

An aerial photograph of a city, likely Lima, Peru, showing a winding road with yellow and blue markings, a large construction site with a yellow excavator, and several modern high-rise buildings. The background features a rocky, hilly landscape with green vegetation.

# LOGAN

INSTITUTIONAL VALUE

BOGOTÁ - LIMA - CDMX - SANJOSE

## REAL ESTATE INVESTMENT REPORT PERU 2022

REPORTE DE INVERSIÓN  
INMOBILIARIO  
PERÚ 2022



Publication Date: February 2023 Fecha de Publicación: Febrero 2023

Survey Conducted: October 2022 Encuesta Realizada: Octubre 2022

Next Survey: 2023 Próxima Encuesta: 2023

LOGAN  
INSTITUTIONAL VALUE



## LP SURVEY ENCUESTA A INVERSIONISTAS

---

- Annual Return Expectations (IRR)  
Expectativas de Retorno Anual (TIR)
- Manager Selection Criteria Ranking  
Clasificación de Criterios para Selección de Gestor
- Investment Plans 2023  
Planes de Inversión 2023
- Real Estate Investment Focus 2023  
Foco de Inversión en Bienes Raíces 2023
- Drivers of Fund Performance Ranking  
Clasificación de Impulsores de Desempeño de los Fondos
- Investment Experience  
Experiencia de Inversión

## MARKET TRENDS/ TENDENCIAS DE MERCADO

---

- Assets Under Management - GPs  
Activos Bajo Administración de los Gestores
- Assets Under Management - Direct Investment  
Activos Bajo Administración - Inversión Directa
- Assets Under Management by Segment  
Activos Bajo Administración por Segmento
- Investment Allocation by Sector - GPs  
Distribución de la Inversión por Sector de los Gestores

- Investment Allocation by Sector - Direct Investment  
Distribución de la Inversión por Sector de la Inversión Directa
- Going-In Net Cap Rates  
Tasas de Capitalización de Entrada Netas
- Evolution of Cap Rates and Bond Yields  
Evolución de las Tasas de Capitalización y Retornos de Bonos

## GP SURVEY ENCUESTA A GESTORES

---

- Cap Rates  
Tasas de Capitalización
- Discount Rates  
Tasas de Descuento
- Development Discount Rates  
Tasas de Descuento de Desarrollo
- Market Real Rental Rate Growth (Next 5 years, annual average)  
Crecimiento de la Tasa Real de Renta de Mercado (Promedio anual, próximos 5 años)
- Development Risk Premium  
Prima de Riesgo de Desarrollo
- Investment Opportunity Ranking by Sector  
Clasificación de Oportunidades de Inversión por Sector
- Most Attractive Country to Invest  
País más Atractivo para Inversión



## INTRODUCTION INTRODUCCIÓN

---

**Report purpose:** For use in benchmarking, reporting, and investment decisions. The goal is to provide a deeper understanding of the real estate market and investment dynamics.

**Sections:**

- A. LP Survey
- B. Market Trends - Market info and transactions
- C. GP Survey - Manager responses

**Sources:** LOGAN database (transactional, market information), Superintendencia del Mercado de Valores and survey responses of participants – conducted by LOGAN in 4Q 2022

**Propósito del informe:** Para uso en análisis comparativo (benchmarking), producción de informes y ayuda en la toma de decisiones de inversión. El objetivo es contribuir a una comprensión más profunda del mercado inmobiliario y las dinámicas de inversión.

**Secciones:**

- A. Encuesta a inversionistas
- B. Tendencias de mercado - Información de mercado y transacciones
- C. Encuesta a gestores - Respuestas de participantes

**Fuentes:** Base de datos de LOGAN (transacciones, información de mercado), Superintendencia del Mercado de Valores y respuestas de participantes a la encuesta – conducida por LOGAN en el 4T trimestre del 2022

## PARTICIPANTS PARTICIPANTES

---

### FUND MANAGERS GESTORES DE FONDOS

- AC Capitales
- ACRES Finance
- BTG Pactual
- Capital Center
- Capia
- Credicorp Capital AM
- CCLA Group
- Faro Capital
- FIBRA Prime
- HMC Capital
- FIBRA Larrain Vial
- SURA IM

### INVESTORS INVERSIONISTAS

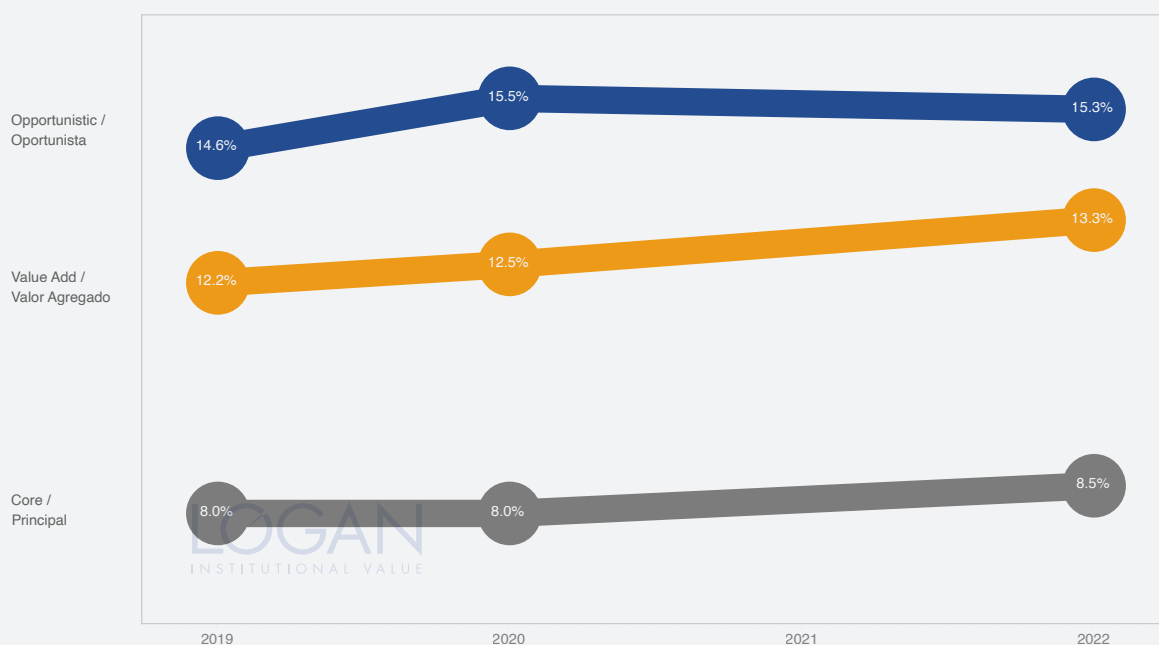
- AFP Integra
- Interseguro
- La Positiva
- Pacífico Seguros
- Prima AFP
- Profuturo AFP

