AV. JAVIER PRADO ESTE, EN SAN ISIDRO FINANCIERO.

SUBMERCADO DE SAN ISIDRO FINANCIERO.

HF: *¿Ustedes tratan de financiar con deuda a nivel del fondo o a nivel de los activos?*

JA: A ver, a nivel de fondo no. Sí, a veces, tomamos deuda, pero los vehículos sobre todo de vivienda. Porque nosotros invertimos con SPB en cada proyecto. Tomamos un poco de deuda para la compra del terreno, pero en verdad tratamos de que las compras de terreno sean con equity; y siempre un poco de deuda ya para el crédito constructor, para la obra en sí.

HF: *Marc, cuando viene un inversor de Chile, por ejemplo, o un inversor de Colombia, que quiere comprar una propiedad, ¿con qué se encuentra?*

MR: Les cuento un ejemplo reciente con un inversor chileno: básicamente se encontró con un sistema que obviamente no está tan avanzado como el que tiene en su propio país, y en relación con lo que dijiste, Jaime, hay un proceso de educación de los bancos para explicarles que es una situación de "win-win" entre las partes. Creo que eso al final lo que crea es un círculo virtuoso. A medida que va entrando más capital de afuera, se va a ir mejorando el propio sistema para ayudar también a los actores locales a conseguir mejores condiciones de financiación, porque en este ejemplo reciente, al final las condiciones que obtuvieron fueron bastante buenas, bastante competitivas y no sé si hubiera sido tan fácil para un actor local conseguirlas de esta manera. Porque con una visión de afuera, de las prácticas en otros mercados más institucionales, se puede explicar a través de un análisis más sofisticado que el nivel de riesgo para prestar deuda es menor de lo que perciben, y que ojalá sirva para que haya más operaciones y para otros operadores.

HF: *Miguel, ustedes prestan, ustedes están del otro lado, ¿cómo prestan? ¿Qué miran y en qué condiciones?*

MH: Básicamente, en Abaco hacemos una evaluación de riesgo normal, tradicional, como cualquier institución financiera, con el matiz este de lo cooperativo. Evalúo más al socio. Y obviamente también hay mucho peso en la evaluación del trabajo que tenga con nosotros. Una cosa es la primera operación del socio y otra cosa es la décima operación del socio. También desde hace un tiempo estoy viendo que hay una forma de financiación diferente, por el interés que aún tienen por activos de flujo las compañías de seguros. Están superinteresadas y buscan tener flujo. Generalmente tienen el tema del seguro de vida, cuyo plazo de evaluación es de 30 o 40 años, y te financian a un dígito con condiciones muy buenas.

HF: *¿Eso lo hacen para ocupantes de edificios?*

MH: Para ocupantes de edificios, plantas industriales, almacenes logísticos...

HF: *O sea, lo que hacen es comprarle activos.*

MH: Te compro el activo, recibes el capital. Tengo un cliente justo ahora que está bastante bien, no tiene problemas, pero el dueño quiere hacer un cash out del negocio. No tiene ningún problema, pero tiene una tierra donde está montada la fábrica que vale 12 millones de dólares.

JA: En relación con lo que menciona Miguel, lo que pasa desde el punto de vista del desarrollador, que somos nosotros, es que efectivamente las empresas están cambiando la visión, y le presentas una alternativa de built to suit, con flujo a largo plazo, y lo toman, o le presentas opciones de sale and leaseback y la primera respuesta es "no sé qué es eso". Pero cuando se lo explicas, hacen los números, y les suena totalmente lógico. Son nuevas alternativas de inversión

en renta de mediano plazo que se están viendo en el mercado.

HF: *Marc, hablaste antes de prácticas internacionales que permiten perfeccionar el mercado local, ¿qué nivel de deuda toma un inversor internacional cuando viene a comprar algún activo de renta?*

MR: Bueno, eso va a depender un poco del espectro de riesgo-retorno, porque, al final, cuanta más deuda, mayor riesgo, pero mejor retorno. Pero en un escenario más patrimonialista, para comprar un edificio estabilizado, la relación deuda/equity es generalmente de entre el 50 % y el 65 %. No obstante, dado que se hace a nivel de una lógica de cartera, lo que pueden hacer también es aumentar en unos países versus otros, y eso es porque también sirve como una cobertura de divisa. Es decir, al final la deuda es un hedge, y eso no aplica tanto a Perú, porque está dolarizado en la mayoría de los casos. Pero se aplica mucho en Chile, en Brasil o en Colombia por ejemplo. Y volviendo un poco al tema de las compañías de seguros, claramente otra vez Chile es el ejemplo en eso, ya que la mitad de la financiación viene de compañías de seguros y es la más competitiva a largo plazo, con perfiles de hasta 25 o 30 años. Y se utiliza efectivamente en muchos casos para empresas, pero en otros muchos casos, y en la mayoría ahora, para fondos de inversión, que buscan su financiación con compañías de seguro. Yo creo que aquí efectivamente hay todo un campo enorme para ese desarrollo, sobre todo por el tamaño de las compañías de seguros locales.

