

EL DEAL

# El creciente apetito de los fondos en vivienda ad portas de los cambios regulatorios proinversión

POR JORGE ISLA

Dentro de una creciente presencia de los fondos de inversión en el sector inmobiliario, la primera mitad de este año ha estado plena de operaciones centradas en sus principales focos de interés: stripcenters, oficinas y, especialmente, proyectos logísticos. Así lo evidencian la creación del primer fondo de inversión en activos alternativos local por la AGF de Prudential, sumada a recientes operaciones de firmas locales como BTG Pactual y Confuturo, o internacionales como la venta de un complejo de bodegas por un fondo de GSI Capital al empresario estadounidense Richard Hunt.

Y en contraste con el apetito por esos activos, el área habitacional se ha mantenido como una asignatura pendiente. "Históricamente, las AGF chilenas han concentrado su inversión en activos comerciales, industriales y oficinas, relegando al segmento residencial a menos del 5% de las carteras institucionales, brecha que contrasta con un déficit habitacional de 600 mil viviendas, señalando una desconexión estructural entre oferta institucional y necesidad de mercado", explicó Álvaro Ossandón, Markets Transactions Director en JLL Chile.

Pese a ese escenario, los activos residenciales se han venido abriendo paso paulatinamente. De acuerdo al último balance de la Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (Acafi) al cierre del año pasado, dentro de un crecimiento en torno a 11% registrada por las inversiones en activos alternativos, el segmento de fondos relacionados al sector inmobiliario representa el

## Mientras las AGF aumentan su exposición en activos del sector residencial y aceleran la creación de vehículos de inversión, actores internacionales activan la evaluación de negocios en el corto plazo.

20% del patrimonio administrado. "Los fondos invirtiendo en equity o deuda inmobiliaria cerraron 2025 con 193 millones de UF en patrimonio y 238 fondos, con una presencia especialmente relevante de fondos de renta, que representan en torno a un 60% del patrimonio total", explicó Pedro Ariztia, presidente de la Comisión Inmobiliaria de Acafi.

Con empresas y expertos apostando a que en 2026 finalmente concluya el largo estancamiento de la construcción y venta de viviendas, los fondos de inversión están tomando posiciones. En los últimos meses, gestoras como Link Capital, Credicorp Capital y Ameris —que levantó un fondo junto a SalfaCorp, a través de su brazo residencial Aconcaagua, para ingresar al negocio de multifamily— se han aventurado para el desarrollo y venta, o arriendo, de viviendas, ya sea con deuda o capital. Una de las apuestas más recientes la protagonizó Fynsa con un fondo para invertir en nuevo edificio multifamily en la exsede la UDD en Las Condes.

Al cuarto trimestre de 2025, el mercado multifamily del Gran Santiago alcanzó una ocupación en régimen de 95,2% con 52.900 unidades distribuidas en 222 edificios. "Ya no estamos frente a un experimento, sino frente a un mercado en proceso de consolidación", destacó la vicepresidenta del directorio de

Exxacon, Nicole Solé.

### El plan de Kast

Ahora las expectativas de los actores de la industria están puestas en el avance de la estrategia proinversión y de estímulo a la construcción con la liberalización de un conjunto de regulaciones urbanísticas que restringen el uso del suelo, para así aumentar la densidad en zonas de la ciudad en torno a grandes infraestructuras como Metro y vías de transporte.

Para el gerente de activos en Independencia AGF S.A., Fernando Sánchez, se trata de "una agenda decidida de modernización regulatoria, agilización urbana y mejora en las condiciones para atraer inversión y financiamiento, no solo habitacional, y se aprecia bien orientada; sin perjuicio de ajustes y mejoras para que se cumplan los objetivos del conjunto de propuestas (IVA, DFL2 y simplificación de permisos). El gran desafío no es la falta de demanda habitacional, sino la capacidad del sistema para traducirla en proyectos viables: permisos predecibles, plazos razonables y marcos normativos que no cambian a mitad del proceso".