### DEVELOPERS DESARROLLADORES

- Dormeson
- Edifica
- Grupo Centenario
- Grupo Patio
- In Rubi SA
- Jockey Plaza
- LatAm Logistic Properties
- Parque Arauco

## ANNUAL RETURN EXPECTATIONS (IRR) EXPECTATIVAS DE RETORNO ANUAL (TIR)

What is your total annual return expectation (IRR) for each strategy? /  
¿Cuáles son las expectativas de retorno anual (TIR) para cada tipo de estrategia?



Source / Fuente:  
LPs Survey 2022 conducted by LOGAN /  
Encuestas a Inversionistas conducida por LOGAN en 2022

High inflation and consequently elevated interest rates has an impact on the perception of risk of institutional investors. In comparison to the previous year, the Core (+50 bps) and Value Add (+80 bps) investment strategies indicate investors are requiring more return as alternative investment opportunities increase. This trend could reverse if inflation and economic uncertainty start to change course toward the historical mean.

La coyuntura actual de inflación elevada y por consiguiente de altas tasas de interés, tiene un efecto sobre la percepción de riesgo de los inversionistas institucionales. Vemos un crecimiento de 50 bps en la estrategia “Core” y 80 bps para la estrategia de “Valor Agregado” con respecto al 2020, lo cual refleja que el riesgo percibido es mayor que en años anteriores. Esta tendencia se puede revertir si la inflación y la incertidumbre económica empiezan a cambiar hacia la media histórica.



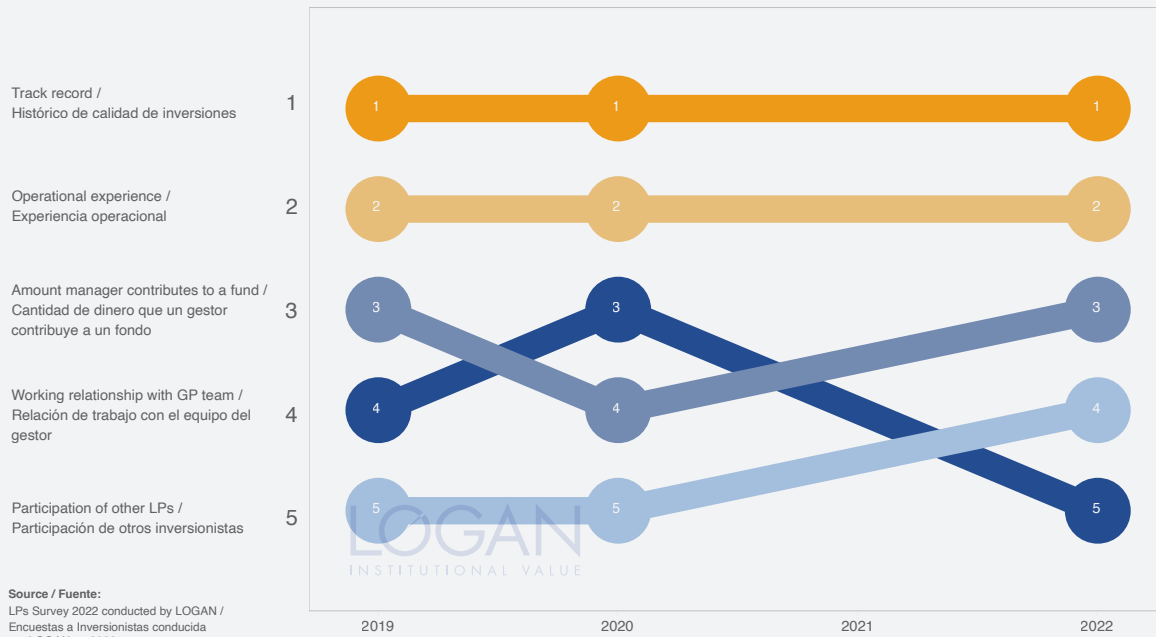


# MANAGER SELECTION CRITERIA RANKING

## CLASIFICACIÓN DE CRITERIOS PARA SELECCIÓN DE GESTOR

Rank the following characteristics in order of importance - manager selection

Clasifique en orden de importancia las siguientes características - selección de gestor



Track record and operational experience remain to be the features most valued by investors when selecting a manager. The participation of the asset manager in the fund continues to show relevance as it aligns the managers interests with investors. This is more important than working

