



PANORAMA SECTORES CONSTRUCCIÓN E INMOBILIARIO

Departamento de Estudios

Josefina Koljatic

Analista de Inversiones
josefina.koljatic@security.cl

Paulina Barahona

Subgerente Renta Fija Corporativa
paulina.barahona@security.cl

Felipe Jaque

Economista Jefe
felipe.jaque@security.cl

Octubre, 2024



Resumen

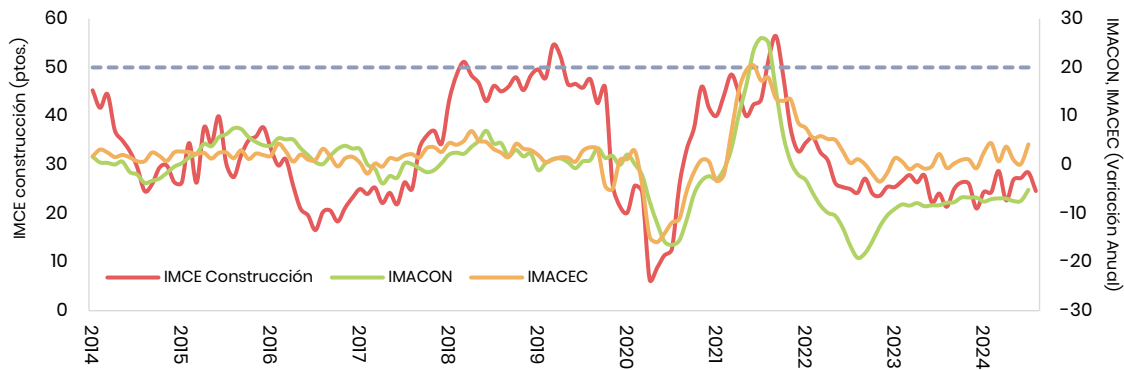
- **Los sectores de Ingeniería & Construcción e Inmobiliario aún enfrentan desafíos importantes debido a condiciones de mercado que se mantienen poco favorables para el rubro.**
- **En materias de inversión, la inversión estimada para el 2024 y para los siguientes 5 años son de un stock de tamaño medio. Se espera una mayor inversión para 2025 por un mayor dinamismo en el sector minería.**
- **Dentro de las mayores preocupaciones para la inversión se encuentra el tema de la permisología y las trabas burocráticas**, sobre todo por el alza reciente en los plazos de aprobación de proyectos. Las propuestas del Gobierno apuntarían a mitigar este riesgo.
- **La prórroga que dio el Ejecutivo a los permisos de edificación por vencer le da un respiro a la industria inmobiliaria.** Esta da vigencia por otros 18 meses a permisos por unas 90 mil nuevas viviendas que estaban próximos a vencer.
- **Por el lado inmobiliario, el alto nivel de stock de viviendas disponibles sigue afectando tanto los precios de viviendas como a los resultados de las compañías del rubro.** Los precios de vivienda se han tendido a estabilizar mientras que los meses para agotar stock han disminuido en comparación al último informe, aunque siguen elevados en perspectiva histórica. El aumento en las tasas de interés y las restricciones al crédito siguen afectando al rubro, tanto a los hogares como a las compañías.
- Las empresas del sector se han visto afectadas de manera heterogénea por el ambiente económico actual, viéndose más afectadas las firmas de menor tamaño y/o con mayor dependencia al sector inmobiliario. En estos casos, preocupa la baja en rentabilidad. Por otro lado, las empresas con operación en I&C han mostrado favorables números en los últimos trimestres.
- **El retorno de la inversión inmobiliaria en el Gran Santiago muestra cifras levemente inferiores en comparación a un año atrás.**

Actividad

Panorama Local: Actividad (1/2)

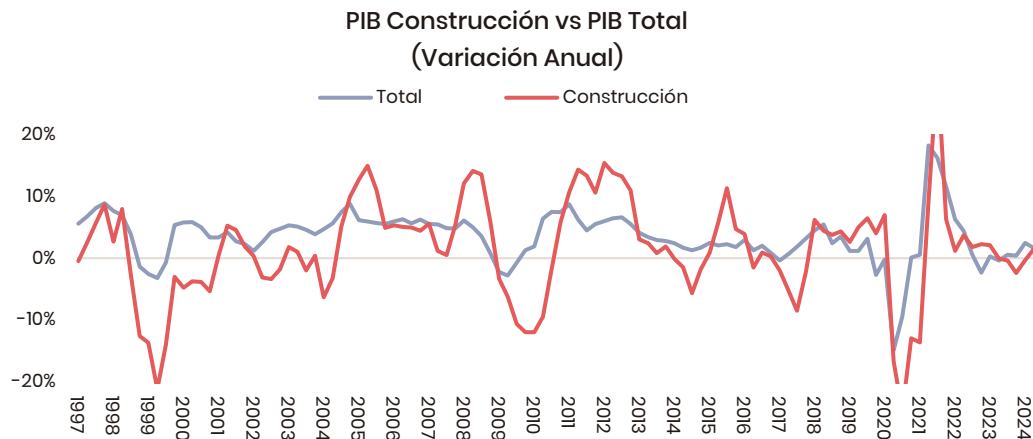
- **Las expectativas de los empresarios de la construcción se mantienen débiles con relación a su sector, sin mayores cambios desde el último informe (mar-24).** El **Indicador Mensual de Confianza Empresarial (IMCE)** del sector construcción ha tenido una senda bajista desde fines de 2021, estabilizándose desde mediados de 2022 bajo el umbral IMCE de 50 puntos. Entre enero y agosto de 2024, el IMCE de Construcción promedió 25,9 puntos, levemente mayor a los 25,0 puntos promedio de 2023. La brecha entre este indicador y su umbral refleja la visión pesimista en el rubro, coherente con el deterioro de la demanda interna, condiciones financieras estrechas y altos niveles de incertidumbre tanto políticas como económicas. A esto se suma la incertidumbre y problemas generados por la “tramitología”.
- El **Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON)** está en terreno negativo, particularmente desde 2020. A julio de 2024, el IMACON tuvo una variación anual de -5,2%.

IMACON, IMCE Construcción e IMACEC



Panorama Local: Actividad (2/2)

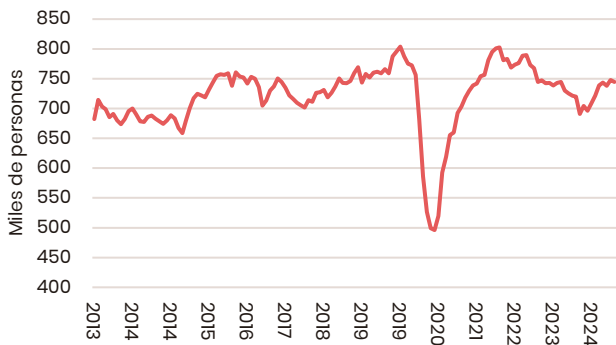
- **El sector ha visto desafíos en materia de inversión, coherente con el ajuste económico actual y las restricciones al crédito.** Como factores externos se pueden nombrar el alza de costos en materiales, una demanda debilitada y las mencionadas condiciones más restrictivas al crédito. Como factores internos, destaca la baja productividad o poca eficiencia de las empresas. Otro riesgo externo, aunque no propio del sector, es el elevado nivel de incertidumbre debido a las crisis geopolíticas.
- A junio de 2024, la variación del PIB de construcción fue de 1,49% a/a, versus la del PIB total que tuvo una variación de 1,63% a/a. **Aunque la actividad de la construcción mejora en el margen, medida por el PIB sectorial, mantiene un bajo ritmo de crecimiento en los últimos 9 años.**
- Por el lado de la inversión en construcción, la gran mayoría de la inversión en infraestructura se explica por la inversión productiva privada, con el 64% del total el 2023, razón por la cual los ingresos de nuevos proyectos de inversión privados son fundamentales para el desempeño del sector.
- **La propagación del deterioro del sector construcción constituye un riesgo relevante para la economía local,** dado su aporte al PIB (~7%), a la inversión agregada (~66%) y sus múltiples conexiones en la economía. Una persistencia en la disminución de la actividad podría conllevar a un aumento del desempleo y a una disminución de la inversión.



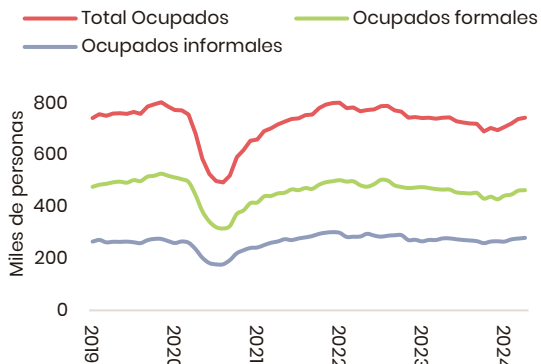
Panorama Local: Empleo Construcción

- El ritmo de expansión del empleo nacional ha mostrado una leve recuperación en los últimos meses, y se estima que seguirá esta trayectoria en el corto plazo. En construcción, el nivel de empleo sectorial ha mostrado una leve mejoría en comparación con su senda bajista de 2023.
- Una preocupación es el déficit de empleo en el sector, en relación a su nivel de tendencia. **El nivel de empleo sectorial se mantiene debajo de los niveles observados a inicios de 2020 y por debajo del mejor momento que marcaba la tendencia del 2019 (804 mil empleos). Aún existen por recuperar 60 mil puestos de trabajo en construcción.**
- Por el lado de remuneraciones, al primer trimestre de 2024, los salarios reales registraron un crecimiento anual de 7,2%, mayor al registro a nivel nacional (4,8%) y al del sector de minería (5,8%).

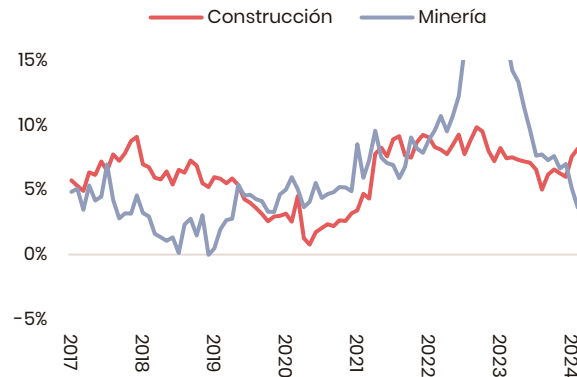
Empleo en Construcción:
Cantidad de Trabajadores



Evolución Ocupados



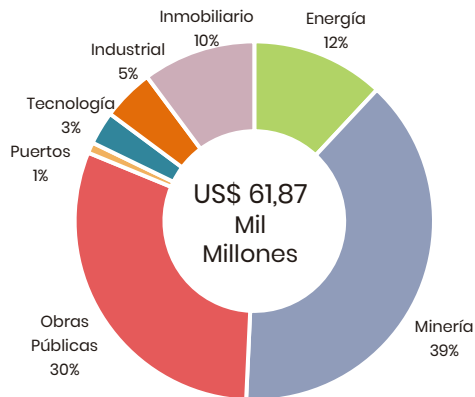
Índice de Remuneraciones
(Variación Anual)



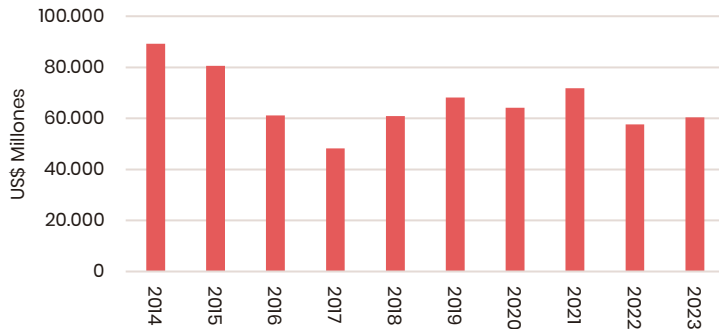
Panorama Local: Inversión al 2T del 2024 (1/6)

- **La inversión**, medida como formación bruta de capital fijo, **ha sido uno de los principales componentes del gasto interno nacional que se ha resentido en los últimos años**. Sin embargo, la inversión en 2023 fue un año promedio en relación a la última década.
- **La inversión con gasto en construcción para el quinquenio 2024-2028 sería de US\$61.867 millones, que corresponden a 837 proyectos con cronograma definido** a junio de 2024. Este monto aumentó en un 18% (US\$9.590 millones) respecto al quinquenio 2023-2027 medido en junio de 2023. Sin embargo, es importante notar el rezago que va mostrando la suma de proyectos respecto del tamaño de la economía.
- **La industria minera lidera nuevamente en las proyecciones de inversión, llegando a los US\$ 24 mil millones para el quinquenio**, seguido por el segmento de Obras Públicas con US\$ 18,9 mil millones. El rubro de la minería representa el 39% de la inversión para el quinquenio, teniendo mayor participación al compararlo en perspectiva histórica, donde la industria minera rondaba el 35% del total.
- Una preocupación en el último tiempo era el proyecto de royalty minero. Desde que el Proyecto de Ley fue aprobado en mayo de 2023, se ha reactivado el ingreso de nuevos proyectos mineros dada la mayor claridad regulatoria. Sigue quedando por despejar las trabas de la tramitación ambiental y los efectos del proyecto de ley anunciado por el Gobierno.
- Cabe destacar que aún existen fuentes de incertidumbre, ya que el crecimiento de la economía global se mantiene débil, en particular con la compleja situación de China.

Distribución Inversión Pública y Privada
Quinquenio 2024-2028



Inversión Quinquenio *

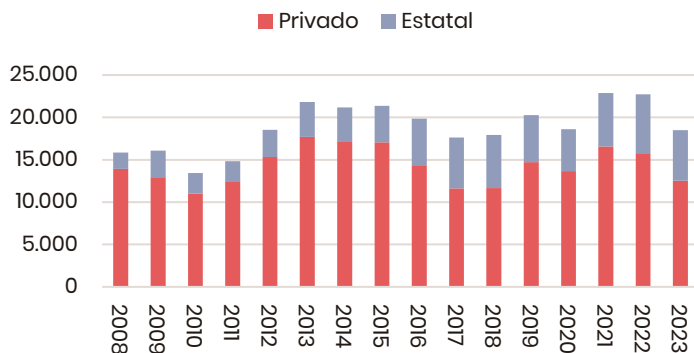


*Catastro de Inversiones con gasto en construcción (proyectos con cronograma definido) para los siguientes cinco años, medido en dic. de cada año.
Fuente: CBC, El Mercurio y Estudios Security.

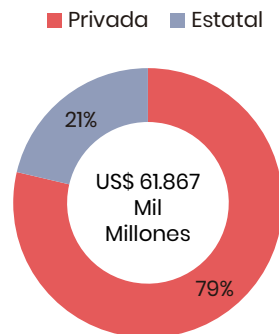
Panorama Local: Inversión (2/6)

- **La estimación de inversión para el quinquenio es un stock de tamaño medio, similar a los niveles observados en el período pre-pandemia.** La inversión del 2024 se encuentra en niveles similares a la inversión del 2025. Se puede concluir que el 2025 será un año de mayor inversión, al ser esperable que nuevos proyectos vayan ingresando en el transcurso de este año. En los últimos 10 años, el último trimestre es alrededor de un 20% más alto que el primer trimestre de cada año.
- Desde una perspectiva anual, el 2023 hubo una inversión anual de US\$18,5 mil millones, en comparación a los casi US\$14 mil millones que se esperan para el 2024. La gran interrogante es si se va a alcanzar a cubrir la brecha. Hay que tener en cuenta que los años 2021 y 2022 fueron particularmente altos en inversión por la recuperación por atrasos en pandemia. Por otro lado, **la inversión del 2023 fue similar a los niveles de inversión del promedio de los últimos diez años.**
- La proporción de inversión privada en relación a la pública para este quinquenio es de 79% y 21%, respectivamente. Sin embargo, esta proporción suele ser distinta en los otros quinquenios pasados, más cercano a una proporción 70% privado y 30% pública.

