



Jueves, 26 de octubre de 2023 | 13:08

Cuánto le queda al "boom" de las inversiones en multifamily

Con las condiciones para la entrega de créditos todavía restrictivas, varios ven espacio para entrar en este subsector inmobiliario. Eso sí, hay algunas advertencias.

[f](#) [t](#) [in](#) Compartir

A- A+ [Enviar](#)

Franco Muñoz

Periodista El Mercurio Inversiones

Una de las estrellas del sector inmobiliario en el último tiempo parece todavía tener espacio para brillar. Analistas del mercado confían en que las inversiones en multifamily, es decir, en edificios residenciales dedicados a la renta, pueden seguir entregando buenas rentabilidades por un tiempo más.

"Su atractivo seguirá, en general sus indicadores se presentan estables y saludables, con una tendencia al alza", dice María José Reyes, consultora líder de Real Estate de PwC Chile.

"Vemos retornos en torno a UF+5%-5,5% y creo que se debiesen mantenerse por un tiempo", agrega Pablo Solís, de Franja Inversiones.

Así, el 'boom' de los multifamily tendería a mantenerse un tiempo más, creen algunos analistas. Eso sí, varios advierten que dependerá de ciertos factores, como la inflación, las tasas de crédito hipotecarias, los costos de construcción y expectativas económicas. Esto, eso sí, con un elemento que podría ser un inconveniente para inversionistas *retail*: los costos de administración.

De hecho, ni siquiera habría sido desalentador para la categoría el dato de una desaceleración del ingreso de proyectos multifamily durante el segundo trimestre, que pasaron de 13 durante los primeros tres meses del año a sólo 5 en tres comunas céntricas de la capital, según informó la consultora inmobiliaria Tinsa.

Esta baja, dice Reyes, de PwC, sería "una variación natural en respuesta al complejo contexto económico". Pero confía en que el subsector mantendrá su fuerza: "en general se consideran como un producto resiliente junto con los centros de bodegaje", dice.

Esto, mientras que varios ven buenos retornos para el subsector. A la rentabilidad de entre UF+5 y UF+5,5% que ve Franja Inversiones, se suman otros pronósticos. "En cuanto a cap rates (valor de arriendos divididos precio de compra) es en torno a 5,5% a 6%", dice Juan Pablo Amenábar, gerente del Área de Multifamily y HYL de Colliers. Y espera que se mantenga a 12 meses, aunque sin mucho incremento por "la situación inflacionaria".

MANTENIENDO LA INERCIA

El boom del multifamily se evidencia en algunos datos. En Chile, al cierre del primer semestre, había 15 fondos vigentes de renta residencial, los que administraban UF 18,9 millones, según la Acafi. Un salto considerable si se recuerda que en 2019 (previo a la pandemia) había solo 7 fondos de este tipo, los que administraban UF 5,9 millones.

En busca del desarrollo

Patrimonio administrado por los fondos de inversión inmobiliarios con enfoque multifamily, en millones de pesos y su variación de 12 meses, al cierre del segundo trimestre de 2023.

Nombre	AGF	Patrimonio 2T-2023	Patrimonio 2T-2022	Var. 12 meses
Multifamily US	HMC	31.043	26.143	18,74%
Multifamily US III	HMC	20.924	17.682	18,33%
Multifamily US	LarraínVial	13.308	14.098	-5,60%
Multifamily	Alza	12.697	8.049	57,75%
Multifamily Value Add - I	VanTrust Capital	1.258	869	44,71%

Varios factores hacen creer a algunos analistas que el boom continuará: desde el ingreso de nuevos proyectos, hasta la persistente demanda producto del déficit habitacional y las restricciones para el acceso a créditos hipotecarios.

"Hay 15 proyectos que actualmente se encuentran en terminaciones y deberían entrar al mercado en los próximos meses, los cuales ingresarían 3.500 unidades aproximadamente", afirma Rocío Cáceres, jefa de estudios inmobiliarios de Tinsa. Siendo Ñuñoa y Santiago las comunas con más proyectos.

Amenábar, de Colliers, es algo más optimista: "Para fines del año 2023 y principios del 2024 se espera el ingreso de 16 nuevos edificios que se encuentran próximos a ser entregados, agregando aproximadamente 3.800 unidades y llegando a un total de 145 edificios en operación con 33.300 unidades".

Y a los nuevos proyectos se suma una demanda por departamentos en arriendo que debería seguir fuerte. "La dificultad que vemos para acceder a la vivienda y el déficit que existe respecto a esta misma, son factores relevantes que favorecen la demanda de arriendos de unidades habitacionales", dice Reyes de PwC Chile.

Esto, en medio de un contexto de restricciones a las entregas de créditos hipotecarios (tras el salto de la TPM del último tiempo), que complican la compra de vivienda. El multifamily es una buena alternativa para las personas mientras no se regule el mercado, complementa Cáceres, de Tinsa.

Estas proyecciones para el sector de multifamily, sin embargo, dependen de varios factores. Para Solís, de Franja Inversiones, hay cuatro que son clave: "que la inflación anual no se mueva al rango meta de 3%, que las tasas se mantengan altas, los costos de construcción no comiencen a reducirse (...) y las expectativas económicas no comiencen a mejorar".

En tanto, Gleisner, de Colliers, advierte sobre otra arista que podría frenar los proyectos multifamily a largo plazo: las políticas de las municipalidades. "A través de sus planes reguladores (PRC), limita la densidad y altura de los edificios, de forma tal que hace imposible el desarrollo de edificios modernos y eficientes", agrega.

LOS COSTOS A PAGAR

Si bien los multifamily estarían generando oportunidades, los analistas también le ponen un signo de alerta a esta clase de activos: las comisiones por administración, es decir, el cobro de un cierto porcentaje del arriendo por la administración de los alquileres y/o de los activos.

En ese sentido, Amenábar de Colliers advierte que estas comisiones "van entre 6 y 7% dependiendo del operador". Mientras que, Cáceres de Tinsa complementa que "en la mayoría de los administradores corresponden al 50% del valor de arriendo +IVA, y este se paga solo una vez".

María Verónica Allende, asociado senior de Inversiones Inmobiliarias Gestión de Activos de Credicorp Capital, dice que las comisiones de los administradores en esta clase de activos pueden alcanzar el 5%. Esto, por ejemplo, se compara con la renta fija donde no es extraño encontrar fees menores al 1%. Eso sí, agrega Fernando Montalva, gerente de negocios de MBI Inversiones, en promedio los multifamily tienen las mismas comisiones que un fondo de renta, "las que andan en torno al 1,5% anual".