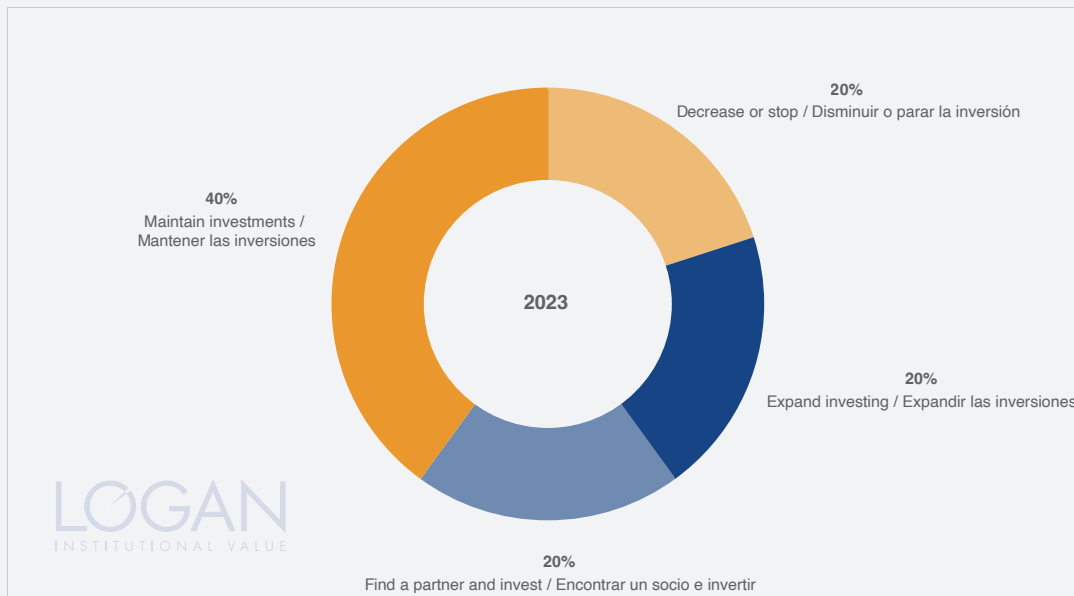
relationship with the GP team and reflects greater interest in minimizing risk than in loyalty to a particular fund manager.

El histórico de calidad de inversiones y la experiencia operacional continúan siendo las características más valoradas por los inversionistas a la hora de seleccionar un gestor. Entre las otras características consultadas, de acuerdo a la información más reciente, hay una creciente preferencia por aspectos como la participación del gestor como inversionista para alinear intereses entre los 'stakeholders'. Esto refleja un mayor interés por la minimización del riesgo que por la fidelidad a un gestor en particular.

# INVESTMENT PLANS 2023

## PLANES DE INVERSIÓN 2023

### Investment plans to invest in real estate in Peru Planes de inversión en bienes raíces en Perú



Source / Fuente:  
LPs Survey 2022 conducted by LOGAN / Encuestas a Inversionistas conducida por LOGAN en 2022

In contrast to 2020-2021, when the pandemic greatly influenced overall sentiment, investors surveyed were focused on decreasing or completely stopping their investments; in 2022 and around 2023, 80% of the investors consulted are considering maintaining, expanding or initiating investments. However, these investments would be mainly focused outside of Peru.

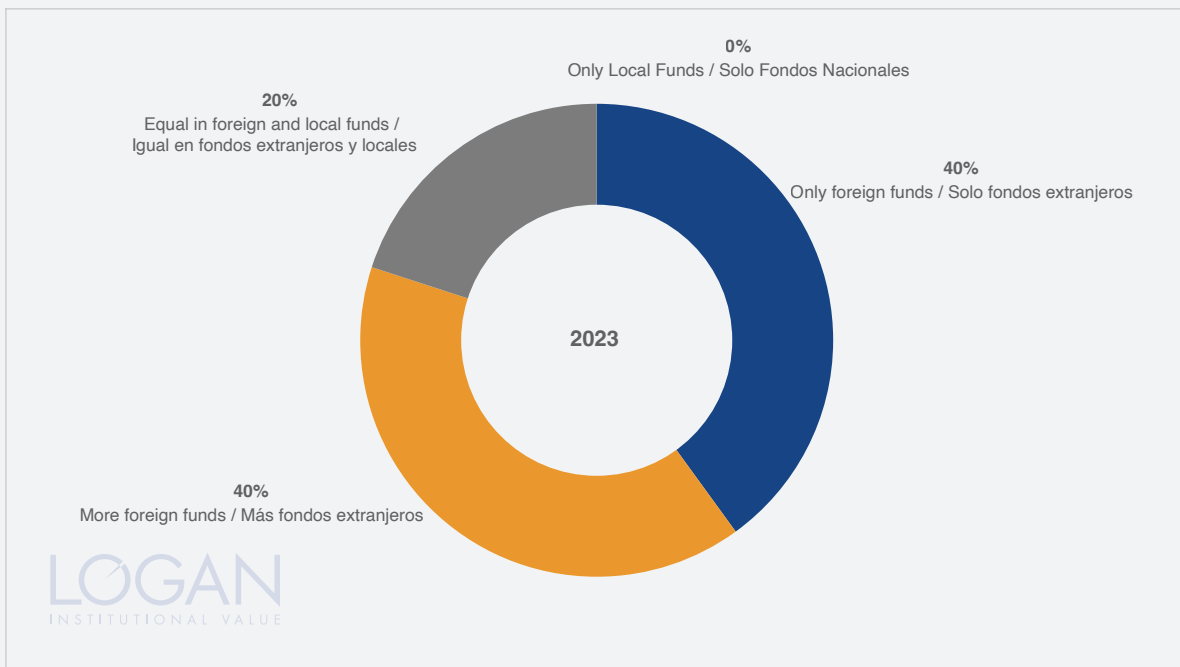
A diferencia de 2020-2021, cuando por el efecto pandemia la totalidad de inversionistas consultados se encontraban enfocados en disminuir o detener completamente sus planes de inversión, en 2022 y hacia 2023 el 80% de los inversionistas consultados están considerando mantener, expandir o iniciar inversiones. Sin embargo, estas inversiones serían principalmente en los mercados extranjeros.



## REAL ESTATE INVESTMENT FOCUS 2023 FOCO DE INVERSIÓN EN BIENES RAÍCES 2023

Where will real estate investment be focused in 2023?

¿Dónde va a estar enfocada la inversión en bienes raíces en 2023?



As in previous years of the survey, there generally is greater interest in investing in foreign funds. The withdrawals of AFP funds, approved by the government, had a negative impact on the funds' liquidity, thus affecting their investment capacity in the real estate sector. This, on top of the current political crisis in the country, motivates the AFPs to increase their investments abroad, where they can obtain a larger scale and enhanced returns than in the local market.