Inversión Anual en Proyectos (MMUS\$)

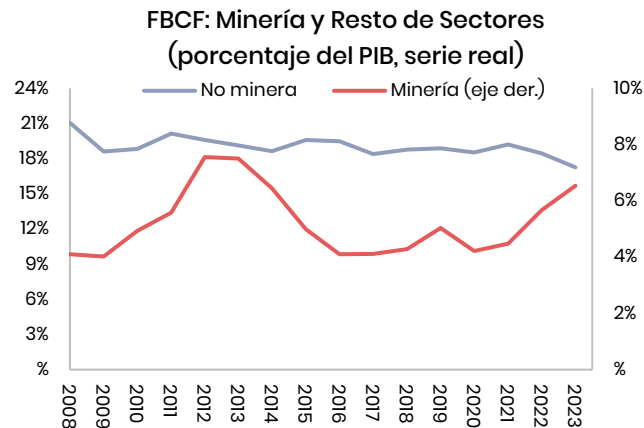
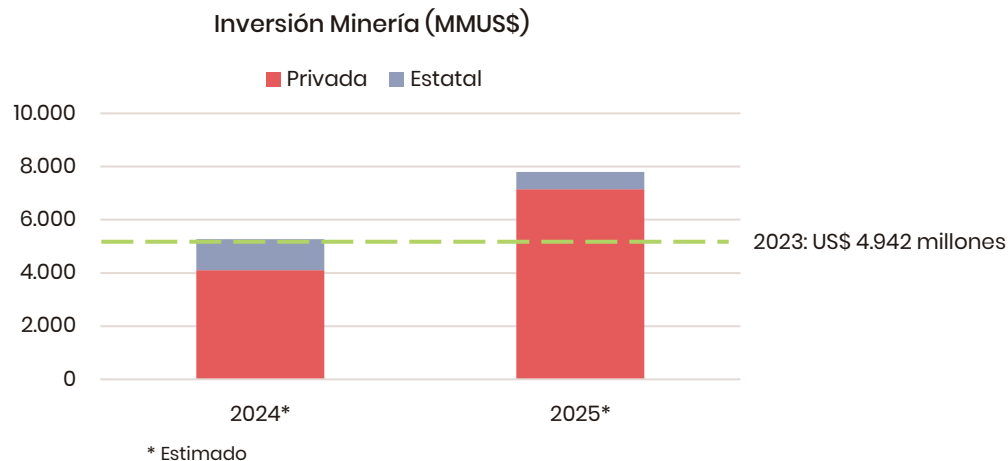


Inversión Quinquenio 2024-2028 a jun-24



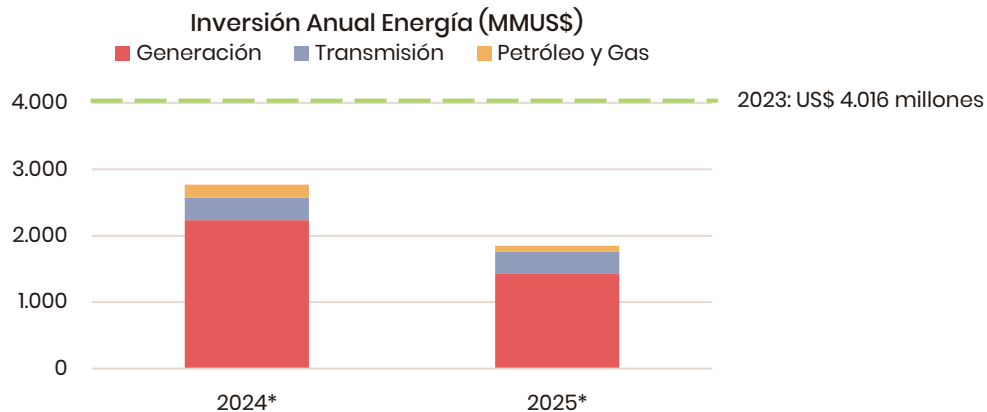
Panorama Local: Inversión (3/6) – Minería

- El rubro de la minería es el pilar más importante de la inversión local para este quinquenio, representando el 39% de la inversión.
- La inversión estimada en este rubro para el año 2023 fue de US\$ 4.942 millones. Hay que considerar que el año 2023 siguió teniendo megaproyectos rezagados que fueron atrasados por la pandemia.
- A junio de este año, se tiene una inversión estimada para el rubro de US\$ 5.272 millones para 2024.
- La evolución para este sector se percibe especialmente favorable a partir del año 2025, donde la inversión podría alcanzar un nivel máximo histórico, con una fuerte participación del sector privado. Dado el alza en el precio del cobre, las compañías mineras tienden a empujar rápidamente sus proyectos de inversión. Algunas diferencias que tendría esta alza en la actividad con el boom minero del 2011 y 2012 es que en esos años hubo mucho *greenfield* y que el *peak* de inversión fue más grande y corto.
- La construcción de los proyectos mineros se ha encarecido considerablemente en relación con hace 10 años. Es por esta razón que no necesariamente un aumento en el monto de inversión significa un aumento en los proyectos mineros en cartera. A modo de ejemplo, un proyecto minero hoy puede significar desembolsar hasta el doble por un proyecto equivalente en producción.



Panorama Local: Inversión (4/6) – Energía

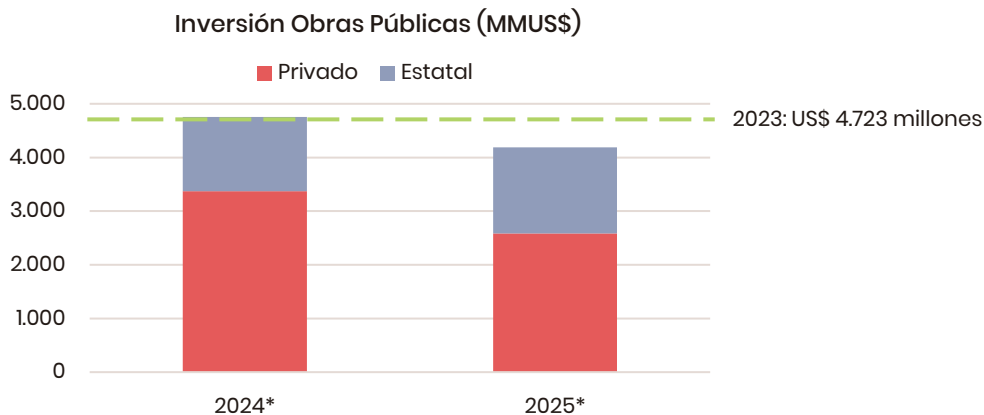
- La inversión estimada para el sector Energía para el 2024 es de US\$2.768 millones, lo que implica una brecha de casi US\$1.250 millones respecto a lo registrado en 2023, año que fue en línea con un año promedio. Como el resto de los sectores, podría disminuir en parte importante su brecha durante el transcurso del año. Sin embargo, existe una alta probabilidad que se registre una menor inversión respecto al año anterior, debido a debilidades estructurales de transmisión, almacenamiento y aspectos regulatorios aún por desarrollar. **La falta de infraestructura llevaría a que la inversión en energía este año sea la menor desde 2011.**
- Un dato para considerar es que el sector energético concentra el 62% de la inversión trabada por permisología. Del total de 181 proyectos prioritarios en el país, 82 corresponden a proyectos de este sector, equivalente a un monto de más de US\$ 67 mil millones. Aquellos vinculados con fuentes renovables son los más relevantes, especialmente proyectos de hidrógeno verde.
- El sector es uno con una baja carga de proyectos con cronograma definido, pero que posee una alta variabilidad trimestre a trimestre. La inversión estimada para 2025 se sustenta principalmente por proyectos de generación ERNC y sistemas de almacenamiento. Dentro de la cartera, destaca el proyecto Oasis de Atacama, un megaproyecto de almacenamiento.



* Estimado

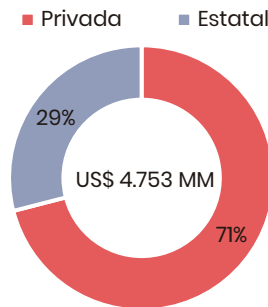
Panorama Local: Inversión (4/6) – OO.PP.

- **Cabe destacar que Minería y Obras Públicas son los pilares de la inversión para el país en el mediano plazo, siendo OO.PP. el segundo sector con más participación en la inversión para el quinquenio. Destaca sobre todo el crecimiento que está teniendo el lado privado del sector.**
- La inversión estimada para este sector en 2024 a junio de este año es de US\$4.753 millones, muy similar a lo registrado en 2023.
- Metro es la columna vertebral del gasto de Obras Públicas en este periodo, seguido por EFE. Destaca el alto monto de inversión estimada para el 2025 (US\$563 millones) y para el quinquenio (US\$1.739 millones).



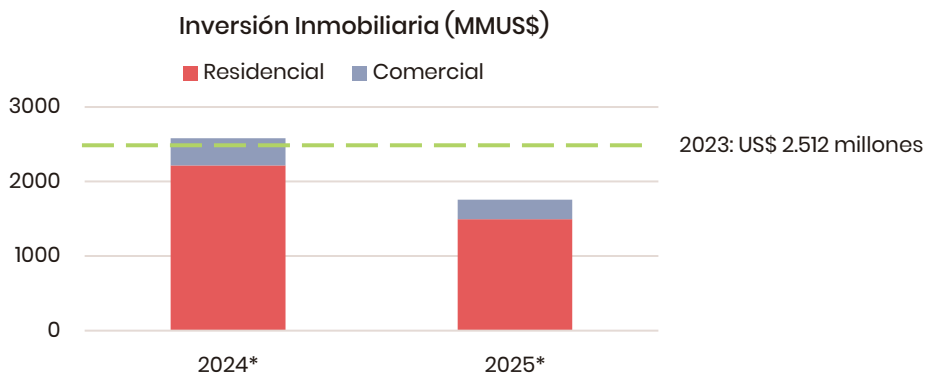
* Estimado

Inversión Obras Públicas 2024*

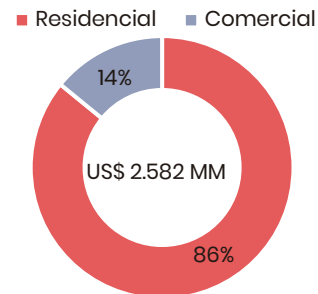


Panorama Local: Inversión (5/6) – Inmobiliario

- En el sector inmobiliario, el 2023 fue un año de baja inversión (US\$2.512 MM), similar al volumen de inversión estimada para 2024 a jun-24 (US\$ 2.582 MM).
- Los grandes proyectos y de muy largo plazo son los que están apalancando la inversión inmobiliaria.
- Un cambio importante que se ha visto en comparación a los últimos años es la distribución de los recursos dentro del sector. Años atrás, la proporción entre la inversión residencial y comercial era 60% residencial y 40% comercial. Hoy esos porcentajes son 85% y 15%, respectivamente. No hay indicios de que esta proporción cambie en el mediano plazo y la reactivación en la inversión sería lenta.



Inversión Inmobiliaria 2024*

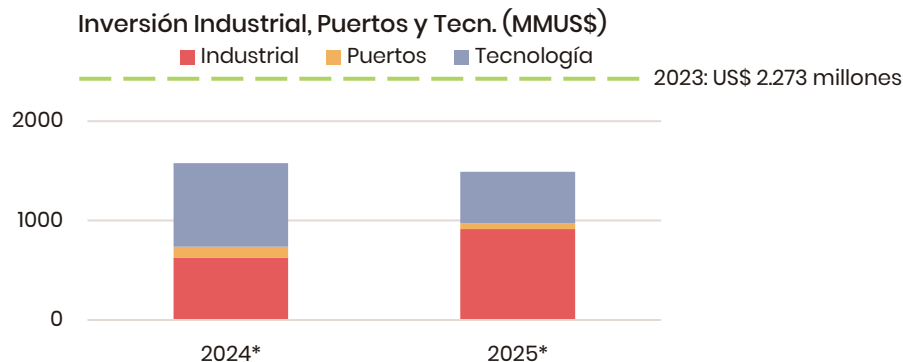


* Estimado

Fuente: CBC, CChC y Estudios Security.

Panorama Local: Inversión (6/6) – Industrial, Puertos y Tecnología

- El conjunto de sectores industrial, puertos y tecnología tiene bajos montos de inversión para el periodo.
- Es poco probable que estos sectores tengan grandes variaciones en la estimación para el 2024, pero es esperable que la inversión del 2025 supere la inversión del 2023 y 2024.
- Cabe considerar que el sector industrial tiene una alta correlación con el sector inmobiliario. En tecnología destacan los proyectos de data center. El sector portuario es uno con muy poca inversión para el quinquenio.



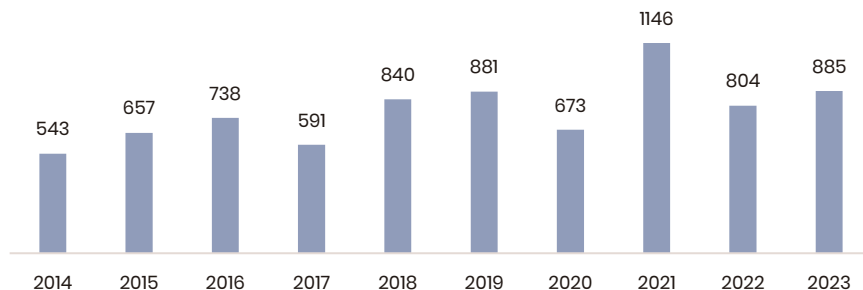
* Estimado

Fuente: CBC, CChC y Estudios Security.

Panorama Local: Permisología (1/2)

- Los largos periodos de evaluación y las trabas burocráticas, frecuentemente llamado “permisología”, ha sido foco de preocupación en las últimas décadas. **El país ha perdido competitividad debido a la tramitología o permisología, en comparación con otros países de la OCDE y América Latina. La Comisión Nacional de Productividad estima que los tiempos de tramitación para proyectos de inversión en sectores claves como minería o energía, pueden tomar hasta 11 años.**
- **La OCDE ha señalado que Chile es uno de los países más burocráticos en cuanto a tramitación de permisos. Según el Banco Mundial, Chile ha descendido en su ranking de facilidad para hacer negocios, y se destaca las demoras y complicaciones en los permisos para proyectos nuevos.** Por otro lado, el informe sobre clima de inversión del Departamento de Estado de EE.UU. también ha señalado que la permisología en Chile genera inestabilidad en los tiempos de tramitación, lo que afecta negativamente a la llegada de capitales extranjeros, situación que preocupa especialmente en sectores claves como minería y energía renovables. En este informe, se nombra que las regulaciones ambientales y otros procesos de obtención de permisos, aprobaciones de grandes proyectos son cada vez más lentas e impredecibles, especialmente en casos políticamente delicados.

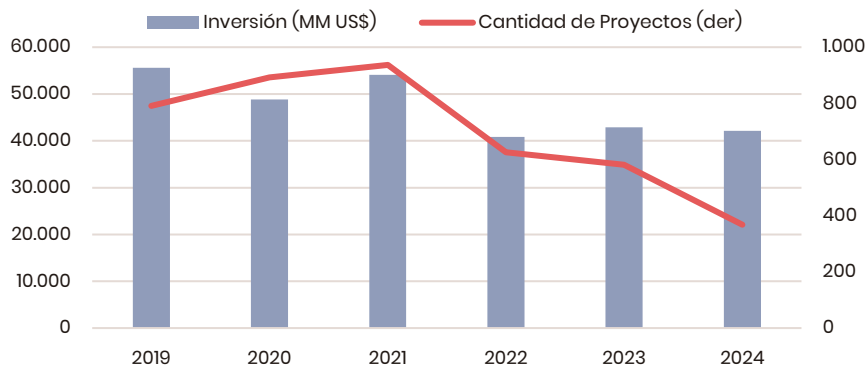
Días de tramitación en Evaluación de Impacto Ambiental
(Promedio)



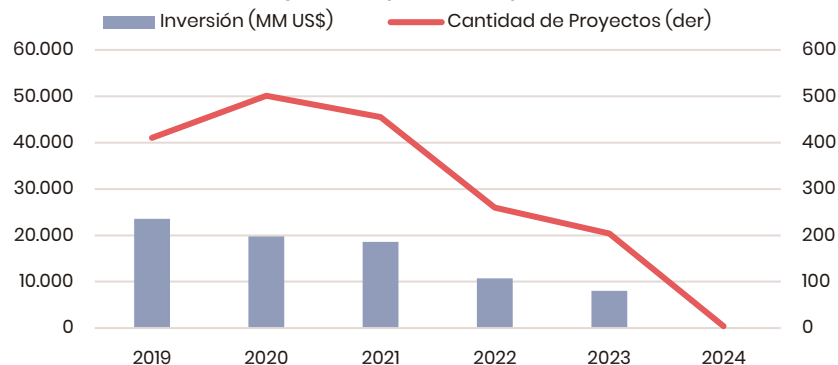
Panorama Local: Permisología (2/2)

- **El bajo nivel de proyectos ingresados para evaluación ambiental y los aún más escasos proyectos aprobados por el Sistema de Evaluación Ambiental (SEIA) es una de las preocupaciones para la inversión a nivel local.** La plataforma SEIA, operada por el Servicio de Evaluación Ambiental (SEA) coordina el análisis de proyectos de inversión que buscan una Resolución de Calificación Ambiental (RCA) favorable para poder operar.
- Otra inquietud que ha surgido en el sector es el bajo nivel de proyectos aprobados por el organismo. En los últimos años, los criterios de evaluación de proyectos se han vuelto cada vez más restrictivos.
- **Los proyectos que ingresaron a evaluación ambiental el 2023 fueron 592. De estos, solamente 243 recibieron luz verde** por parte de la institución ambiental. **Este número de proyectos aprobados por el SEIA durante 2023 fue el más bajo desde la Crisis Asiática (1997) y el monto de las inversiones aprobadas cayó a su nivel más bajo en los últimos 16 años (2007).**
- En 2023, la inversión aprobada bajo la plataforma registró un retroceso del 32% en monto y 34% en proyectos ingresados en comparación a 2022. La judicialización de los proyectos que han sido aprobados por el sistema de evaluación ambiental, pasaron de un 4% en 2018 a un 10% en 2023.

Proyectos Ingresados al SEIA



Proyectos Aprobados por el SEIA



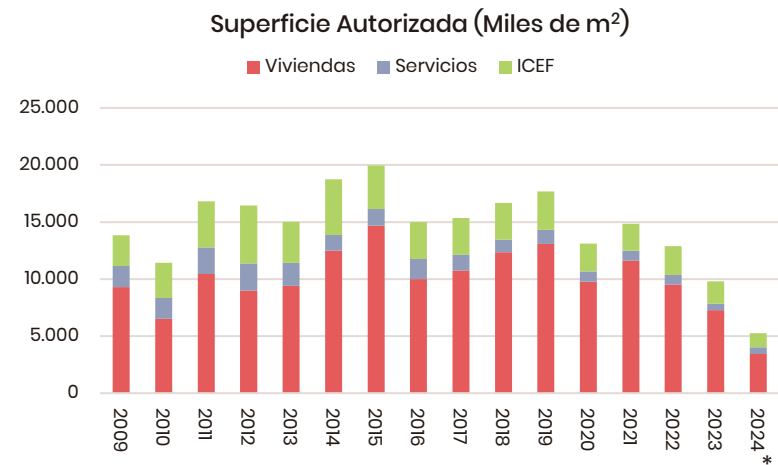
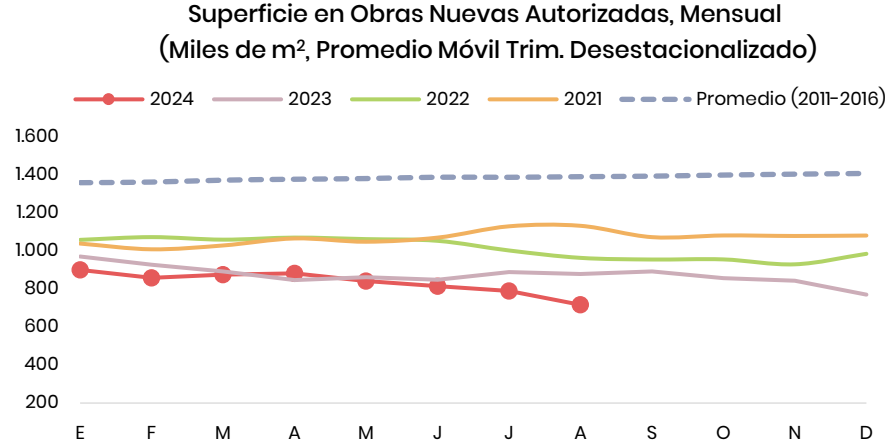
*2024 a septiembre

Fuente: SEA, El Mercurio, Ex Ante y Estudios Security.