Desde la perspectiva de los fondos de inversión, "estas medidas son positivas si se traducen en proyectos concretos, financieros y ejecutables", añadió Ariztia.

Sobre los impactos de esta flexibilización normativa, el vicepresidente de Colliers, Reinaldo Gleisner, subrayó que "si se concreta la liberalización de regulaciones urbanísticas (mayor densidad y constructibilidad cerca de infraestructura), los fondos podrán desarrollar proyectos con costos unitarios más bajos, permitiendo que el cap rate vuelva a niveles competitivos frente a otras opciones financieras".

A su vez, Ossandón argumentó que "la estrategia gubernamental de liberalización urbanística abre oportunidades concretas: permite desarrollos de mayor densidad en

ejes de transporte con ecuaciones económicas mejoradas por reducción de costos de suelo por unidad; habilita la entrada de fondos institucionales en segmentos medios mediante proyectos BTR (Build to Rent) de escala (200 a 400 unidades) que alcanzan umbrales de inversión viables (US\$ 15 millones a US\$ 30 millones), y potencia la liquidez de activos residenciales al ampliar el universo de inversionistas y usuarios".

Nicole Solé afirmó que la agenda regulatoria "puede ser un punto de inflexión, y si eso ocurre, Chile puede atraer más capital institucional a vivienda y consolidar un mercado de renta residencial moderno, profesional y de largo plazo".

### La expectativa internacional

Los actores internacionales también están atentos al nuevo escenario. En esta línea, la compra del edificio CLAN de Exxacon en Las Condes cerrada el año pasado por la estadounidense Greystar y el brazo inmobiliario de la canadiense Caisse de dépôt et placement du Québec —que sumó así su cuarto edificio en el país— "fue especialmente relevante porque marcó una de las primeras inversiones institucionales globales en multifamily en Chile y demuestra que los fondos sí están dispuestos a entrar en vivienda cuando se cumplen ciertas condiciones: buena ubicación, conectividad, diseño

eficiente, permisos claros, producto pensado desde el origen para renta y una escala que permita operación profesional", puntualizó Solé.

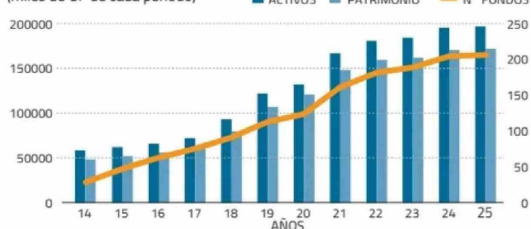
"El éxito de Greystar en la inversión en edificios multifamily ha significado que otros fondos de inversión inmobiliaria de USA están preguntando por Chile, lo mismo que fondos de España y de Emiratos Árabes", dijo Marcos Kaplún, fundador de la consultora Kayco International Group.

Un profesional del rubro inmobiliario al tanto de gestiones en curso relató que "fondos de origen europeo y americano están interesados en invertir en Chile como país de bajo riesgo. Tienen fichas puestas en mercados más seguros desde el punto de vista de la contingencia relativa a la guerra y la inestabilidad en EEUU, Europa y Asia". Esos intereses, añadió, son fundamentalmente en renta, habitacional y comercial, e incluye inversión en tierras para futuros desarrollos. "Se están moviendo anteproyectos y proyectos —con niveles mínimos de US\$ 40 millones y un máximo de US\$ 400 millones— que en un periodo de algunos meses deberían estar en movimiento", dijo.

A medida que el mercado siga madurando, Gleisner prevé que la vivienda aumentará su ponderación en los portafolios de activos alternativos mediante procesos como la institucionalización del mercado de arriendo: "se proyecta que Chile siga la tendencia de mercados maduros (como EEUU o Europa), donde una parte significativa del parque habitacional es propiedad de fondos y no de personas naturales. Esto atraerá a gestores internacionales que buscan escala".

### Montos inmobiliarios

(miles de UF de cada periodo)



### Patrimonio inmobiliario total

(miles de UF de cada periodo)