Como en años previos de la encuesta, se evidencia un mayor interés por la inversión en fondos extranjeros. Los retiros de los fondos de las AFP, aprobados por el gobierno, tuvieron un impacto negativo en la liquidez de los fondos, afectando su capacidad de inversión en el sector inmobiliario. Esto, sumado a la crisis política actual del país, hace que las AFP busquen aumentar sus inversiones en el extranjero, en donde pueden obtener una mayor escala y mejores rentabilidades que en el mercado local.



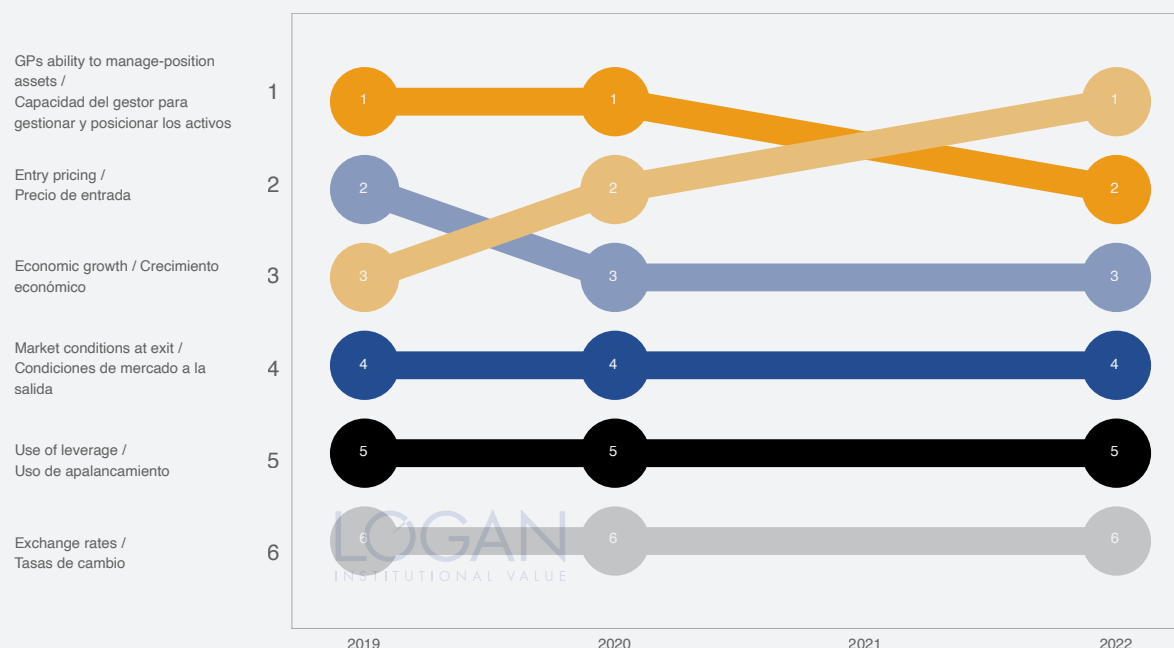


# DRIVERS OF FUND PERFORMANCE RANKING

## CLASIFICACIÓN DE IMPULSADORES DE DESEMPEÑO DE LOS FONDOS

Rank drivers that you expect to have the biggest impact on fund performance

Clasifique los impulsores que espera tengan el mayor impacto en el rendimiento de los fondos



Source / Fuente:  
LPs Survey 2022 conducted by LOGAN / Encuestas a Inversionistas conducida por LOGAN en 2022

Economic growth has increased in importance among investors over the last four years. This may be due to macroeconomic headwinds around the world that have generated, especially in recent months, a significant increase in inflation levels in the region and, consequently, a significant increase in benchmark borrowing rates by central banks. This has had a direct impact on the cost of capital (debt and equity) and the fund returns that have type of leverage.

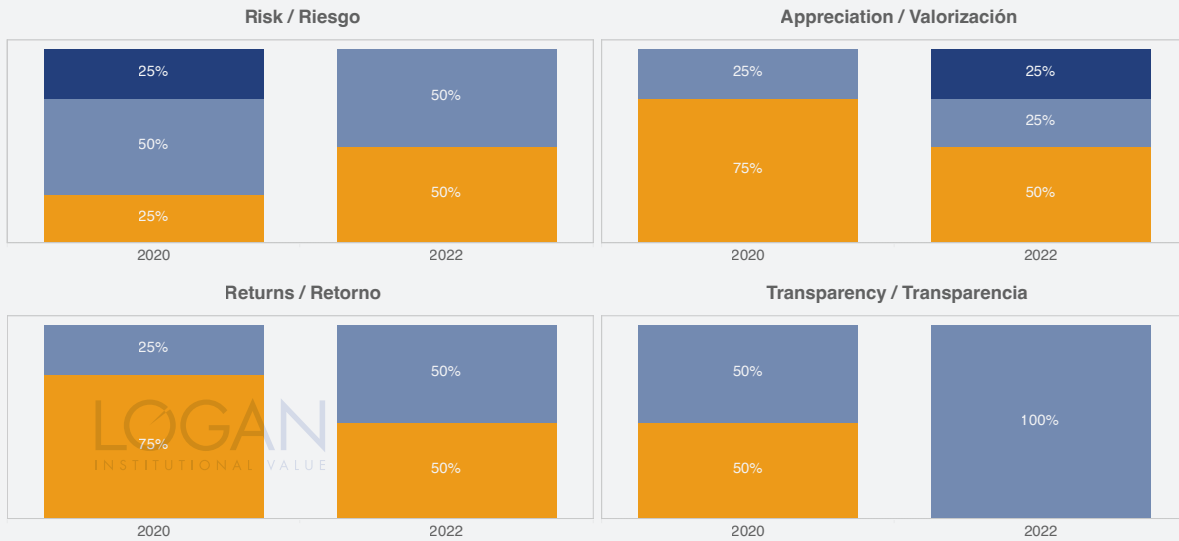
En los últimos cuatro años, el crecimiento económico ha tomado mayor relevancia, al ser considerado por los inversionistas como el factor más importante en el desempeño de los fondos inmobiliarios. Esto puede deberse a la coyuntura negativa a nivel macroeconómico en el mundo, que ha generado, especialmente en los últimos meses, un aumento significativo de los niveles de inflación en la región y, por consiguiente, un incremento importante en las tasas de referencia por parte de los bancos centrales. Esto ha producido un impacto directo sobre el costo de capital (deuda y equity) y los rendimientos de los fondos con algún tipo de apalancamiento.