Panorama Local: Permisos de Edificación (1/3)

- Por el lado inmobiliario, se ven problemas similares: en los últimos semestres, **los plazos para aprobar permisos de edificación residencial suben en medio de una menor actividad inmobiliaria.**
- El plazo promedio de tramitación de un proyecto inmobiliario estándar aumentó desde 648 días en 2019 hasta 815 días a fines de 2023. Una de las principales razones que explican este aumento es que las Municipalidades han elevado sus estándares de aprobación, lo que ha demorado la revisión de los proyectos. Las tramitaciones de permisos para empresas inmobiliarias han tenido un aumento de más del 25% en cuatro años, y hay comunas en los que incluso superan los 1.300 días de tramitación, como lo son Macul, La Cisterna y San Joaquín.
- La superficie total autorizada para la edificación, en metraje, muestra niveles muy inferiores al promedio entre 2011 y 2016. A modo de ejemplo, en diciembre 2023 se autorizaron cerca de 770.000 m² totales (570.000 m² habitacionales y 200.000 m² no habitacionales), mientras que el promedio entre 2011 y 2016 fue de más 1.408.000 m². En lo que va de 2024, la superficie total aprobada está muy por debajo de años anteriores y del promedio de los años 2011-2016.
- Como número de permisos residenciales aprobados, en la RM al primer semestre de 2024 se aprobaron 40 permisos de departamentos en comparación a los 54 del primer semestre de 2023. Esto como número de viviendas equivale a 6.480 y 9.057, respectivamente. Aún más grande es la diferencia con el 2022.
- La menor superficie autorizada y el menor número de permisos plasma el poco apetito existente hoy en día por iniciar proyectos inmobiliarios. **La cifra de m² aprobados para la edificación en 2023 fue la menor cifra que se ha visto desde el año 2000, y el 2024 no ve repunte.**
- **El 30 de septiembre, el Gobierno publicó un decreto que prorroga por 18 meses los permisos de edificación. Hasta antes del decreto, había más de 500 permisos de edificación inmobiliarios próximos a vencer, a partir del tercer trimestre de 2024, y 319 proyectos (221 de departamentos y 98 de casas) que vencían entre julio y septiembre.** Por regla general, los permisos de edificación tienen una duración de tres años. El 2020 se suspendieron los permisos hasta el 2021 a raíz de la pandemia, por lo cual el 2024 tenía una alta concentración de vencimientos. **Estos 500 proyectos contemplan más de 90.000 viviendas, y cuya ejecución generaría 400.000 empleos.** Es por esto que el Gobierno optó por una modificación a la Ordenanza General de Urbanismo y Construcciones que aborda la caducidad de las autorizaciones de edificación, dando una extensión.

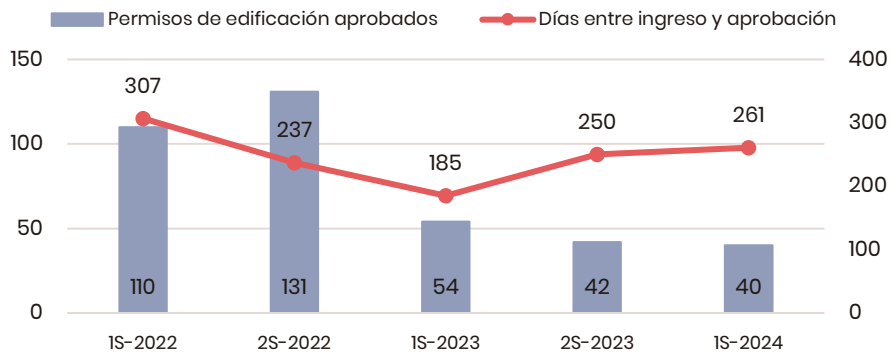
Panorama Local: Permisos de Edificación (2/3)



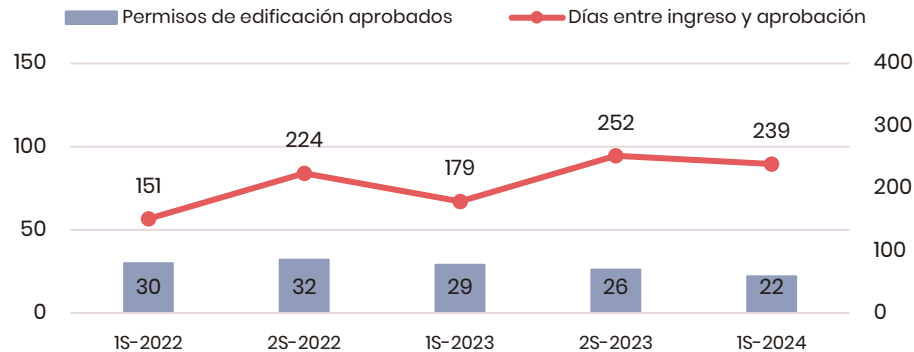
*2024 a agosto
ICEF: Industria, comercio y establecimientos financ.
Fuente: CChC, GPS, INE, El Mercurio y Estudios Security.

Panorama Local: Permisos de Edificación (3/3)

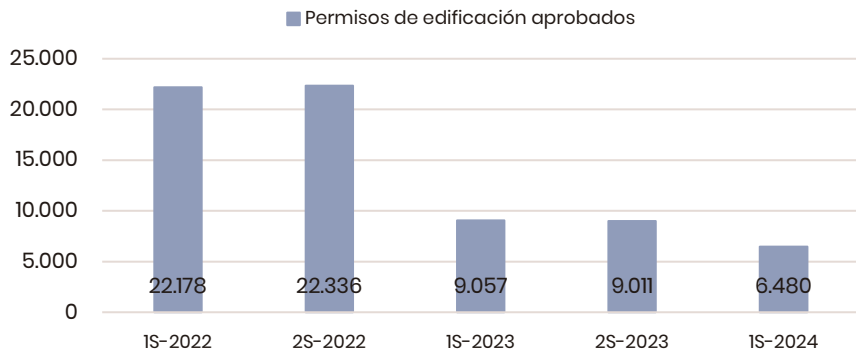
Permisos de Edificación: Departamentos en la RM



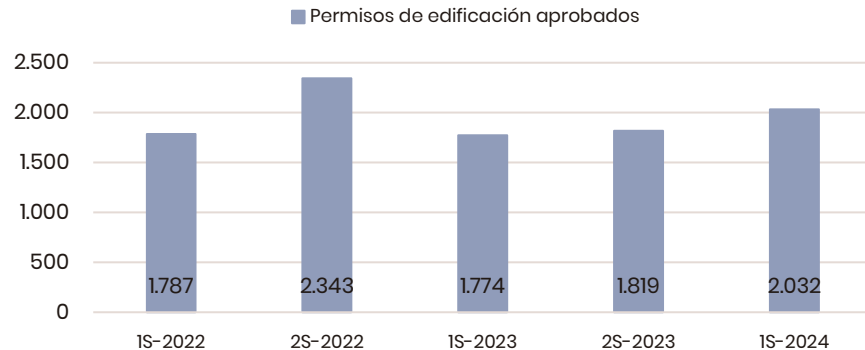
Permisos de Edificación: Casas en la RM



Unidades Aprobadas: Departamentos en la RM



Unidades Aprobadas: Casas en la RM



Panorama Local: Ley Evaluación Ambiental (1/2)

- **El 10 de enero de 2024, el Gobierno presentó propuestas para enfrentar el problema de la permisología: el proyecto de Ley Marco de Autorizaciones Sectoriales y la reforma a la Ley de Bases Generales del Medio Ambiente.** Lo anterior, en un contexto donde para realizar cualquier iniciativa en el país, sea grande o pequeña, implica como mínimo superar un total de 380 permisos correspondiente a 37 servicios y 16 Ministerios, además de intervenir 37 leyes.
- El primer proyecto llamado **“Sistema Inteligente de Permisos”** tiene como objetivo simplificar y reducir el tiempo de los procesos de entrega de permisos sectoriales. Incluye una serie de medidas para reducir los tiempos de tramitación de los proyectos, como criterios de proporcionalidad, plazos máximos y la creación de un órgano público para hacer cumplir las normas de tramitación.
- El segundo proyecto **“Evaluación Ambiental 2.0”** actualiza la Ley de Bases Generales del Medio Ambiente, para según el Gobierno “modernizar y mejorar los instrumentos de gestión ambiental vigentes”. Este proyecto contempla la modernización del SEIA, eliminando instancias como el Comité de Ministros y la Comisión de Evaluación Ambiental (Coeva) estableciendo una sola vía de impugnación o creando un proceso voluntario de participación temprana. También fortalece la Evaluación Ambiental Estratégica (EAE) y establece que el Consejo de Defensa del Estado (CDE) estará legitimado para presentar una acción legal frente al daño ambiental. En julio, el Ejecutivo ingresó indicaciones para que el consejo técnico, en reemplazo del Comité de Ministros, sea nombrado vía Alta Dirección Pública.
- La Comisión Marfán estimó que **estas propuestas podrían incrementar el nivel del PIB en un 2,4% al cabo de diez años y en consecuencia aumentar el ingreso fiscal en alrededor de un 0,3% del PIB**, según el ministro Mario Marcel.
- Según estimaciones del Ministerio de Economía, la etapa de evaluación ambiental representa alrededor del 20% del tiempo total que requiere un proyecto para comenzar a operar. El Ministerio de Medio Ambiente recalca que si bien el SEA cumple con los plazos legales, las demoras surgen cuando los dueños de los proyectos solicitan la suspensión de los tiempos para responder a los organismos con competencia ambiental, lo cual ocurre con mayor frecuencia en las consultas de pertinencia. La reforma permite presentar una declaración jurada informando del cambio, sin esperar una respuesta. Otro efecto de la reforma es unificar los medios de impugnación en una instancia única (uniendo la vía administrativa y la judicial), disminuyendo así los plazos.
- El Gobierno se comprometió a reducir en 70% el plazo clave de las tramitaciones ambientales. Voces en el sector empresarial indicaron que en el diseño de la reforma faltan bases para entregar certezas jurídicas a la inversión.

Panorama Local: Ley Evaluación Ambiental (2/2)

Reducción en Tiempos de Tramitación Ambiental por reforma al SEIA
RM y Antofagasta (días)

Tiempo de consulta de pertinencia	Resueltas en 2022 (RM y Antofagasta)	Plazo Promedio	Post Reforma	Mejora (disminución en plazo)
CP de ingreso	351	118	118	0%
CP de modificación (con RCA)	156	117	5	96%

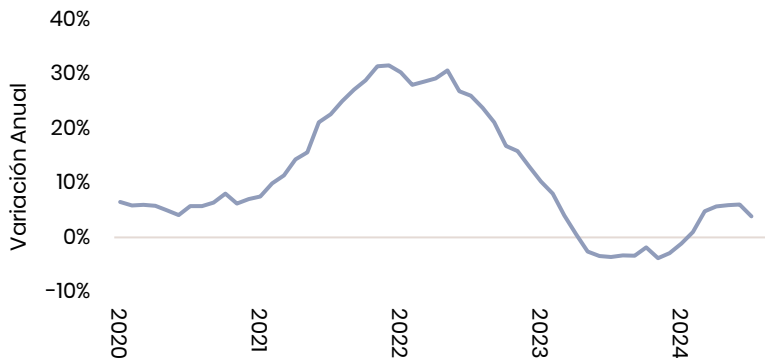
Instrumento Reclamado	Plazo Promedio	Post Reforma	Mejora (disminución en plazo)
Estudio de Impacto Ambiental	419	180	57%
Declaración de Impacto Ambiental	285	90	68%

Costos

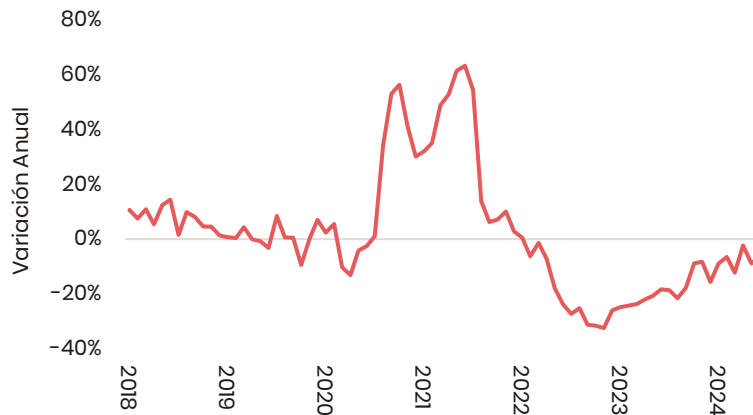
Precios y Ventas de Materiales

- El aumento en los precios de los materiales e insumos de la construcción durante la pandemia, producto de los problemas logísticos y disrupción de cadenas productivas, aumentaron el costo de construcción e impactaron negativamente en la rentabilidad de los contratos.
- Desde el segundo semestre de 2022 los precios de insumos y materiales de la construcción comenzaron a converger a sus patrones de comportamiento histórico,** disminuyendo las presiones sobre costos para la industria. También la venta de materiales de construcción se ha revertido en los últimos trimestres tras la importante alza que se observó en 2020 y 2022.
- Sigue la tendencia con respecto al informe anterior, con alzas más moderadas en el índice de precios de materiales y con los niveles de ventas de materiales con variaciones negativas.

Índice de Precios de Materiales e Insumos de Construcción
(Base 2019)



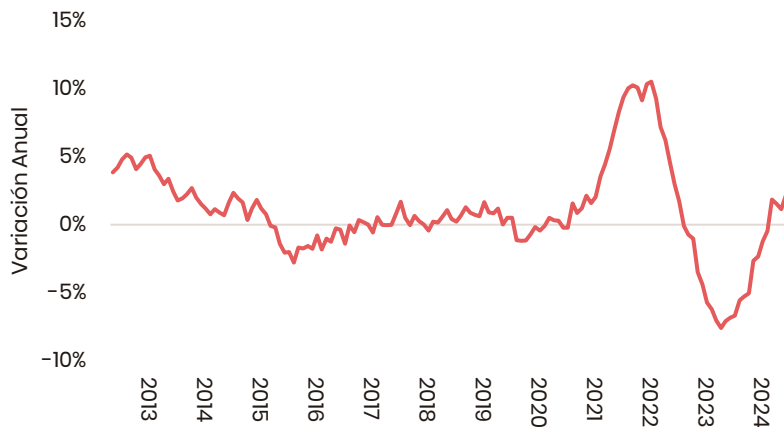
Venta de Materiales para la Construcción,
Herramientas, Ferretería y Pintura (Base 2018)



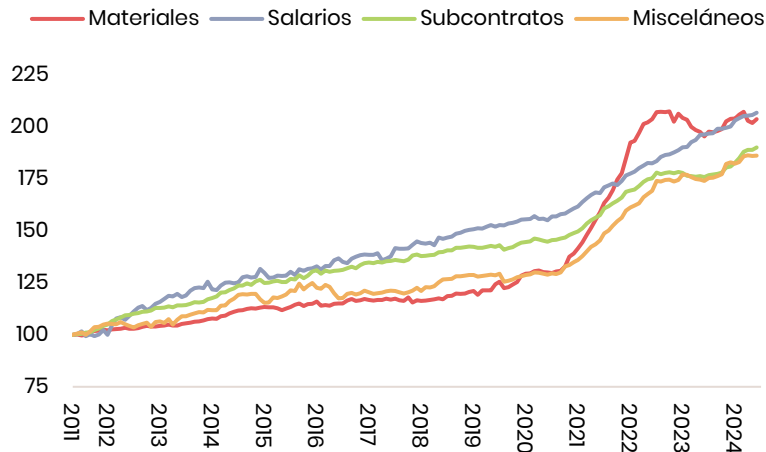
Costos de Edificación

- El Índice de Costos de Edificación (ICE) y de Edificación en Altura (ICEA) internalizan los principales precios de la mano de obra y los insumos de construcción que son necesarios para la elaboración de proyectos residenciales. Estos índices miden mensualmente la evolución del costo de construcción de viviendas en la ciudad de Santiago.
- Los costos de construcción han mostrado una tendencia al alza durante los primeros meses del 2024, superando al aumento del IPC. El mayor incremento dentro de los costos de construcción se ha dado por los mayores costos de importación de insumos. Aunque estos aumentos en el índice de edificación sean menores a los observados en el periodo de pandemia (2021 y 2022), los altos niveles de edificación han perdurado en el tiempo. Esto afecta los resultados de las constructoras, ya que generalmente sus contratos se encuentran indexados a la UF, exponiendo un desequilibrio entre ingresos y costos.