HF: *Bueno, tenemos que ir cerrando, así que yo voy a hacerles una pequeña pregunta para que cada uno me diga lo que quiera: tienen un amigo que vive en el exterior, tiene 50 millones de dólares y quiere invertir en Perú en real estate, es muy amigo de ustedes y le quieren dar el mejor consejo posible, ¿qué le recomiendan hacer?*

JA: Yo sí le diría que invierta en Perú. Para mí no hay ni un lugar a duda respecto de las bondades de Perú. La economía va a seguir creciendo, el tema de real estate está muy influenciado por el tema de la generación de empleo formal, que se sigue dando, a paso lento hoy en día, pero yo creo que va a mejorar, y tenemos algo que no tienen otros países que es el bono demográfico. Hoy en día el 49 % de la población del Perú es menor de 30 años, mantengamos eso siempre en mente. O sea, los siguientes 20, 25 años, la generación de demanda de servicios que requiere real estate será muy grande. Por ese lado creo que tenemos la cancha limpia, la verdad es que dudo que vaya a haber accidentes políticos muy grandes, entonces también ese lado de la cancha a mí también me parece que está limpio. Y en dónde invertiría: hay un tema de viviendas importante todavía que se puede explotar, pero también yo veo algunas opera-

Los retornos definitivamente van a ser los mejores de Latinoamérica por los próximos años, porque todavía tenemos mucho mucho por hacer.

Miguel Hatada

AV. RIVERA NAVARRETE, EN EL SUBMERCADO DE SAN ISIDRO FINANCIERO

ciones por ejemplo con activos de rentas que también son interesantes, sobre todo en locales comerciales y en algunas oficinas.

AC: Con 50 millones de dólares, definitivamente. Si vive afuera, que se tome unos tres meses y se venga a vivir al Perú porque hay muchas muchas oportunidades en diferentes sectores. Hay mucho capital que está llegando y está buscando al socio estratégico, que pueda hacer un JV, a través de una sociedad con la tierra, y generar el flujo futuro.

HF: *¿Producto preferido? ¿Bodegaje?*

AC: Bodegaje, porque, siempre lo comento, si tú vas a una reunión de inversores, por lo menos, cada inversor que va se toma unos tres a cinco minutos para hablar de bodegaje. Todos dicen que hay que entrar al tema de flujo por los almacenes, el cómo no lo saben.

HF: *¿Miguel? 50 millones de dólares de un buen amigo.*

MH: Obviamente le recomiendo buscar un partner local. Siempre es bueno tener un socio local, sobre todo si vienes de afuera y no conoces la realidad. ¿Ciudades? Básicamente Lima, efectivamente, pero yo le apuntaría mucho a Cuzco y a Arequipa, me gustan esas dos ciudades, eventualmente Tarapoto. Yo en los últimos tres años estuve muy metido en el tema hotelero. Tarapoto se está desarrollando mucho, está muy fuerte el circuito norte turístico, que ha estado muy venido a menos los últimos años. Chiclayo, Trujillo, Tarapoto, Cajamarca, todo eso es una zona turística potencialmente alta, ahí creo que hay bastante desarrollo inmobiliario básicamente hotelero y de vivienda. Y en Lima yo iría, en primer lugar, a los street malls, eso es lo que se va a necesitar realmente. Y luego a oficinas, no creo que la gran oficina, no triple A u oficinas muy caras, ni edificios muy grandes, yo creo que son edificios B, en distritos que están caminando y que hoy están un poco complicados como pueden ser Magdalena o Surco. Los retornos definitivamente van a ser los mejores de Latinoamérica por los próximos años creo, porque todavía tenemos mucho mucho por hacer. Chile ya está totalmente desarrollado, Colombia tiene otra realidad, Ecuador es un país muy pequeño en tamaño todavía. Nosotros tenemos el tamaño ideal y el retraso ideal para poder seguir cubriendo.

HF: *¿Marc? Para terminar...*

MR: Yo partiría efectivamente por venir acá. Como decías, buscar un socio para poder seguir la inversión y, a nivel de tipología de producto, yo creo que hay algo que está muy de moda, algo que responde a la demanda del día de hoy y de la nueva población y de la población que quiere vivir más en zonas urbanas, que es el proyecto mixto, el proyecto que incorpora todo, donde hay sinergias, se potencian los usos, y que responde a lo que busca el millennial, que es tener todo en un solo lugar, tener la comodidad, tener la experiencia, y sentirse parte de una comunidad. Entonces, le recomendaría algo en una ubicación muy urbana dentro de Lima y que responda a eso.

NUESTRA EMPRESA

Cushman & Wakefield se fundó en Nueva York en 1917. En el año 2012 se estableció la filial Perú, que comenzó operaciones para atender principalmente a clientes globales, para luego expandir el mercado a clientes locales. A principios del 2018, se consolidaron las operaciones de la región Cono Sur, y Perú pasó a formar parte de este grupo liderado por la filial de Argentina. Cushman & Wakefield Southern Cone ofrece una amplia gama de servicios premium orientados a corporaciones e inversores.

Actualmente, la empresa cuenta con oficinas en otros países de Sudamérica, como Brasil, Colombia y Chile. La compañía se distingue por la excelencia en la atención al cliente, regida por estándares de calidad internacionales y un equipo de profesionales altamente capacitados. A nivel regional, Cushman & Wakefield cuenta con alrededor de 3.000 colaboradores que brindan servicios inmobiliarios integrados para clientes de diversos sectores económicos.

NUESTROS SERVICIOS

Servicios para empresas

- BROKERAGE
- FACILITY MANAGEMENT
- VALUATIONS & ADVISORY
- PROJECT MANAGEMENT

Servicios para inversores

- BROKERAGE
- PROPERTY MANAGEMENT
- VALUATIONS & ADVISORY
- CAPITAL MARKETS

+51 1 223 8160
German Schreiber 210, oficina 701.
San Isidro, Lima, Perú.
contacto.peru@cushwake.com
www.cushwakeperu.com

CUSHMAN & WAKEFIELD