# INVESTMENT EXPERIENCE EXPERIENCIA DE INVERSIÓN

How would you rate the following aspects in 2022 in terms of the experience with GPs and investments?  
¿Cómo calificaría los siguientes aspectos con relación a la experiencia con gestores e inversiones en 2022?

- Exceeded Expectations / Superó las expectativas
- In-line with Expectations / Alineado con las expectativas
- Below Expectations / Por debajo de las expectativas



Source / Fuente:  
LPs Survey 2022 conducted by LOGAN / Encuestas a Inversionistas conducida por LOGAN en 2022

In relation to 2020, there is a general improvement in investor's perception about various aspects of their investment experience with real estate managers. Among the positive aspects are transparency, returns and the appreciation of assets. The downside aspect has been risk, which is related to the current instability of the macroeconomic and political environment.

Con relación a 2020, se evidencia una mejoría general en la percepción de los inversionistas sobre diversos aspectos de su experiencia de inversión con los gestores inmobiliarios. Entre los aspectos positivos se encuentran la transparencia, los retornos y la valorización de los activos. El aspecto que desmejoró es el del riesgo, lo que está relacionado con la inestabilidad actual del entorno macroeconómico y político.

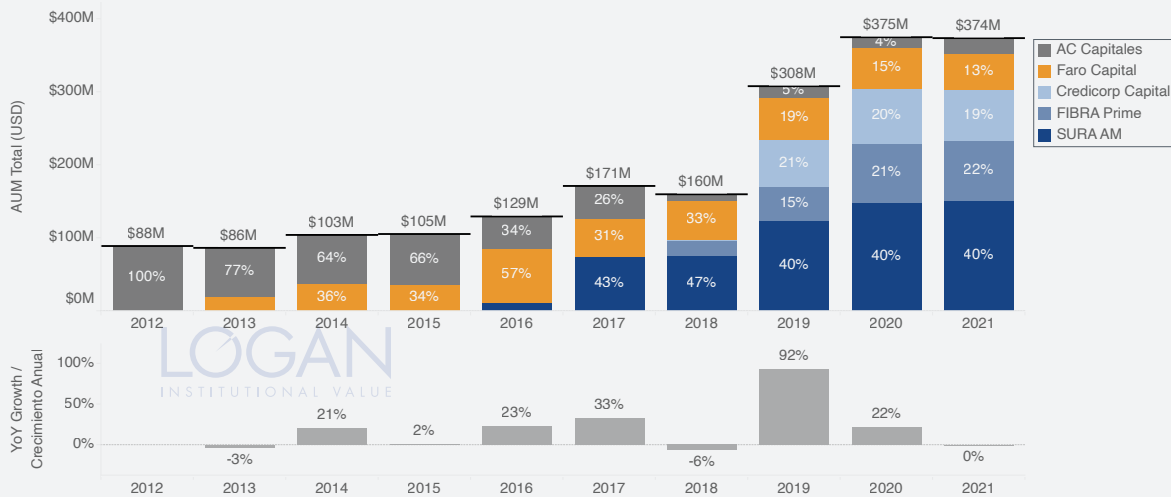






# ASSETS UNDER MANAGEMENT - GPs ACTIVOS BAJO ADMINISTRACIÓN DE LOS GESTORES

## GPs (Income Producing) Gestores (Renta)



**Source / Fuente:**

Funds financial statements taken from Superintendencia del Mercado de Valores and Bolsa de Valores de Lima / Estados financieros de los fondos tomados de la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Lima

**Investment Funds / Fondos de Inversión:**

- AC Captales: Fondo de Inversión Multirenta Inmobiliaria FIMI y Fondo de Inversión en Rentas de Bienes Inmuebles FIRBI
- FARO Capital: Fondo de Inversión Inmobiliario I
- Credicorp Capital SAF: Fondo de Inversión Inmobiliario del Perú
- FIBRA Prime: Continental Sociedad Titularizadora S.A.
- SURA AM: Fondo de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles Sura Asset Management I - FIRBI I y Fondo de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles Sura Asset Management II - FIRBI II

**Methodology Note / Nota Metodológica:**

A change in methodology was made to the information presented in this graph taking into account the historical financial statements and the portfolio of assets exclusively income producing of GPs / Se realizó un cambio de metodología a la información presentada en esta gráfica teniendo en cuenta los estados financieros históricos y el portafolio de activos exclusivamente para renta de los gestores inmobiliarios

During 2021, a significant reduction in the institutional transactional activity has limited growth of total AUM. This is mainly associated with the carry-over effect of the pandemic. Higher transactional growth was evident in 2022 compared to 2021 and anticipated to be greater than 10%. 2023 is expected to be a tough year for real estate investments due to the high cost of capital, however, we believe there will be greater investment opportunities than in the last 2 years.