Índice de Costos de Edificación en Altura
(Serie Real, Base 2011)



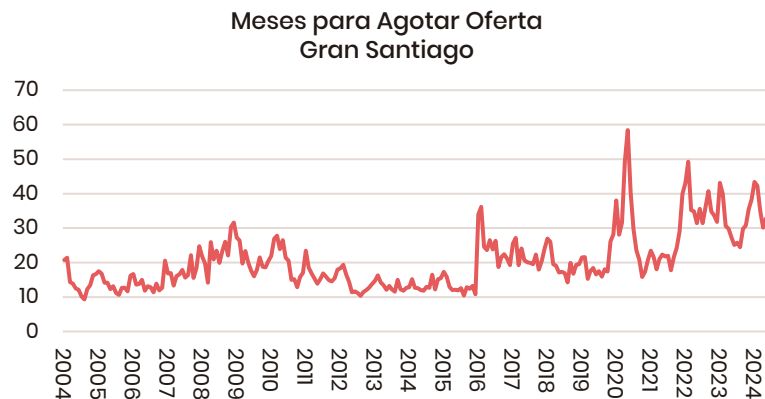
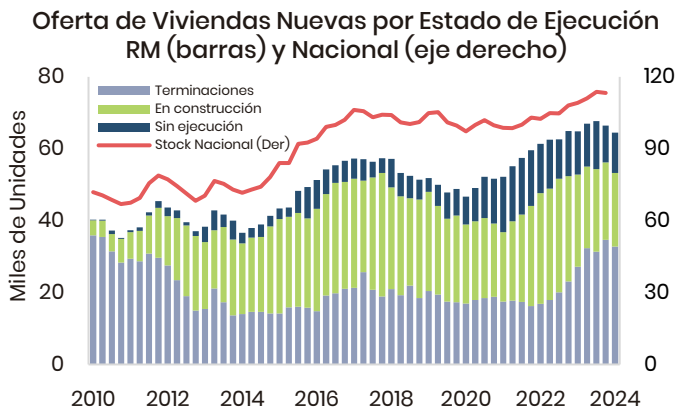
ICE-Altura



Viviendas

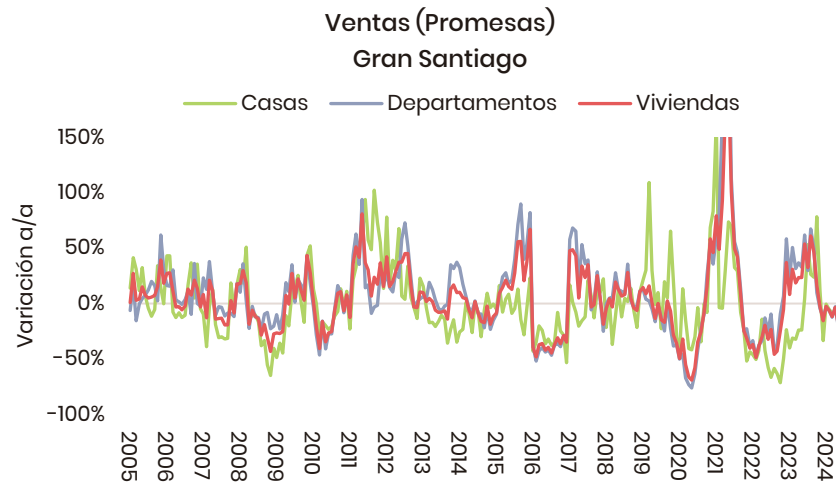
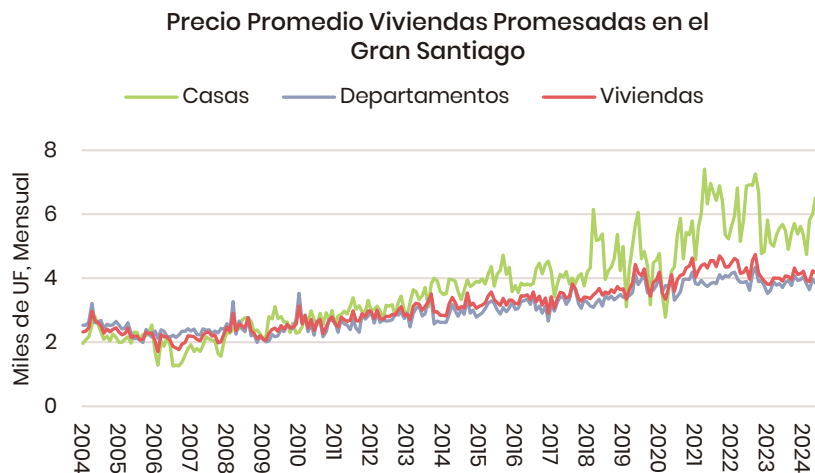
Sector Inmobiliario: Oferta de Viviendas

- La oferta de viviendas sigue al alza tanto a nivel nacional desde mediados del 2021. En la RM, a diferencia del último informe, ha disminuido en el margen las unidades disponibles. Esto es sobre todo por el bajo nivel de ventas que aún persiste, ya que el ingreso de nuevos proyectos sigue mostrándose débil.
- A junio de 2024 en el Gran Santiago existe una oferta de más de 66.000 viviendas nuevas disponibles para la venta, su mayor nivel en 30 años. Esta cifra no tuvo variación con respecto al último informe. Por tipo de vivienda, hay más de 61.000 departamentos y más de 4.000 casas. A nivel nacional la cifra llega a 105.000.**
- A jun-2024 en el Gran Santiago, los meses para agotar la oferta se encuentran en 31,6**, menor a los 38,3, meses del informe anterior (cifra a mar-2024), pero por sobre su rango de equilibrio (entre 14 y 20 meses). **Por tipo de vivienda, los departamentos muestran 33,8 meses para agotar stock mientras que las casas 17,2.**



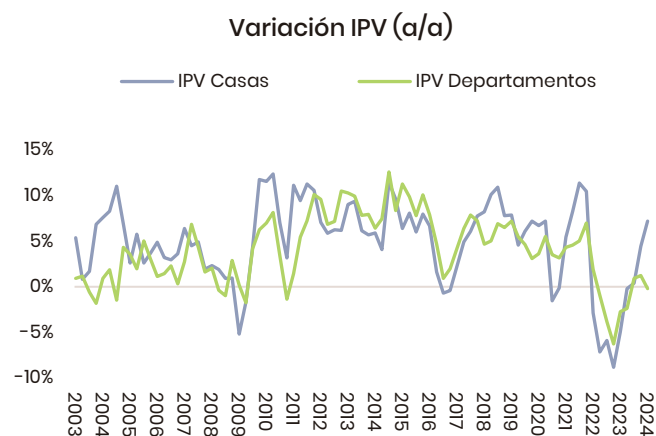
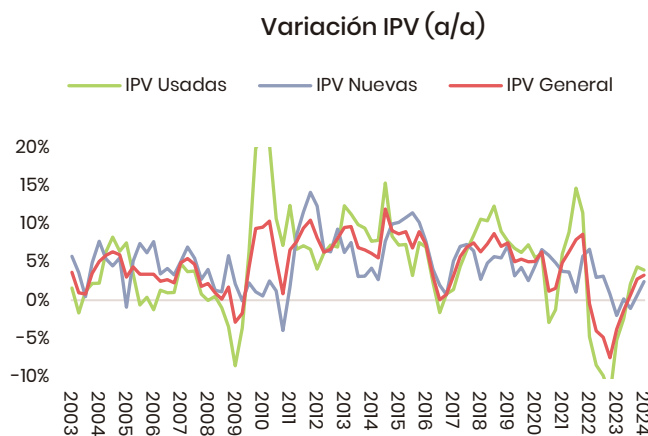
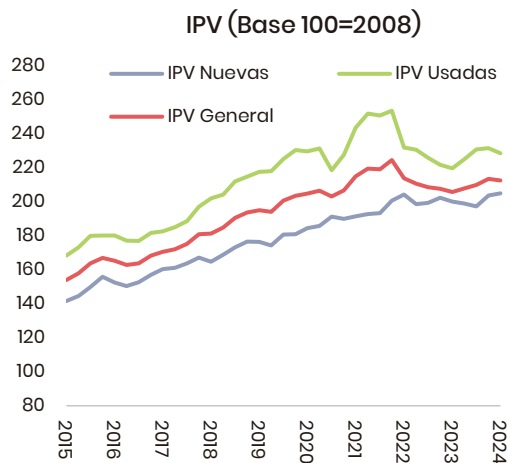
Sector Inmobiliario: Venta de Viviendas Gran Santiago

- **El nivel de ventas del sector inmobiliario residencial ha mantenido un bajo dinamismo en los últimos años** desde que comenzaron las restricciones al crédito y el cambio de dirección de la política monetaria del Banco Central, razón por la cual **la demanda por viviendas sigue mostrándose débil**. A junio de 2024, la venta de viviendas muestra una caída del 22% a/a, **registrando uno de sus peores niveles de comercialización de la última década**. La demanda por vivienda muestra por más de dos años consecutivos un rezago significativo respecto de los promedios históricos, situación que se da tanto en la venta de casas como de departamentos. **Destaca las ventas de casas, las cuales se mantienen en mínimos históricos desde fines del 2021**.
- Por tipo de vivienda, los departamentos muestran una caída del 24% a/a, mientras que las casas una leve mejora de un 3,1% por una muy baja base de comparación. Respecto del informe anterior, se ve un aumento en el precio promedio de las casas prometadas, luego de los menores precios en 2023. En relación a las promesas, sigue la tendencia a la baja, salvo las casas que vieron una leve reversión en junio.



Sector Inmobiliario: Índice de Precios de Viviendas (1/4), Banco Central

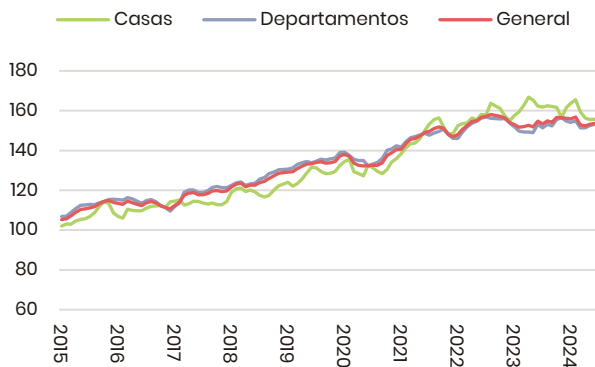
- En el Índice de Precios de Viviendas (IPV) del Banco Central (explicación de su cálculo en Anexos), los precios de las viviendas continuaron cayendo en términos anuales a septiembre de 2023, aunque se recuperaron respecto del trimestre anterior. Luego de varios trimestres con caídas, lideradas por el segmento de viviendas usadas, el Índice de Precios de Viviendas (IPV) presentó una leve recuperación al primer trimestre de 2024. Cabe mencionar que no se observó un desalineamiento entre la evolución de los precios y sus variables fundamentales, como el ingreso de los hogares y las condiciones financieras locales.
- Por tipo de vivienda, los precios de departamentos han tenido una disminución moderada a marzo de 2024 (-0,2%), en comparación a las casas que tuvieron un aumento de 7,2% a/a.** Las viviendas tanto usadas como nuevas han tenido una tendencia al alza el primer trimestre de este año, con variaciones de 2,4% para las viviendas nuevas y 4% para las usadas.



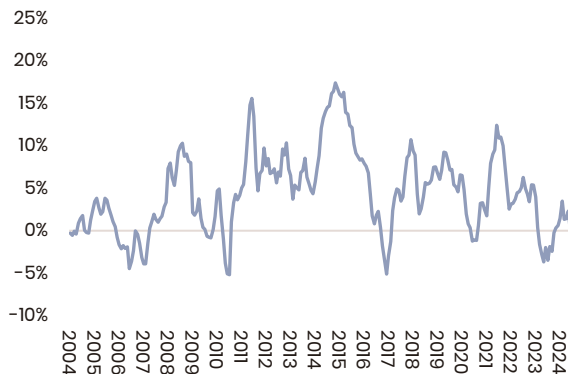
Sector Inmobiliario: Índice de Precios de Viviendas (2/4), CChC

- **El IRPV (Índice Real de Precios de Viviendas) a junio de 2024 en el Gran Santiago registra un descenso de 0,7% en el tercer trimestre respecto al mismo trimestre del año anterior, mostrando leves caídas en el año.** En términos anuales, el alza de precios alcanza un -2,2%. Por tipo de viviendas, los departamentos no muestran variación anual y las casas cayeron un 4,1% a/a.
- Cabe destacar que desde 2014, los precios reales de las casas han aumentado un 56% mientras que los departamentos han aumentado en un 53%.
- Por tipo de vivienda, a junio de 2024 los departamentos no tuvieron variación respecto a junio del año anterior. Sin embargo, por sector se aprecian diferencias significativas. La zona norponiente tuvo una variación positiva del 5,4% a/a, mientras que Santiago Centro y la zona nororiente vieron un aumento del 1,9% del IRPV. Por último, la zona sur de Santiago fue la única zona con una disminución anual del precio de viviendas, con una caída de 1,2% a/a.
- Por el lado de las casas, continuó la tendencia bajista desde el último informe. El IRPV de las casas disminuyó un 4,1% a/a, cayendo en todas las zonas geográficas.

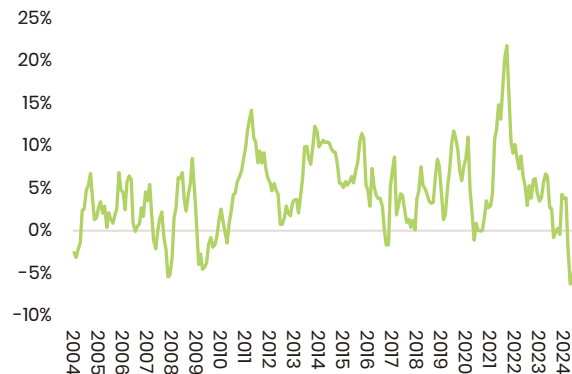
IRPV (Base 100= 2014)



Variación IRPV Deptos a/a



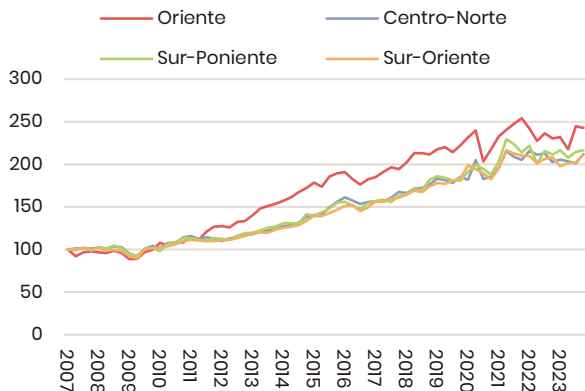
Variación IRPV Casas



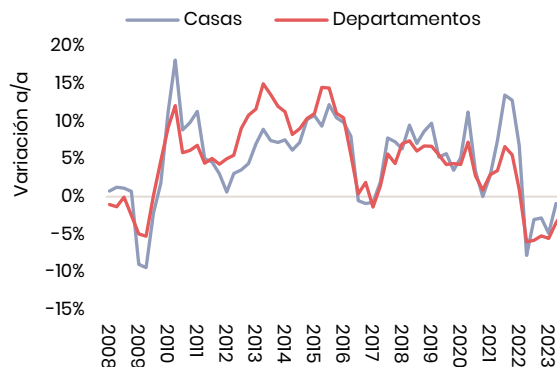
Sector Inmobiliario: Índice de Precios de Viviendas (3/4), Clapes UC – Real Data

- El Índice de Precios de Viviendas de Clapes UC – Real Data refleja **la evolución en el precio (UF) de compra y venta de viviendas usadas (casas y departamentos) en la RM**. La fuente de la información proviene de transacciones efectivas del Conservador de Bienes Raíces.
- Entre enero de 2007 y diciembre de 2023, los precios de las casas usadas en la RM se han incrementado 111% mientras que los departamentos en un 106%.** Esto representa en promedio un aumento real anual de 4,5% en las casas y un 4,4% en los departamentos.
- En cuanto a número de transacciones en el año 2023, se observa una disminución de 16,8% anual para las casas y de 13,0% para los departamentos al cuarto trimestre de 2023. Esto a diferencia del Informe anterior, donde tanto las casas como los departamentos aumentaban en transacciones año contra año, en 2% y 5%, respectivamente.
- Al analizar por zona, se aprecia un aumento más pronunciado en el índice en el sector oriente de la RM en los años observados. Sin embargo, al cuarto trimestre de 2023 en la mayoría de las zonas se observan aumentos en los precios de las viviendas, tanto casas como departamentos.

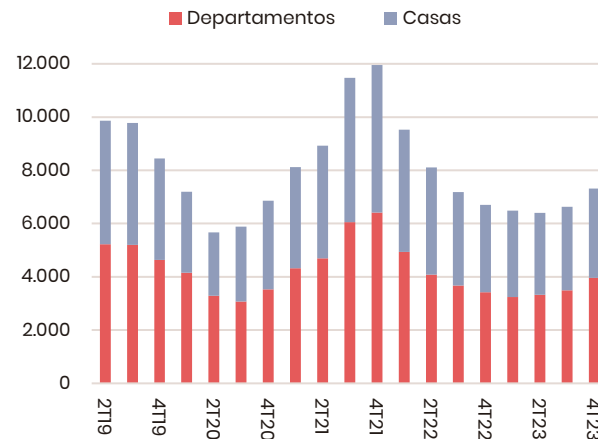
Índice de Precios de Viviendas Usadas
Departamentos RM (Base 100= 2007)



Índice de Precios de Viviendas Usadas
RM
Base 2007



Número de Transacciones



Sector Inmobiliario: Índice de Precios de Viviendas (4/4), Clapes UC – Real Data

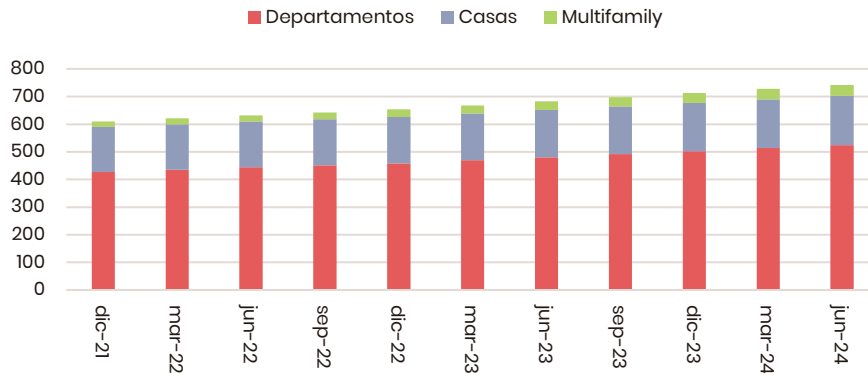
Variación Índice de Precios Inmobiliarios, 4T23

Indicador	Variación	RM	Sector Oriente	Sector Centro-Norte	Sector Sur-Poniente	Sector Sur-Oriente
Precios Casas	Trimestral	↑	↓	↑	↑	↑
	Interanual	↑	↑	↑	↑	↑
Precios Deptos.	Trimestral	↑	↑	↑	↑	↓
	Interanual	↑	↑	↓	↑	↑
Transacciones Casas	Trimestral	↑	↑	↑	↑	↓
	Interanual	↑	↑	↑	↓	↓
Transacciones Deptos.	Trimestral	↑	↑	↑	↑	↑
	Interanual	↑	↑	↑	↓	↑

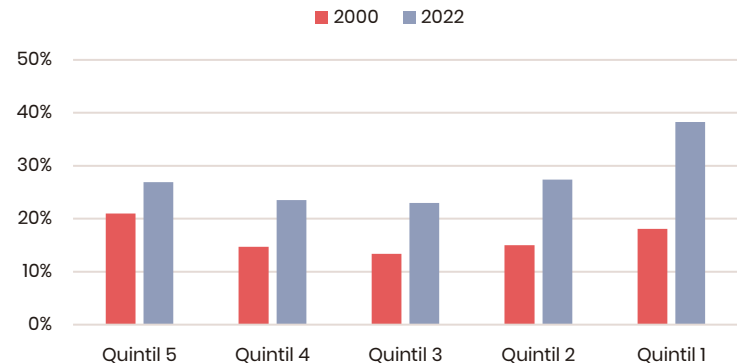
Sector Inmobiliario: Mercado de Arriendo

- Hay dos principales fenómenos que se han dado en el mercado del arriendo de viviendas en los últimos años: el alza de los precios de arriendo y el arriendo de viviendas más pequeñas. Sin embargo, en el 2024 los precios de los arriendos se han ajustado a la baja, en un contexto de más unidades para arrendar.
- Si analizamos los metrajes, a mediados de 2022 la superficie promedio de casas que se arrendaba era de 226 metros cuadrados, hoy es de 172 metros cuadrados promedio. En ese entonces, había 600 casas en oferta y actualmente hay 1.700. En departamentos, la tendencia es similar. En 2022, la superficie promedio de arriendo era de 78 metros cuadrados y hoy es de 60. En relación a la oferta de departamentos, Santiago, Ñuñoa y Las Condes concentran el 50% de esa oferta.
- Se estima que la rentabilidad bruta promedio del arriendo se ubica en torno al 4,0% para los departamentos y 4,5% para las casas,
- Se espera que en los próximos años los cánones de arriendo vayan en aumento dado los bajos niveles de obras en ejecución y los bajos permisos de edificación, tanto ingresados como aprobados. Esto sumado a las altas tasas de interés hipotecarias, haría aumentar la demanda por arriendo, y por ende sus precios.
- La proporción de arrendatarios en relación a propietarios ha aumentado en todos los quintiles de ingresos en los últimos 20 años.

Parque Total de Viviendas para Arriendo en la RM (miles)



Arrendatarios en Zonas Urbanas en Chile (porcentaje)



Sector Inmobiliario: Evolución de Arriendos en el Gran Santiago, 1D y 1B

(S mensuales)	2020	2021	2022	2023	2024	Var 2023-2024	Var. 2020-2024
Independencia	207.785	210.869	242.852	280.526	276.424	-1,5%	+33,0%
Santiago	241.941	222.584	283.853	291.179	302.223	+3,8%	+24,9%
Lo Barnechea	555.042	410.023	621.322	930.354	851.385	-8,5%	+53,4%
Vitacura	651.818	579.890	592.937	752.805	681.845	-9,4%	+4,6%
Las Condes	478.190	427.596	564.552	621.419	707.645	+13,9%	+48,0%
Providencia	387.106	354.377	583.475	511.339	563.904	+10,3%	+45,7%
Nuñoa	344.410	336.805	403.702	429.667	453.335	+5,5%	+31,6%
La Florida	253.327	251.871	299.622	312.485	331.709	+6,2%	+30,9%
San Miguel	253.327	240.157	309.084	294.730	313.280	+6,3%	+23,7%
Estación Central	216.324	196.225	252.314	266.323	261.681	-1,7%	+21,0%

Arriendo Residencial: Tasa de Rentabilidad de Arriendos en Santiago

- Los edificios de arriendo residencial, o multifamily, han ido en aumento en el Gran Santiago. Actualmente hay más de 40.600 unidades de departamento bajo esta modalidad, distribuido en más de 170 edificios en 18 comunas
- Al segundo trimestre de 2024, los cap rate netos de los edificios multifamily en el Gran Santiago disminuyeron 3 p.b. en relación al primer trimestre del 2024, alcanzando un 3,06%. Hace un año (segundo trimestre del 2023), el cape rate neto fue de 3,27%. Estos cap rates consideran los gastos operacionales y vacancia en la estimación de los ingresos operacionales. Esta caída se debe principalmente a la disminución del canon de arriendo en el Gran Santiago. El cape rate bruto al segundo trimestre de 2024 fue de 3,83%, en comparación al 3,86% del primer trimestre de este año y del 4,09% de un año atrás.
- Las comunas con mayores cap rates son Lo Barnechea, San Joaquín, y Las Condes, con cap rates de 4,9%, 4,2% y 4,2%, respectivamente.
- El valor promedio de arriendo al segundo trimestre fue de UF 10,84 (en comparación a UF 10,97 del primer trimestre de este año) y el canon promedio fue de 0,265 UF/m².

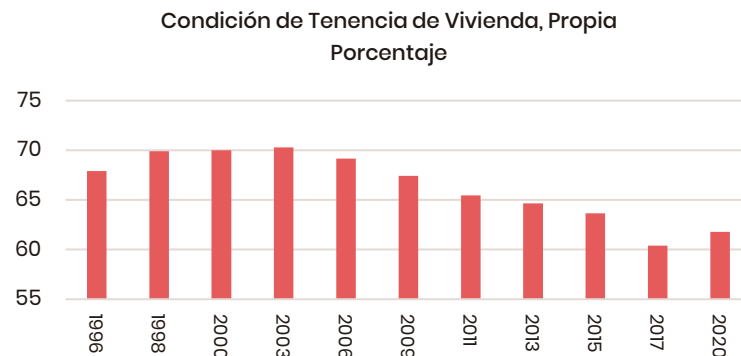
	Cap rate neto (%)
Santiago	3,2%
Independencia	3,7%
Estación Central	3,5%
La Florida	3,6%
San Miguel	3,5%
Nuñoa	3,5%
La Cisterna	3,7%
Quinta Normal	3,3%
Puente Alto	3,7%

	Cap rate neto (%)
Las Condes	4,2%
Providencia	3,9%
San Joaquín	4,2%
Macul	3,6%
Recoleta	3,2%
Lo Barnechea	4,9%
Huechuraba	3,2%
Vitacura	3,6%

Anexos: Tenencia de Vivienda en Chile (1/2)

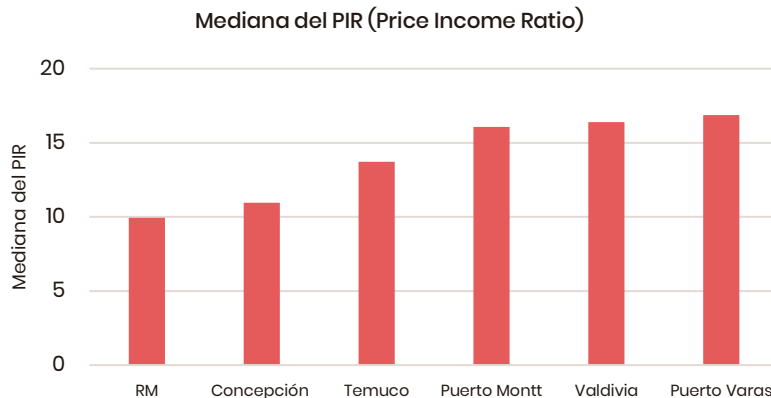
- **La demografía del país ha cambiado, el promedio de personas ha pasado de 4,4 a 3,1 por hogar entre el periodo 1982-2017. Esto se ve influenciado por el aumento de hogares unipersonales**, los cuales pasaron de ser un 11,6% y 9,7% de los hogares a un 12,7% y un 17,8% respectivamente desde 2002 a 2017 (según Censo).
- En 2020 había más un 20% más de hogares conformados que viviendas en Chile, y se espera que esta cifra siga creciendo.
- Los requerimientos de vivienda han cambiado y, en respuesta a esta tendencia, **los proyectos residenciales han reducido su metraje, ajustando su oferta a viviendas de menor tamaño, lo que hace atractiva la inversión en el segmento de 1 o 2 dormitorios.**
- **Respecto a la tenencia de vivienda, este indicador se ha presentado a la baja en los últimos 20 años.** De la misma forma, se observa que los adultos jóvenes representan cada vez una menor proporción de los propietarios y la tenencia se estabiliza en personas sobre 60 años.
- Hay una mayor dificultad para encontrar suelos bien localizados, dificultando la realización de los proyectos inmobiliarios. En el Gran Santiago, entre 2011 y 2019, el precio de los terrenos ha experimentado un aumento del 218%, a una tasa promedio anual del 15%. El alza del valor de las viviendas es en parte consecuencia de este aumento del precio del suelo.

Tipo Hogar	Censo 2002		Censo 2017	
	N	%	N	%
Total	4.141.427	100,0	5.651.637	100,0
1. Unipersonal	480.647	11,6	1.004.161	17,8
2. Hogar Nuclear Monoparental	400.171	9,7	717.732	12,7
3. Hogar Nuclear biparental sin hijos	383.566	9,3	716.248	12,7
4. Hogar Nuclear biparental con hijos	1.575.981	38,1	1.626.370	28,8
5. Hogar Compuesto	132.057	3,2	142.666	2,5
6. Hogar Extenso	908.209	21,9	1.073.151	19,0
7. Hogar sin Núcleo	260.796	6,3	371.309	6,6



Anexos: Tenencia de Vivienda en Chile (2/2)

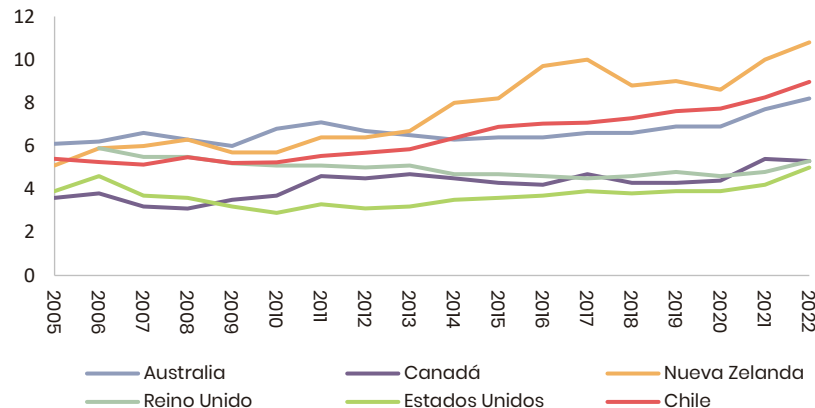
- Según la encuesta Casen 2022, se necesitan 935 mil nuevas viviendas para resolver el actual déficit habitacional en el país. Esta cifra habría aumentado 12% desde el año 2017 y del total, el 47% de las familias viven allegadas por incapacidad financiera, el 36% ocupan viviendas irrecuperables y el 17% viven allegadas y hacinadas. Si a estos grupos se le suma las familias que están viviendo en campamentos y las personas que viven en situación de calle, se obtiene que **serían necesarias 1.089.000 viviendas para abordar el déficit habitacional a nivel nacional**. Cabe destacar que de 2017 a 2022, el número de hogares allegados por incapacidad financiero aumentó un 165%.
- El mayor déficit habitacional se concentra en la Región Metropolitana (42%), donde se necesitan casi 400 mil viviendas.
- El Price Income Ratio (PIR) es el cociente entre el valor total de una vivienda y el ingreso familiar bruto (anual). Para valores mayores a 5, el acceso a la vivienda es severamente inalcanzable. Para la Región Metropolitana, este indicador llega a 10 aproximadamente.
- Por último, una tendencia de largo plazo es que el porcentaje de arrendatarios ha ido en aumento.



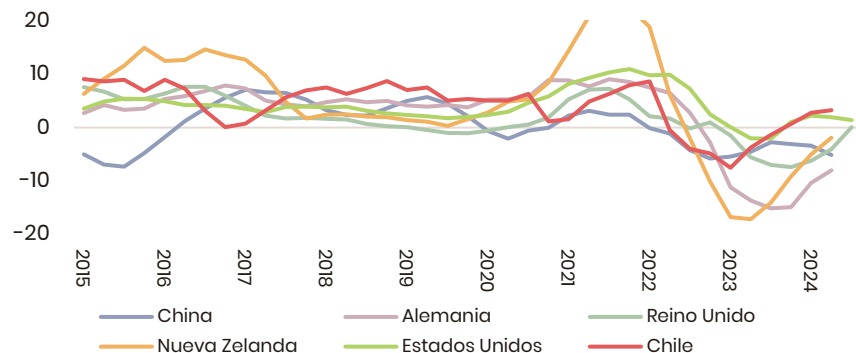
Asequibilidad y Precios de Viviendas

- Durante la breve pero profunda crisis por la pandemia del Covid-19, los precios de las viviendas aumentaron drásticamente en muchos países, a diferencia de lo que ha ocurrido en otros periodos de recesión.
- En Chile, el costo de financiar la adquisición de una vivienda está alcanzando los niveles más elevados de la última década, a lo que se suma la reducción en los plazos de los préstamos hipotecarios de 30 a 20 años. Esto es mayormente consecuencia del aumento en las tasas de interés hipotecaria dada la trayectoria al alza de la tasa de política monetaria desde fines de 2021.
- El mismo problema ocurre en varios países, incluido economías avanzadas como Estados Unidos. La compra de una vivienda está dentro de las mayores prioridades para los estadounidenses, sin embargo, nunca ha sido más difícil hacerlo debido a un complejo escenario de altos precios, altas hipotecas y una oferta limitada. Las tasas de interés hipotecarias alcanzaron en los últimos meses sus mayores valores de los últimos 20 años, llegando en el *peak* a 7,8%.
- **El índice de asequibilidad de la vivienda muestra una tendencia al alza en la mayoría de los países de la muestra.** Este índice se calcula como la mediana del precio de vivienda dividido por la mediana del ingreso de los hogares antes de impuesto. Para índices iguales o menores a 3, la compra de vivienda se considera asequible, mientras que **mayor a 5 se considera seriamente inasequible. En Chile al 2022 se observa un índice de 9**, con una tendencia al alza comparable a Nueva Zelanda y Australia.

Índice de Asequibilidad de la Vivienda



Variación Precios Reales Viviendas
Porcentaje, a/a

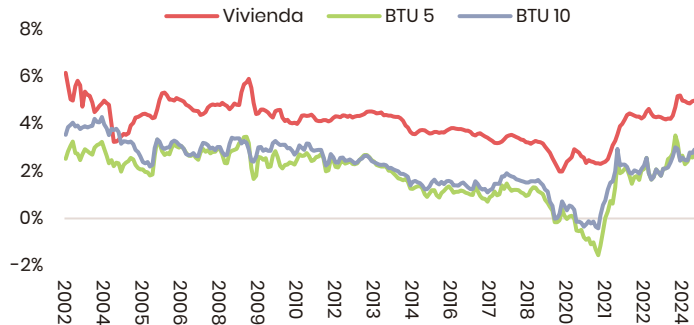


Condiciones Crediticias

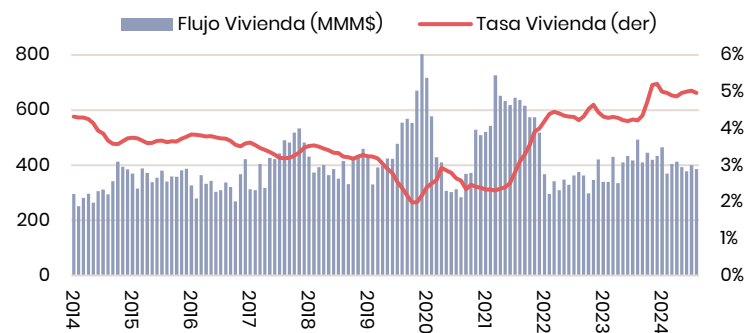
Sector Inmobiliario: Tasas Hipotecarias

- Las condiciones crediticias del sector inmobiliario se han vuelto más restrictivas desde la última parte de 2021, tanto para empresas como para hogares. Las tasas de interés para financiar la compra de vivienda se han incrementado de manera rápida desde la última parte de 2021, a raíz del cambio de dirección de la política monetaria del Banco Central.
- El costo de financiar la adquisición de vivienda está alcanzando los niveles más elevados de la última década, a lo que se suma la reducción de los plazos para préstamos, de 30 a 20 años.
- En agosto de 2024, **la tasa de interés de créditos en UF para la vivienda fue de un 4,97%**, lo que representa un **alza de casi dos puntos porcentuales respecto del nivel promedio de 3,2% que se observó entre 2015 y 2021. Estas tasas representan el máximo en más de 14 años, alejándose del mínimo de 1,99% que se observó a fines de 2019.**
- Esto se ha convertido en una presión mayor para los hogares y mayores barreras para el acceso en la compra de viviendas. El aumento de tasas, sumado a las condiciones para acceder a financiamiento más restrictivas y menores niveles de ahorro de los hogares, ha hecho que los flujos de pre aprobación de créditos hipotecarios haya disminuido en comparación a los niveles observados en 2021.
- Las restricciones al crédito, tanto para las empresas constructoras como para la adquisición de viviendas, han generado caídas históricas en los ingresos para las empresas del rubro inmobiliario, llevando al mercado hasta un ritmo similar al presente en la década de 1990.