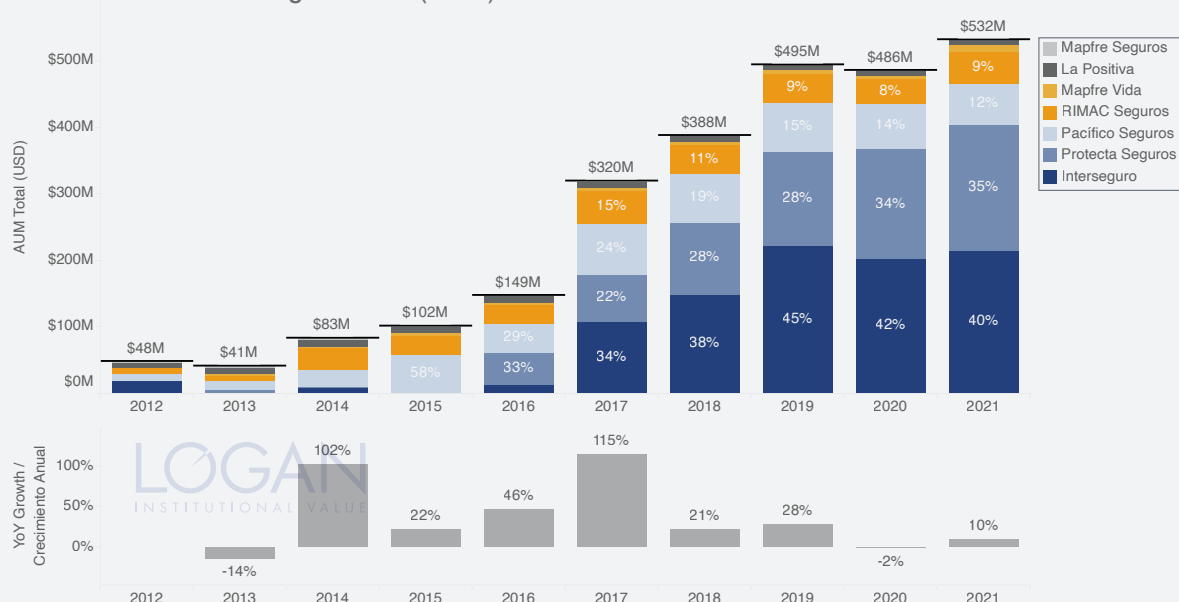
Durante el 2021 se evidenció una reducción significativa en la actividad transaccional de los fondos administrados por gestores inmobiliarios, lo que llevó al AUM total a tener un crecimiento cercano a 0%. Esto debido principalmente al efecto de la pandemia. En el 2022 se evidenció un mayor crecimiento transaccional con respecto al 2021, calculamos que este crecimiento será superior al 10%. El 2023 se espera sea un año difícil para las inversiones inmobiliarias por el alto costo de capital, sin embargo, creemos que existirán mayores oportunidades de inversión que en los últimos dos años.



# ASSETS UNDER MANAGEMENT - DIRECT INVESTMENT

## ACTIVOS BAJO ADMINISTRACIÓN DE LA INVERSIÓN DIRECTA

Direct investment of insurance funds (income producing)  
Inversión directa de aseguradoras (renta)



**Source / Fuente:** Insurance companies statements taken from Superintendencia del Mercado de Valores and Bolsa de Valores de Lima / Estados financieros de las compañías aseguradoras tomados de la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Lima  
**Methodology Note / Nota Metodológica:** A change in methodology was made to the information presented in this graph. Currently, this graph presents information only related to the assets under management of insurance companies / Se realizó un cambio de metodología en la información presentada en esta gráfica. Actualmente, esta gráfica presenta información únicamente relacionada a los activos bajo administración de compañías aseguradoras

In contrast to real estate managers, insurance companies that invest directly in real estate evidenced growth in their AUM in the last year of 10%, following a 2% contraction in 2020. We believe this may have occurred because insurance companies have greater liquidity, and their return expectations are lower than those of investment funds.

A diferencia de los gestores inmobiliarios, las compañías de seguros que invierten directamente en bienes raíces evidenciaron un crecimiento en su AUM en el último año de

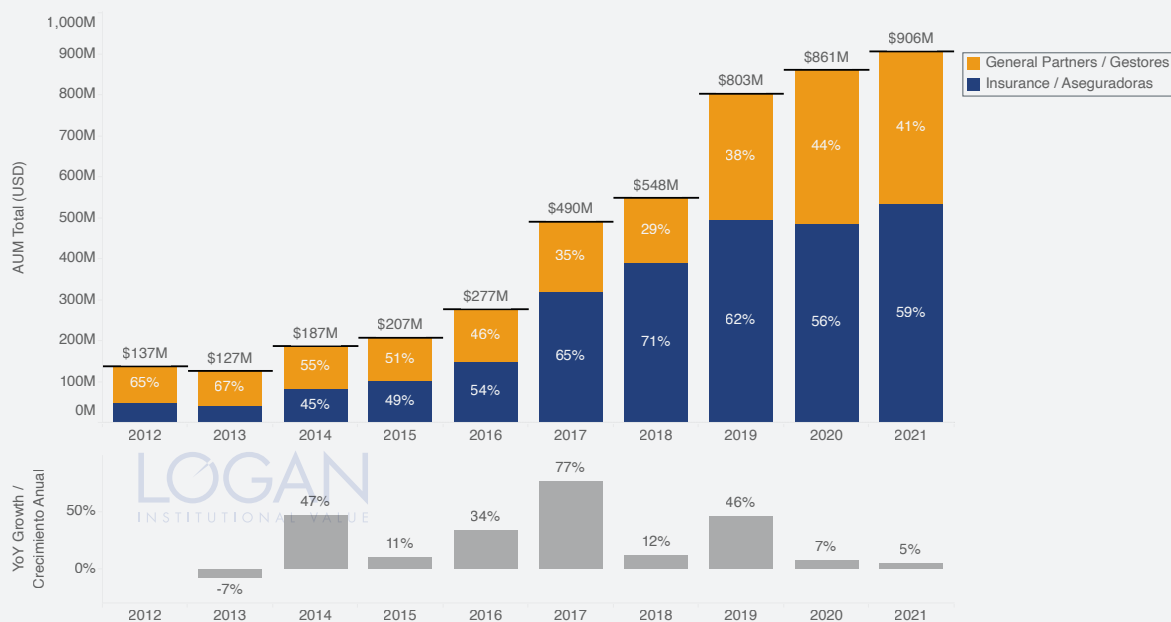
10%, después de una contracción de 2% en 2020. Consideramos que esto puede haber ocurrido debido a que las compañías de seguros tienen mayor liquidez y a que sus expectativas de retornos son menores a las de un fondo de inversión.