Tasas de Interés Créditos Hipotecarios

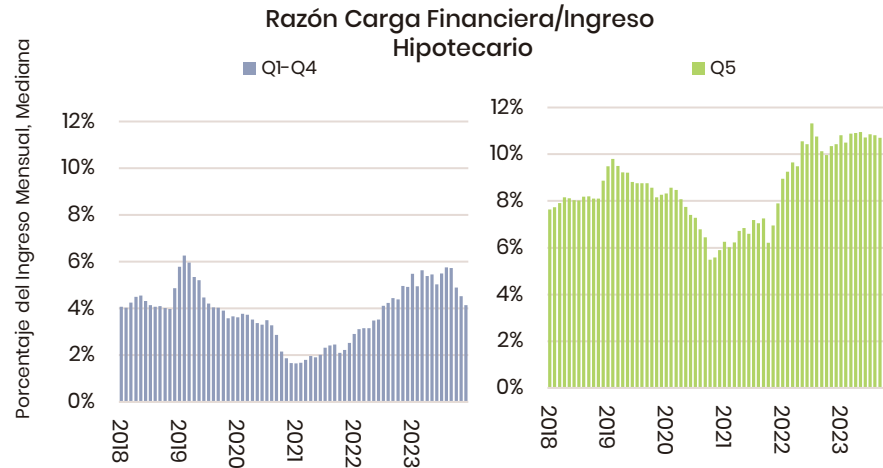


Flujo y Tasa Vivienda



Sector Inmobiliario: Hogares y Créditos Hipotecarios

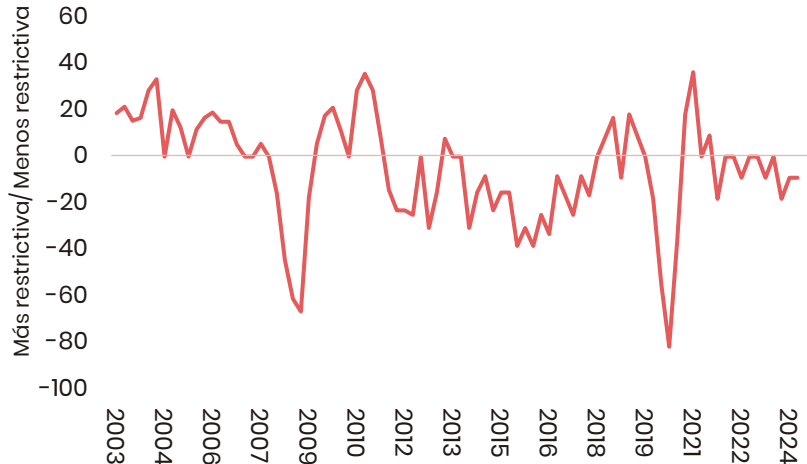
- El alza de tasas de los créditos hipotecarios de los últimos trimestres ha generado una mayor carga financiera para los hogares y ha aumentado el valor de los dividendos de créditos hipotecarios.
- En los hogares de mayores ingresos, el endeudamiento hipotecario presentó un leve aumento el segundo semestre de 2023 en comparación con el semestre anterior.
- El aumento en las tasas hipotecarias provocó un aumento en las preferencias por tasas mixtas y variables. Sin embargo, esta tendencia se ha revertido en los últimos trimestres. Al primer semestre de 2024, casi en la totalidad de los créditos bancarios hipotecarios fueron otorgados a tasa fija. Se estima que el deudor representativo de créditos hipotecarios a tasa mixta experimentará un aumento de 4 puntos porcentuales en su carga financiera en 2024.



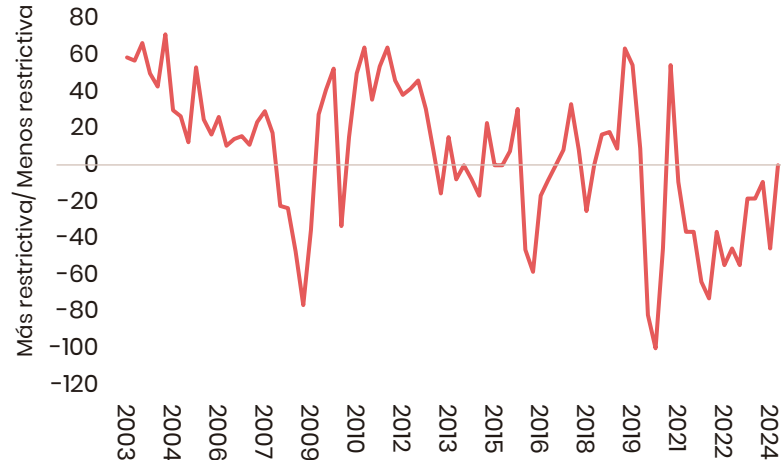
Sector Inmobiliario: Oferta y Demanda de Créditos Hipotecarios

- Los gráficos muestran la percepción respecto a la oferta y demanda de créditos hipotecarios con datos a junio del 2024. En periodos de crisis o inestabilidad económica, los bancos se muestran más restrictivos en las condiciones de entrega de créditos a sus clientes.
- Por el lado de la oferta de créditos hipotecarios, desde el año 2019 la percepción se ha vuelto cada vez más restrictiva, aunque con menor variación en los últimos trimestres.
- Por el lado de la demanda, la percepción de créditos hipotecarios se volvió más restrictiva desde comienzos de 2021, debido a los altos costos de acceso al financiamiento al cual se han visto enfrentadas las familias. Esto significa que **se percibe en el mercado mayor cautela respecto a la adquisición de viviendas**. Sin embargo, a junio de 2024 la demanda por créditos hipotecarios llegó a niveles de restricción neutros, con más del 80% de los encuestados declarando no ver cambios respecto al periodo anterior.

Encuesta Condiciones Crediticias-Oferta, Hipotecarios



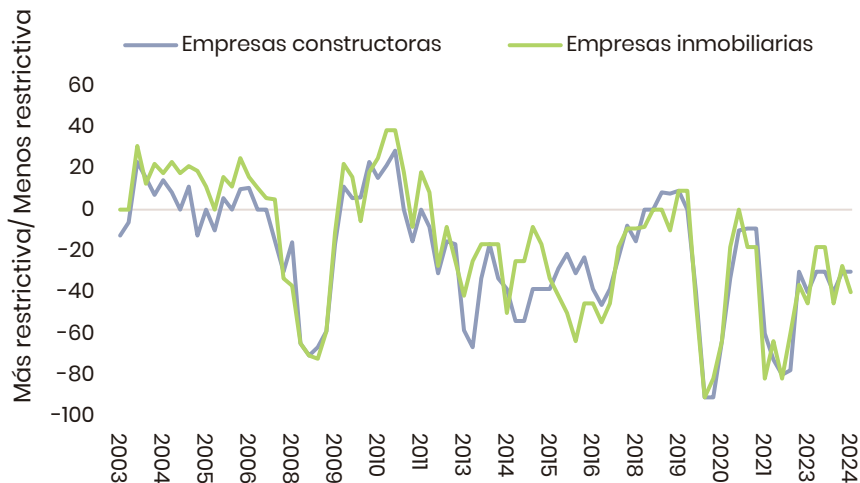
Encuesta Condiciones Crediticias- Demanda, Hipotecarios



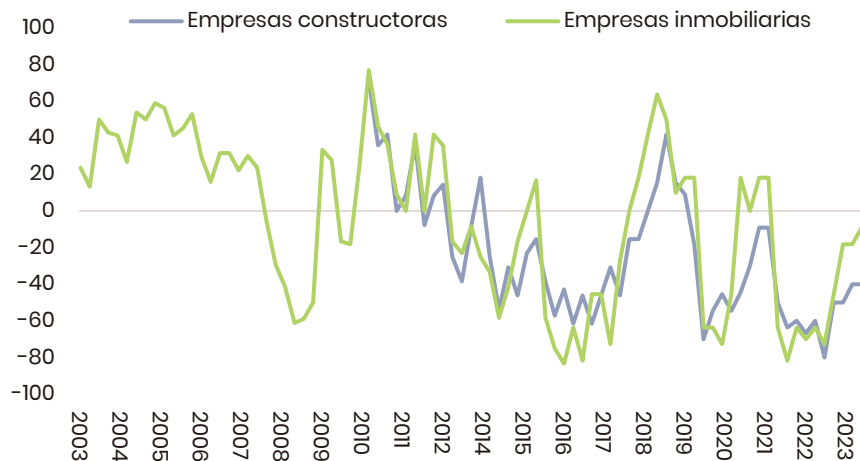
Sector Inmobiliario: Oferta y Demanda de Créditos Empresas

- **Por el lado de la banca empresas, las condiciones de otorgamiento de crédito para las empresas del sector continúan restrictivas a junio del 2024, mientras que se percibe una menor demanda por crédito desde empresas inmobiliarias y constructoras.**
- Los estándares de aprobación de créditos para las constructoras e inmobiliarias han estado en terreno restrictivo desde fines del año 2019. La demanda de créditos bancarios por parte de las compañías también ha estado en terreno restrictivo desde mediados del año 2021.

Banca de Empresas: Estándares de Aprobación de Créditos



Demanda Créditos Bancarios



Visión Corporativa

Visión Corporativa: Segmentos

INGENIERÍA Y CONSTRUCCIÓN

- Conforman las áreas de **Obras Civiles, Montajes Industriales y Concesiones**.
- Engloba los procesos de construcción, mantención y, en algunos casos, la operación de los proyectos presentados por terceros privados o el MOP en el caso de las concesiones.
- Los proyectos van desde la construcción de galpones hasta grandes obras en el sector minero, forestal o energía.
- Las empresas más relevantes son: **Salfacorp, Besalco, Echeverría Izquierdo, Ingevec**, Bravo Izquierdo, Desco, DLP, Moller & Pérez-Cotapos, Ferrovial, Icafal, Inarco, L&D, Mena y Ovalle, OHL, **SKIC** (Sigdo Koppers), Sigro, Vial y Vives, entre otros.

DESARROLLO INMOBILIARIO:

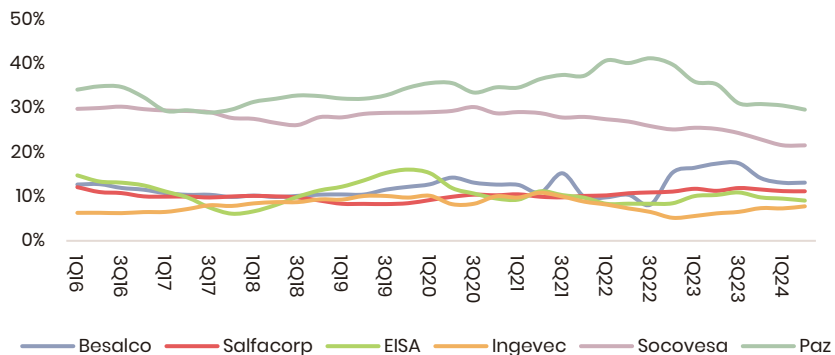
- Destinado a la **adquisición de terrenos** adecuados para el proyecto de desarrollo inmobiliario de viviendas, ya sea de casas o departamentos.
- Esto conlleva el proceso de análisis inmobiliario, elección de terrenos, financiamiento, adquisición, diseño de arquitectura y urbanismo, la administración de contratos de construcción, la comercialización, venta y servicio postventa.
- Los principales competidores son **Aconcagua** (Salfacorp), **Socovesa, PazCorp, Besalco, Ingevec**, Manquehue, Bersa, Guzmán Larraín, Imagina, Siena, Los Silos, Pocuro, Simonetti, entre otros.

Nota: Los ingresos de Ingeniería y Construcción se registran a medida que la constructora muestra avances en el proyecto o cuando se transfieren los bienes o servicios, lo que se domina "llave en mano". Mientras, en el caso del segmento Inmobiliario, los ingresos se reconocen cuando se firman las escrituras de compraventa de las unidades inmobiliarias.

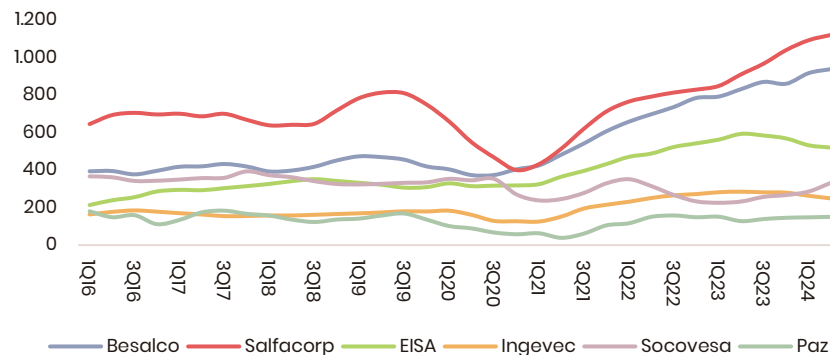
Visión Corporativa: Operación (1/3)

- El sector de la construcción atraviesa tiempos desafiantes debido a las condiciones de mercado. En 2023 quebraron 137 constructoras, 15 inmobiliarias y 8 constructoras entraron a procesos de reorganización judicial. Sin embargo, **la situación es dispar entre los distintos actores del rubro, ya que las empresas líderes del sector, sobre todo las con participación en I&C, han visto buenos números en los últimos períodos.**
- Los resultados de las empresas constructoras han sido apalancados en los últimos trimestres por el dinamismo que está viendo la minería. Las bajas ventas inmobiliarias y los altos niveles de stock siguen perjudicando a las empresas más expuestas al rubro inmobiliario.

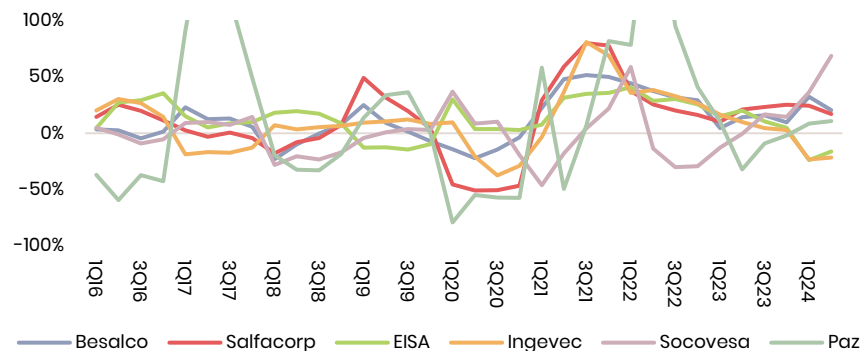
Margen Bruto UI2M



Ingresos UI2M (MMM\$)



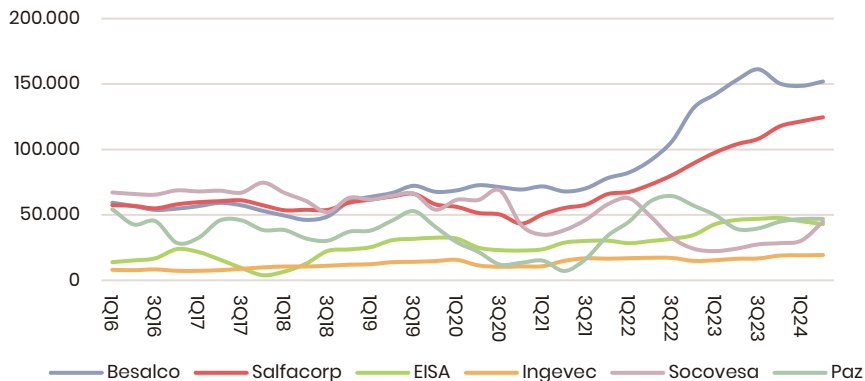
Variación a/a Ingresos



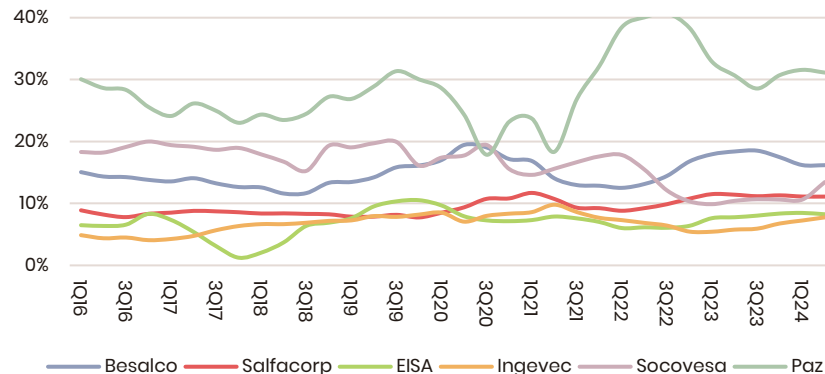
Visión Corporativa: Operación (2/3)

- Tanto el margen EBITDA como el margen bruto de las compañías, estructuralmente son mayores en el caso de las empresas inmobiliarias que en las empresas más enfocadas en el rubro de I&C.
- No obstante, frente a un ciclo económico más débil, **esta diferencia se ha suavizado al ser las empresas inmobiliarias más sensibles a factores de mercados, como lo son los aumentos de tasas de interés y la situación financiera de los hogares.**

EBITDA U12M (MM\$)



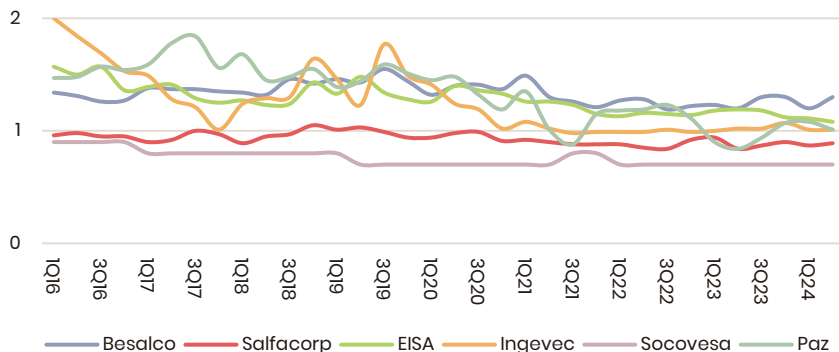
Margen EBITDA U12M



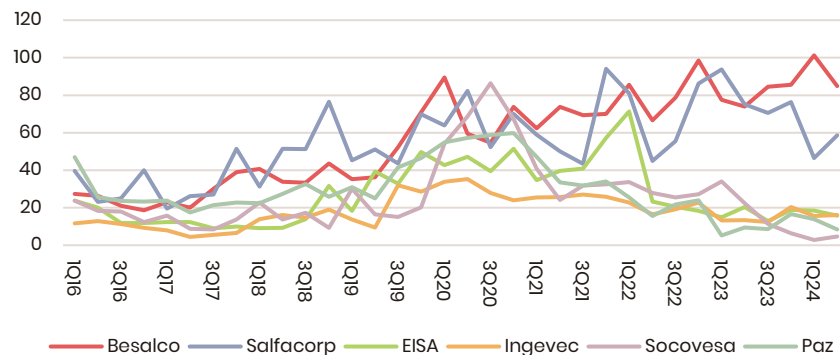
Visión Corporativa: Operación (3/3)

- Si se analiza sus niveles de caja, las empresas han visto una disminución en sus niveles de efectivo salvo las empresas líderes del rubro, luego de haber resguardado el uso de liquidez durante la pandemia.
- Este aumento de caja se vio principalmente a partir del 2020, por una necesidad de precaución ante la incertidumbre por las restricciones.
- En cambio, **en el último año la caja de las compañías del sector ha disminuido, de la mano de un acceso más limitado a financiamiento.** De todas formas, la liquidez corriente de las compañías ha tendido a mantenerse en los últimos periodos.

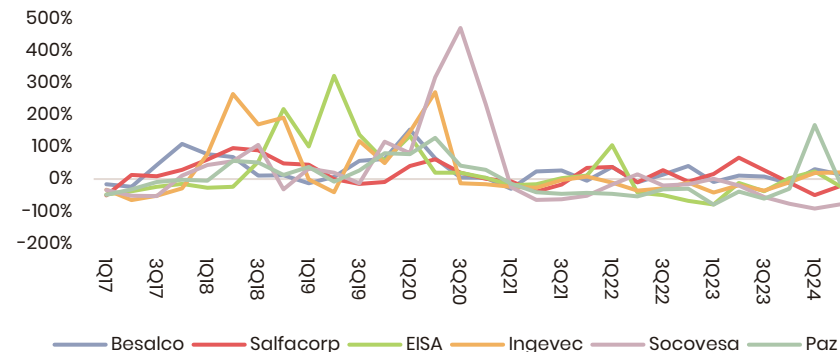
Liquidez Corriente



Caja (MM\$)



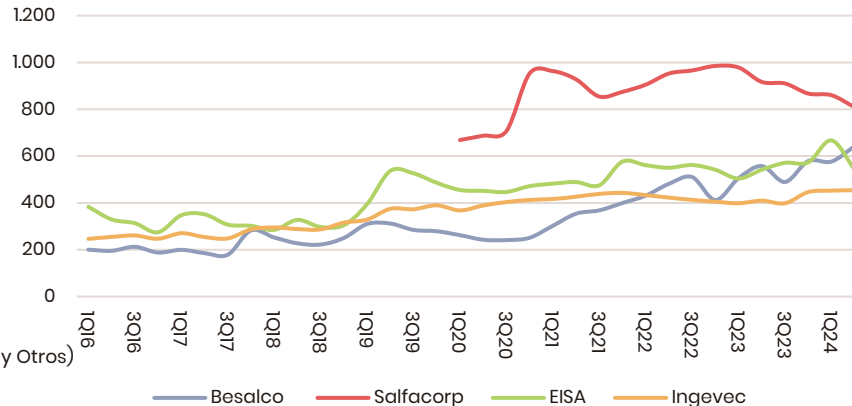
Variación a/a Caja



Visión Corporativa: Backlog

- Desde el año 2016 se aprecia un aumento paulatino y sostenido del Backlog reportado por las empresas constructoras, en particular analizando el negocio de Ingeniería y Construcción (I&C), al ser el segmento más comparable entre empresas.
- Si bien, la manera de calcular el backlog entre empresas es disímil, lo cual hace difícil sacar conclusiones, en general se observa un relativo soporte en las cifras reportadas por los principales emisores públicos, lo cual daría sustento a los ingresos del año 2024 y 2025.
- Estos niveles de backlog van de la mano con un fuerte aumento en la inversión esperada en minería para 2024 y sobre todo 2025. Cabe resaltar proyectos mineros de gran envergadura que suman a la actividad, como lo es el proyecto **Nueva Centinela** de Antofagasta Minerals, produciendo un flujo de actividad relevante para varias constructoras. Por ejemplo, Salfacorp verá su actividad impactada al estar a cargo de la construcción, en consorcio con Fluor. Sin embargo, la construcción de este proyecto no está incluido en el backlog consolidado de la compañía al tener una participación del 50% en el consorcio. A junio del 2024, el proyecto ya iniciado, sin contabilizar el avance importante que ya se ejecutó en la etapa de ingeniería, traerá para Salfacorp un ingreso futuro de \$750.317 MM.

Backlog Segmentos I&C* (MMM\$)



*Segmentos I&C:

Besalco: Obras Civiles (Construcción, Montajes y Otros)

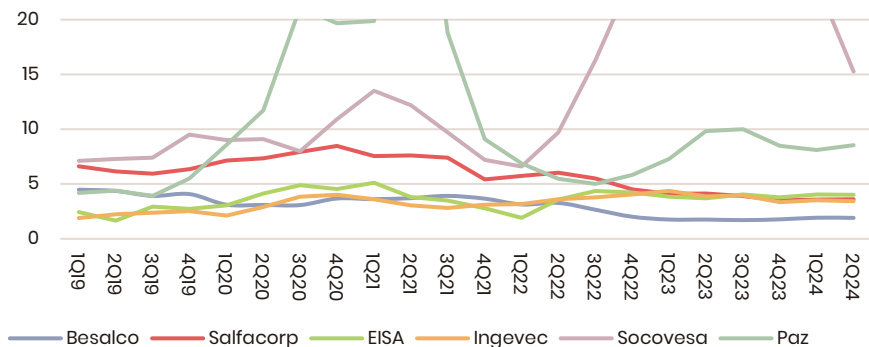
Salfacorp: Consolidado I&C

EISA: I&C y Otros Negocios Complementarios

Ingevec: I&C

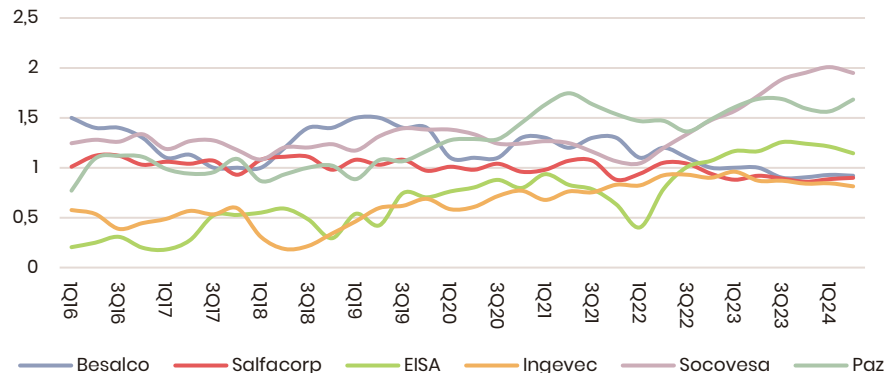
Visión Corporativa: Deuda

Deuda Financiera Neta/EBITDA U12M

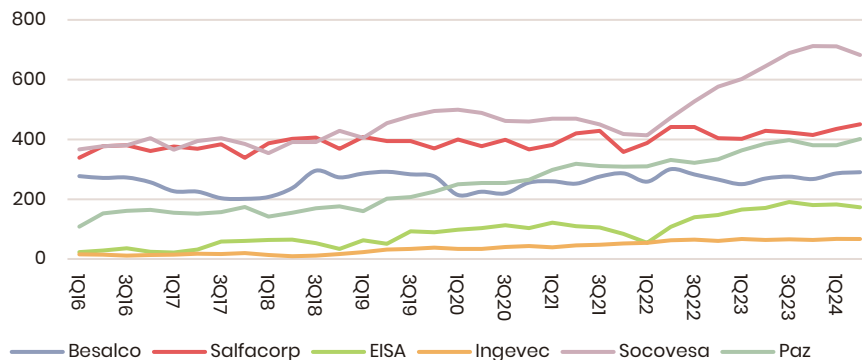


Nota: Socovesa llegó a niveles de

Deuda Financiera Neta/Patrimonio



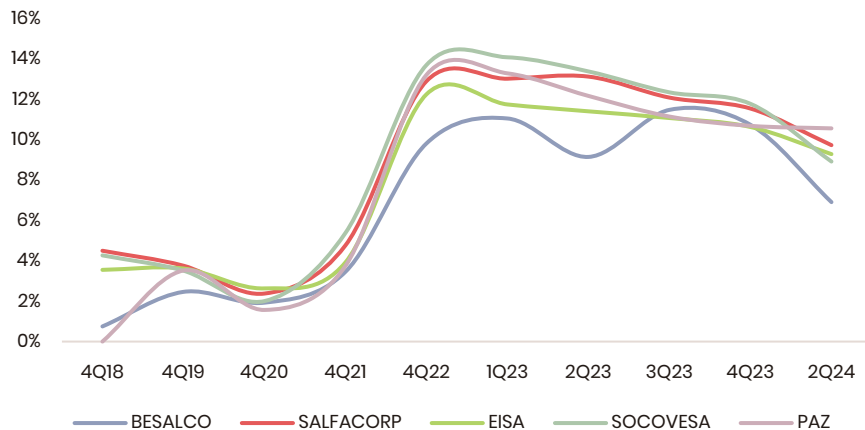
Deuda Financiera Neta (MM\$)



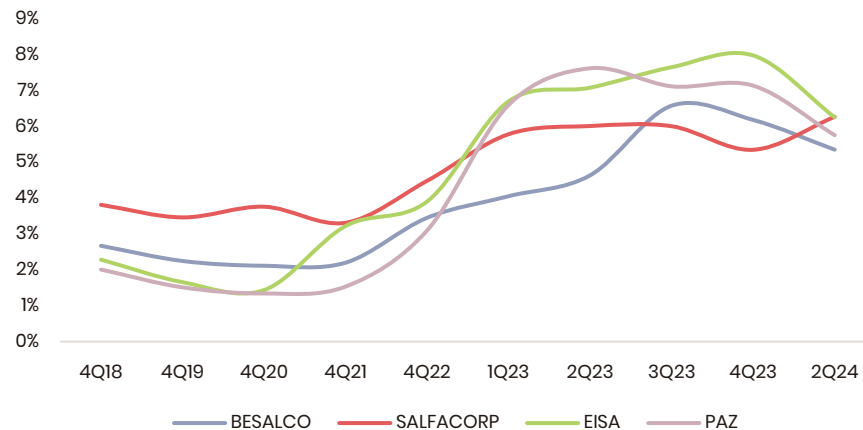
Visión Corporativa: Tasa Pasivos Financieros – Créditos Bancarios

- Al analizar la tasa de endeudamiento* de las empresas constructoras e inmobiliarias, se aprecia un importante aumento en el costo de la deuda bancaria desde fines del 2021, para luego ir estabilizándose en los últimos semestres, incorporando lentamente la baja de tasas que está implementando el Banco Central desde 2023.

Tasa Deuda CLP



Tasa Deuda UF

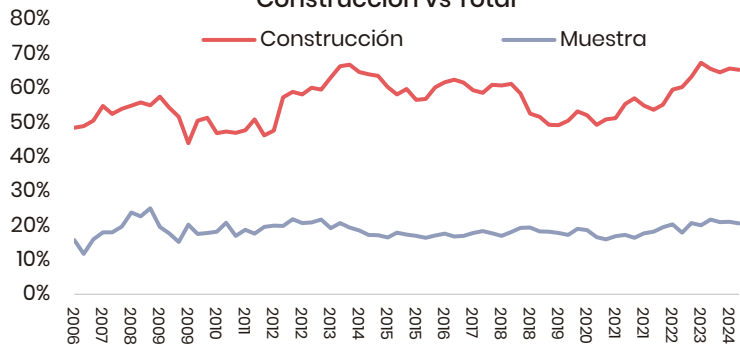


*Promedio ponderado de las tasas de interés de los créditos bancarios.
Fuente: CMF Chile y Estudios Security.

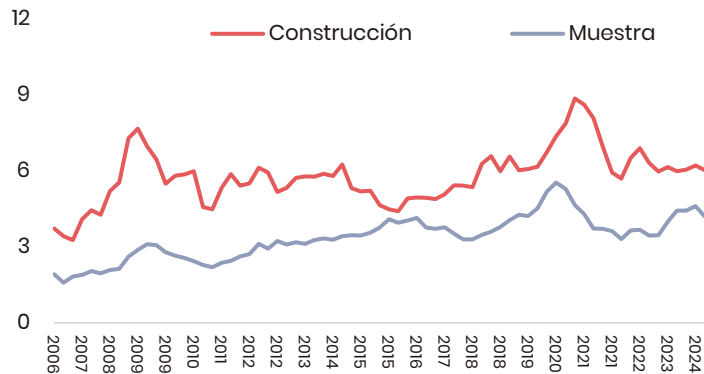
Visión Corporativa: Ratios e Información Financiera

Porcentaje Deuda Corto Plazo

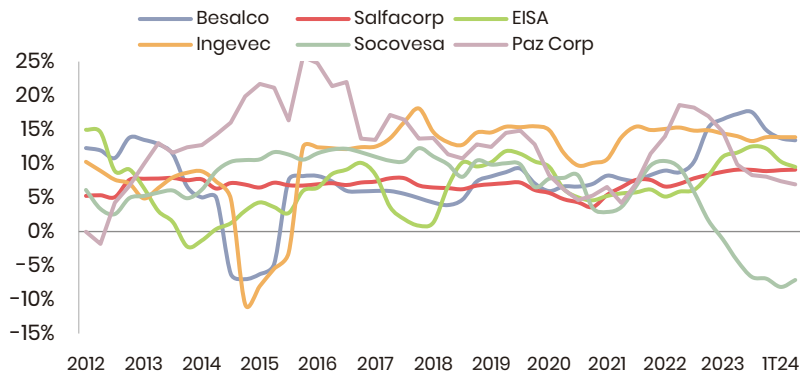
Construcción vs Total



Deuda Financiera Neta / EBITDA



ROE



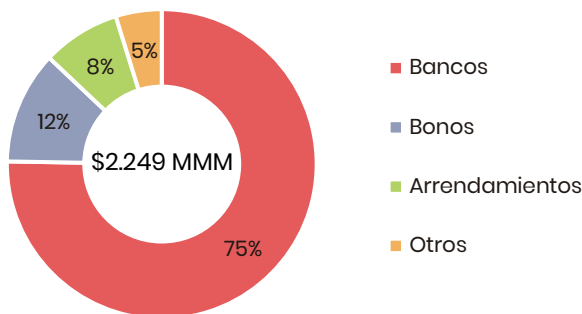
* Muestra sector construcción incluye proveedores del sector.

Fuente: CMF Chile y Estudios Security.

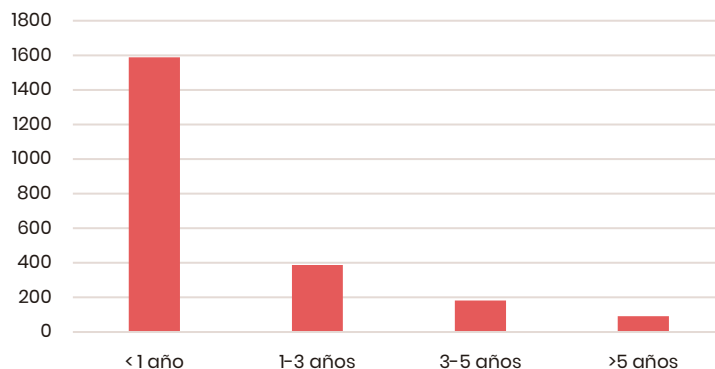
Visión Corporativa: Deuda Compañías Constructoras

- Tomando como referencia una muestra de compañías ligadas al sector construcción con información pública, al 2T24 un **75% de los pasivos financieros totales se concentran con instituciones bancarias**, seguidos de **emisiones de bonos con el 12%**. Los pasivos relacionados a arrendamiento financiero sólo representan el 8%.
- En términos de vencimientos, una proporción relevante de la deuda está comprometida en un plazo menor a un año** (sumando 71%), siendo particularmente relevante para los próximos 3 meses (25%). Esto hace sentido con el carácter de *revolving* que tiene parte importante de su deuda bancaria, acreedor que suele financiar los proyectos vinculados al segmento inmobiliario, dado que el negocio de Ingeniería y Construcción funciona en mayor medida con pagos anticipados entregados por el solicitante y, eventualmente, con deuda financiera a mayor plazo. En cambio, la deuda inmobiliaria comienza a pagarse una vez que se escrituran y entregan las viviendas.
- Si bien, estas características se podrían considerar más estructurales, y que diferencian a este sector de otras industrias, la sensibilidad al ciclo económico y un apalancamiento mayor en términos relativos le proporcionan mayor vulnerabilidad, en particular a aquellas empresas con mayores vencimientos en el corto plazo.