# ASSETS UNDER MANAGEMENT BY SEGMENT

## ACTIVOS BAJO ADMINISTRACIÓN POR SEGMENTO

Direct and indirect investment by segment (income producing)  
 Inversión directa e indirecta por segmento (renta)



Source / Fuente:  
 Funds and insurance companies statements taken from Superintendencia del Mercado de Valores and Bolsa de Valores de Lima /  
 Estados financieros de fondos y compañías aseguradoras tomados de la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Lima  
 General Partners / Gestores: AC Capitales, Faro Capital, Credicorp Capital, FIBRA Prime, SURAM  
 Insurance / Aseguradoras: Intercorp, Pacifico Seguros, La Positiva Seguros, Mapfre, Protecta, Rimac

Insurance companies continue to be important participants in the Peruvian institutional real estate market. Although investment funds have grown significantly in recent years, insurance companies maintain a higher volume of investments than real estate managers. We believe insurance companies will continue to be the primary investor group and driver to the real estate market.

Las compañías de seguros se mantienen como actores importantes en el mercado inmobiliario institucional peruano. Si bien en los últimos años los fondos de inversión han tenido un crecimiento importante, las aseguradoras mantienen un mayor volumen de inversiones que los gestores inmobiliarios. Creemos que las compañías de seguros seguirán siendo los principales actores e impulsores del mercado inmobiliario.



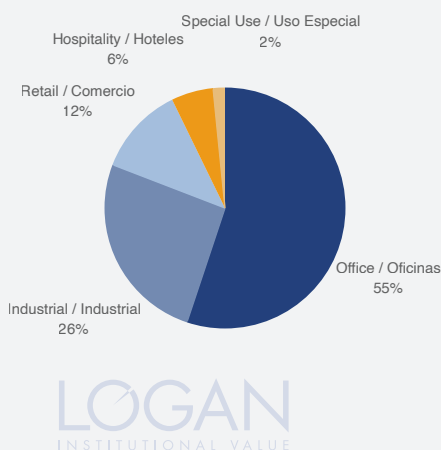


# INVESTMENT ALLOCATION BY SECTOR – GPs

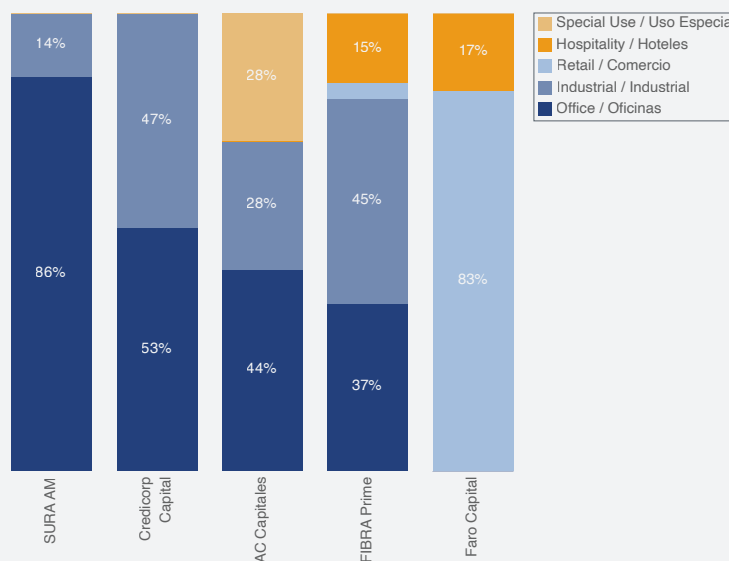
## DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN POR SECTOR DE LOS GESTORES

GPs, Year-End 2021  
Gestores, Cierre 2021

By Sector / Por Sector



By GP / Por Gestor



**Source / Fuente:**

Funds financial statements taken from Superintendencia del Mercado de Valores and Bolsa de Valores de Lima / Estados financieros de los fondos tomados de la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Lima

**Special Use / Uso Especial:**

Education / Educación

In previous years, fund managers focused their investments on sectors such as office and retail. In the wake of the pandemic, fund managers who maintained a concentration in those assets began to search for opportunities in the industrial sector that would allow them to have a more diversified portfolio and minimize risk. By 2023, we see that investment funds will continue expand investment in industrial assets but will also focus on alternative assets such as education and multifamily.

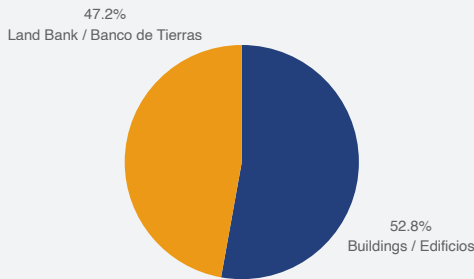
En años anteriores los gestores de fondos centraban sus inversiones en activos como oficinas y retail. A raíz de la pandemia, los gestores que mantenían una concentración en dichos activos salieron en búsqueda de oportunidades en el sector industrial que les permitiera tener un portafolio más diversificado, minimizando el riesgo. Para el 2023 vemos que los fondos de inversión seguirán buscando invertir en activos industriales, pero también centrarán sus miradas en activos alternativos como educación y multifamily.