Pasivos Financieros 2T24
Sector Construcción



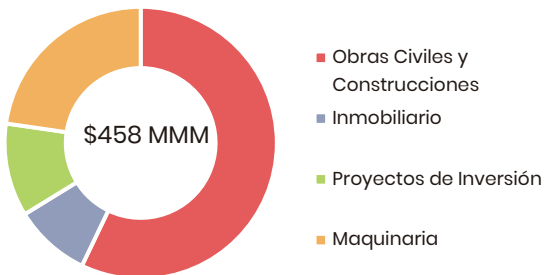
Vencimientos Pasivos Financieros al 2T24
Sector Construcción (MMM\$)



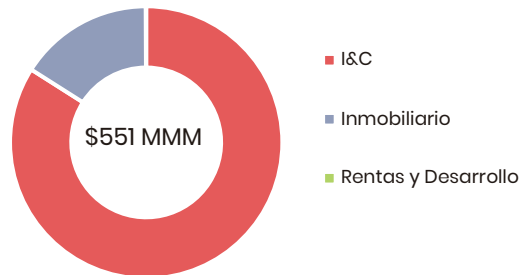
Anexos

Anexo: Distribución Ingresos Consolidados por Segmento IS24 (6M)

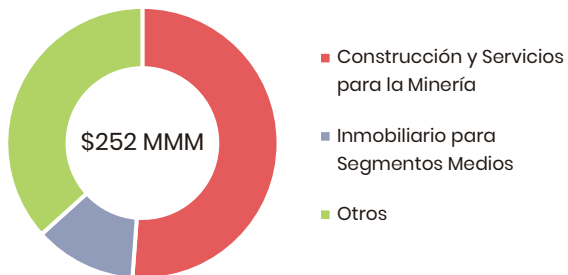
Besalco



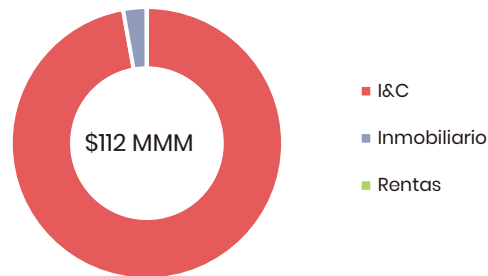
Salfacorp



EISA



Ingevec



*Se debe considerar que segmento Inmobiliario maneja inversiones relevantes con empresas relacionadas

Fuente: CMF Chile y Estudios Security.

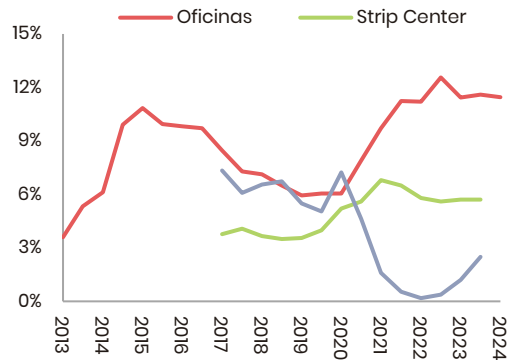
Anexos: Cálculo Índice de Precios de Viviendas

- El **Banco Central** calcula el **Índice de Precios de Vivienda (IPV)** en base a información innominada de registros administrativos del Servicio de Impuestos Internos (SII), correspondientes a las transacciones efectivas de viviendas a nivel nacional registradas a través del formulario F2890, complementada con la información del Catastro de Bienes Raíces (CBR). Se utiliza el método de estratificación mixta con 27 estratos, contruidos a través de las variables zona geográfica (siete zonas), tipo de vivienda (casa y departamento) y condición de la vivienda (nuevas y usadas).
- El **Índice Real de Precios de Viviendas de la CChC** se construye para propiedades nuevas en el Gran Santiago. La fuente primaria de información son los registros mensuales de promesas inmobiliarias de las empresas socias de la Cámara Chilena de la Construcción, por lo cual utiliza el precio de la promesa de compraventa y no el precio efectivo de la transacción. Contiene información sobre el tipo de inmueble, comuna, precio de promesa de compraventa (en UF), superficie construida en metros cuadrado y fecha de venta. Se construye utilizando la metodología de regresión hedónica.
- El **Índice de Precios Inmobiliario Residencial Clapes UC- Real Data** refleja la evolución en el precio de compra-venta de viviendas usadas (casas y departamentos) en la RM. El índice está basado en precios efectivos de las transacciones, expresados en UF (transacciones registradas en los Conservadores de Bienes Raíces) y se computa con la metodología de regresión hedónica.

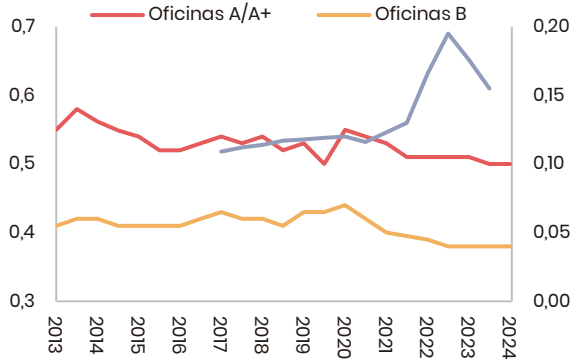
Anexos: Sector Inmobiliario Comercial en Chile

- El mercado inmobiliario no residencial en Chile presenta una cantidad atomizada de competidores en los tres grandes segmentos del rubro: centros comerciales, oficinas y bodegas.
- La pandemia generó grandes cambios en el sector, afectando aún al panorama actual.** Uno de estos efectos fue el auge de las bodegas, creciendo la demanda debido al boom de las ventas online, haciendo llegar a mínimos históricos las tasas de vacancia. En este segmento ha aumentado la vacancia, pero aún se encuentra en niveles bajos en comparación a su historia.
- Un panorama distinto se vio en las oficinas, las cuales tuvieron una fuerte caída en la demanda y un aumento en la vacancia debido al aumento del teletrabajo por la pandemia. Sin embargo, esta situación es dispar dentro del rubro. Las oficinas de alto estándar en la Región Metropolitana ven números positivos, en comparación al éxodo desde Santiago Centro. Al primer semestre de 2024, la vacancia en oficinas clase A+/A fue de 10,7%. En los submercados de El Golf, Nueva Las Condes y Nueva Apoquindo las vacancias se encuentran bajo el 10%.
- Dentro de los subsegmentos con menores tasas de descuento del sector, se encuentra el sector de renta residencial, industrial y comercial.
- Cabe mencionar que la exposición de la banca al segmento inmobiliario no residencial es acotada en Chile.

Vacancias – Mercado de Arriendo No Residencial



Precios – Mercado de Arriendo No Residencial (UF/ m²)

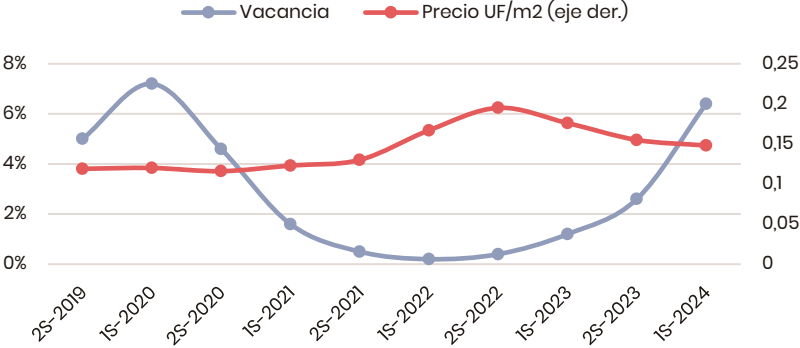


Tasas de Descuento

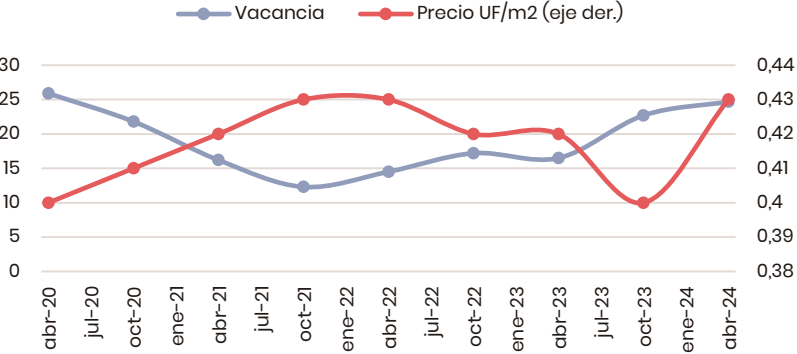


Anexos: Sector Inmobiliario Comercial - RM

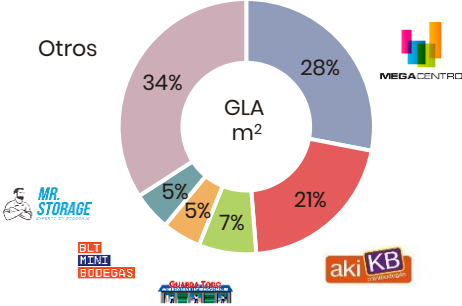
Centros de Bodegaje Clase I



Mini Bodegas

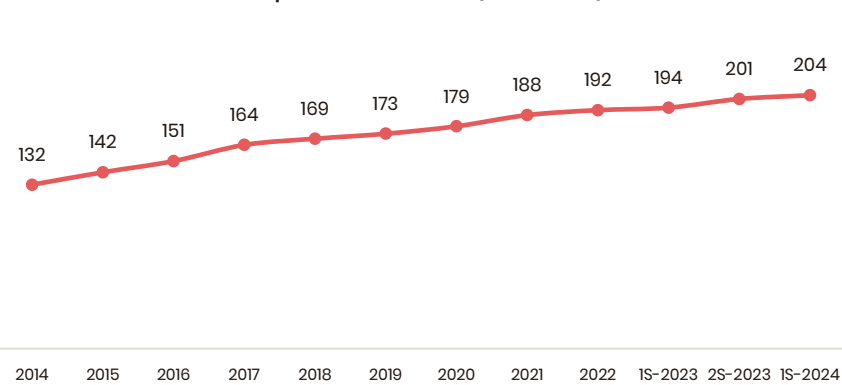


Participación Mini Bodegas Según Superficie a abr-24

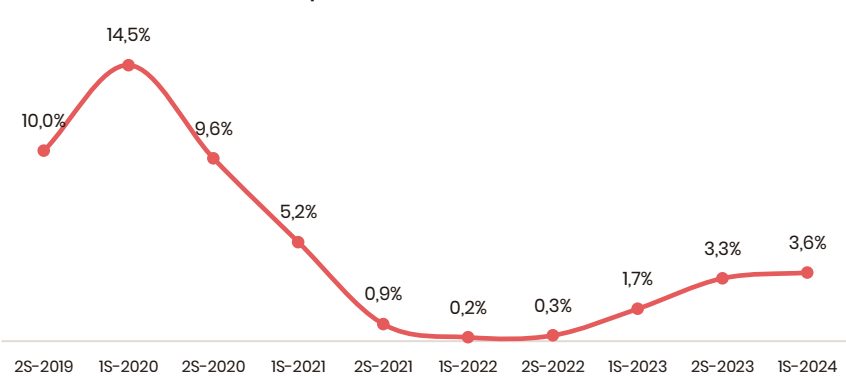


Anexos: Sector Inmobiliario Comercial - RM

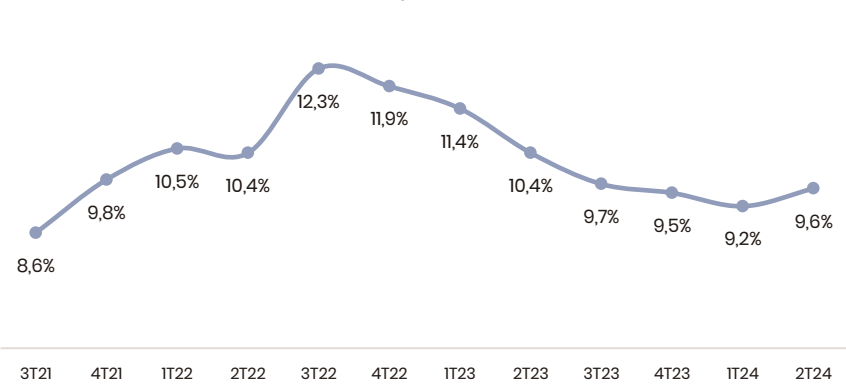
Strip Centers: Stock (Unidades)



Strip Centers: Vacancia



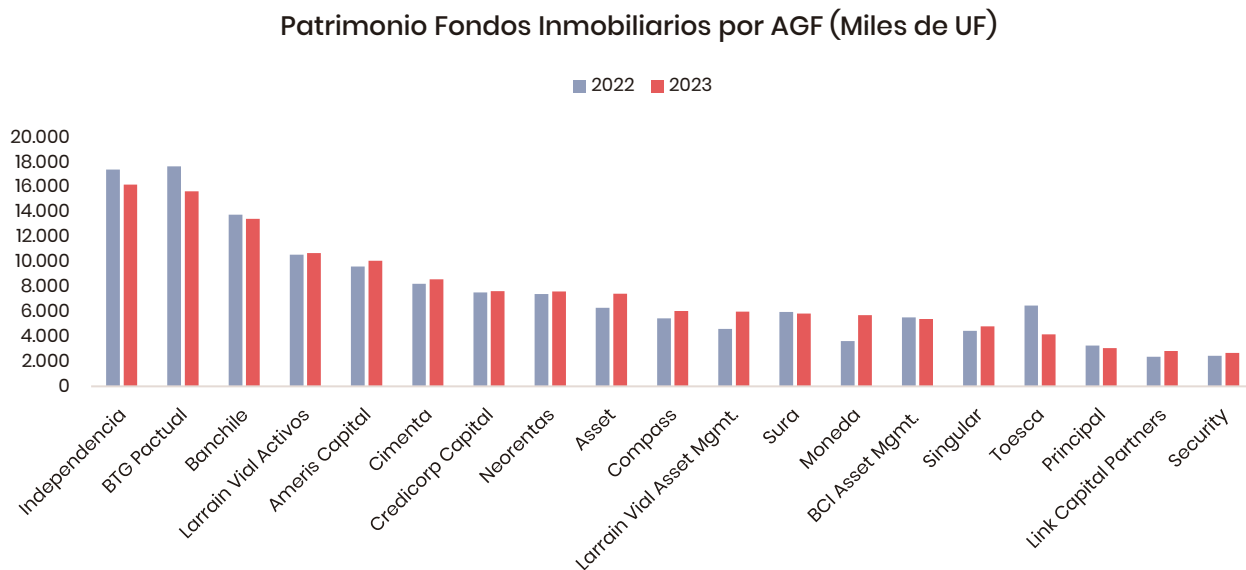
Oficinas A/A+: Vacancia



Anexo: Fondos Inmobiliarios (1/2)

- Dada la restricción de préstamos bancarios al sector inmobiliario, los fondos inmobiliarios han ido en aumento. Entre abril de 2023 y marzo de 2024 se crearon 14 nuevos fondos (asociados a Acafi). Al cierre del primer trimestre de 2024, los fondos de inversión inmobiliarios registraron un crecimiento del 7,5% en un año, alcanzando un total de US\$ 7.198 millones. Del total de fondos, el 66% se destina a renta, 14% a desarrollo y el 20% restante a fondos mixtos.
- A junio de 2024 existen 189 fondos inmobiliarios con activos por US\$ 7.684 millones. En términos de retorno, la renta residencial es el que ha tenido mejor desempeño. Durante el primer semestre de 2024, la renta residencial registró un récord de producción con 26 nuevos proyectos.
- Sin embargo, en los últimos meses se ha anunciado la liquidación de varios fondos inmobiliarios. Este es el caso de Toesca Rentas Inmobiliarias, el cual se anunció en mayo su liquidación, luego de que no se concretara la prórroga hasta 2026. Este fondo comenzó en junio de 2017. Un porcentaje minoritario, pero superior al 5%, optaron por ejercer su derecho a retiro, dando paso al fin del fondo. Ahora se deben vender activos inmobiliarios por US\$ 260 millones, con plazo hasta abril de 2027.
- Otro ejemplo es el fondo inmobiliario más grande de Banchile Inversiones, y uno de los más antiguos, creado en 2012. El Fondo de Inversiones Banchile Rentas Inmobiliarias comenzará su liquidación en diciembre de 2024 (unos US\$340 millones) al no lograr llegar a acuerdo para la prórroga hasta diciembre de 2027. Sin embargo, si bien el plazo de liquidación de los activos era originalmente de 18 meses, este se extendió a 36 meses, los que puede ser prorrogables por 12 meses de manera automática si quedasen activos remanentes en el fondo. Estos mecanismos surgen ya que no se presentan condiciones favorables para la venta de este tipo de activos.
- Un último ejemplo es el caso del fondo Desarrollo Inmobiliario II de BTG, cuando a fines de 2022 se intentó prorrogar sin éxito, entrando en proceso de liquidación.
- Por otro lado, dos firmas firmaron un fondo inmobiliario por UF 860 mil (US\$ 35 millones aprox.) en Santiago Centro y La Florida. Link Capital Partners AGF y la Inmobiliaria Fundamenta planean una inversión total de US\$ 80 millones para la construcción de más de 700 departamentos destinados a la venta.

Anexo: Fondos Inmobiliarios (2/2)





Departamento de Estudios

Felipe Jaque

Economista Jefe

felipe.jaque@security.cl

Nicolás Libuy

Subgerente Renta Variable Local

nicolas.libuy@security.cl

Roberto Valladares

Analista Senior de Inversiones

roberto.valladares@security.cl

César Guzmán

Gerente Macroeconomía

cesar.guzman@security.cl

Eduardo Salas

Economista Senior

eduardo.salas@security.cl

Juan Manuel Mira

Analista de Inversiones

juanmanuel.mira@security.cl

Josefina Koljatic

Analista de Inversiones

josefina.koljatic@security.cl

Paulina Barahona

Subgerente Renta Fija Corporativa

paulina.barahona@security.cl

Marcela Calisto

Economista

marcela.calisto@security.cl

Juan Ignacio Vicencio

Analista de Inversiones

juan.vicencio@security.cl

Este informe no constituye oferta a firme de compra ni venta de valores, no compromete a Grupo Security ni a sus filiales o empresas relacionadas. Este informe ha sido preparado en base a información pública, proveniente de fuentes a nuestro juicio confiables. Sin embargo, podría eventualmente contener algún error, que de modo alguno compromete la responsabilidad de los autores de este informe. Asimismo, los precios o valores indicados pueden presentar variaciones con respecto a lo informado. Las inversiones especificadas en este informe pueden no resultar adecuadas para todos los inversionistas. Éstos deben tomar sus propias decisiones según sus objetivos y niveles de riesgo específicos. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada o duplicada por cualquier forma o medio, o (ii) redistribuida sin el previo consentimiento escrito de Grupo Security.