## INVESTMENT ALLOCATION BY SECTOR – DIRECT INVESTMENT DISTRIBUCIÓN DE LA INVERSIÓN POR SECTOR DE INVERSIÓN DIRECTA

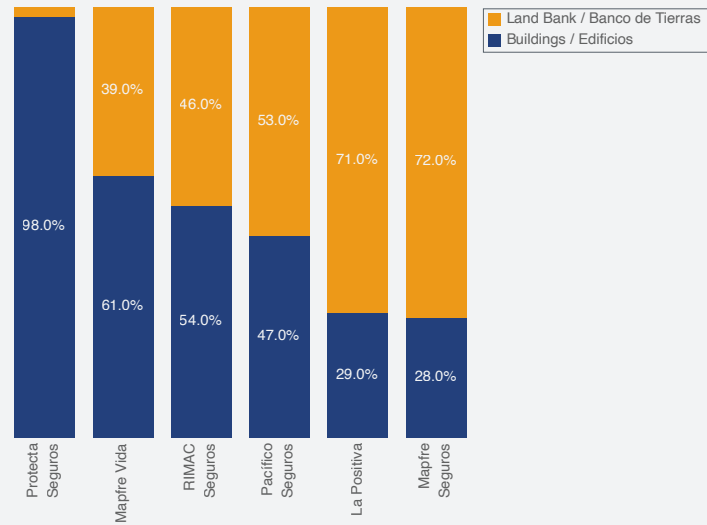
### Insurance Companies, Year-End 2021 Aseguradoras, Cierre 2021

By Asset Type / Por Tipo de Activo



LOGAN  
INSTITUTIONAL VALUE

By Insurance / Por Aseguradoras



**Source / Fuente:**

Insurance companies statements taken from Superintendencia del Mercado de Valores and Bolsa de Valores de Lima / Estados financieros de compañías aseguradoras tomados de la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Lima

**Asset Type / Tipo de Activo:**

No breakdown by sector is shown given that this information is not reported in financial statements. Instead, a breakdown by asset type (buildings, land) is provided according to information availability / No se presenta información desglosada por sector dado que esta información no es reportada en los estados financieros. En cambio, se presenta información desglosada por tipo de activo (edificaciones, terrenos) de acuerdo a la disponibilidad de información

Overall, the distribution of the real estate portfolio of the insurance companies analyzed shows a very similar distribution between buildings and land. Generally, insurance companies are more focused on income-generating assets than on development or land bank strategies. The significant land retained by the insurance groups could be a potential opportunity for other types of investors or fund managers focused on development.

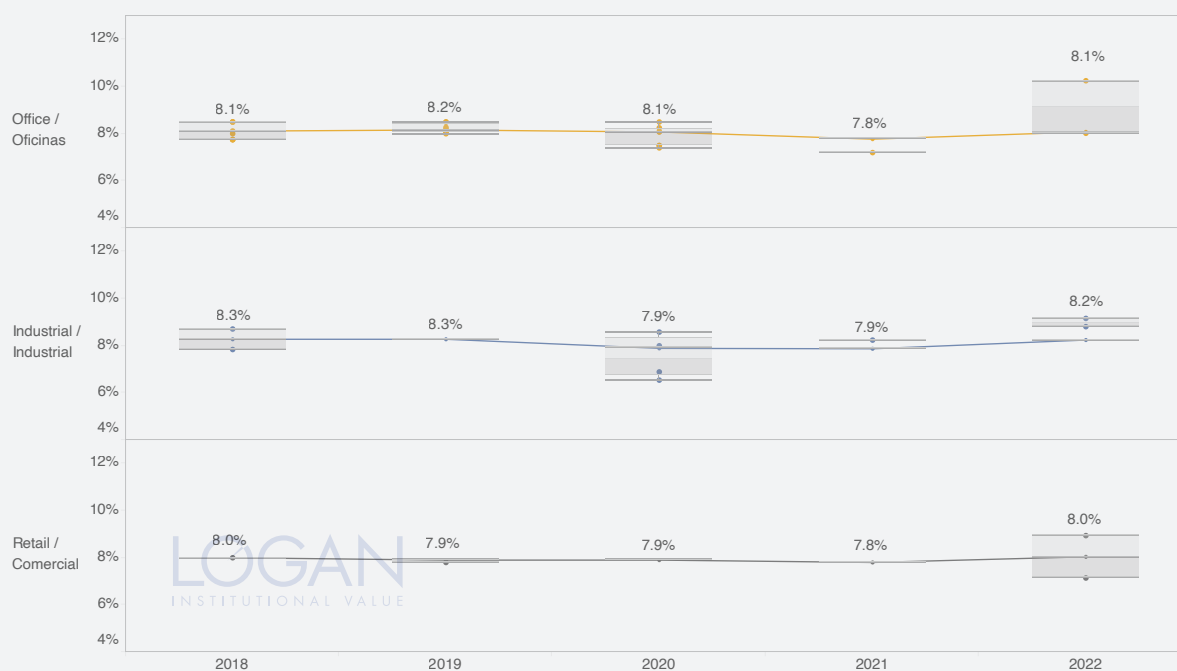
A nivel general, la distribución del portafolio inmobiliario de las aseguradoras analizadas evidencia una distribución muy similar entre edificios y terrenos. Las compañías de seguros están más enfocadas en adquirir activos que generen renta que en desarrollar proyectos, por lo que los terrenos en posesión de dichas compañías representan oportunidades de inversión para otro tipo de inversores o gestores de fondos enfocados en desarrollo.





## GOING-IN NET CAP RATES TASAS DE CAPITALIZACIÓN DE ENTRADA NETAS

Transactions, Two-year Moving Average by Sector  
Transacciones Promedio Móvil Dos Años por Sector



Source / Fuente:  
Transactional Information LOGAN /  
Información Transaccional de LOGAN

Real estate is perceived and analyzed as a long-term investment asset class. Although cyclical events and uncertainty impact the short-term risk and often the cost of capital, the level of impact is less when viewed through a longer-term lens. This is reflected in transactional activity, where we see a slight increase in capitalization rates with respect to 2021, despite the sharp increase in interest rates. It also demonstrates how stable the returns on long-term real estate assets are, versus other types of investments.

La inversión en el sector inmobiliario es percibida y analizada bajo una perspectiva a largo plazo. Aunque los eventos coyunturales y la incertidumbre repercuten en el riesgo a corto plazo y, a menudo, en el costo de capital, el nivel de impacto es menor cuando se analiza con un horizonte más largo. Esto se puede ver reflejado en las transacciones, en donde vemos un ligero incremento en las tasas de capitalización con respecto al 2021, a pesar del fuerte incremento de las tasas de interés producto de la inflación registrada en los últimos meses. Así mismo, demuestra lo estable que son los rendimientos de los activos inmobiliarios a largo plazo versus otro tipo de inversiones.

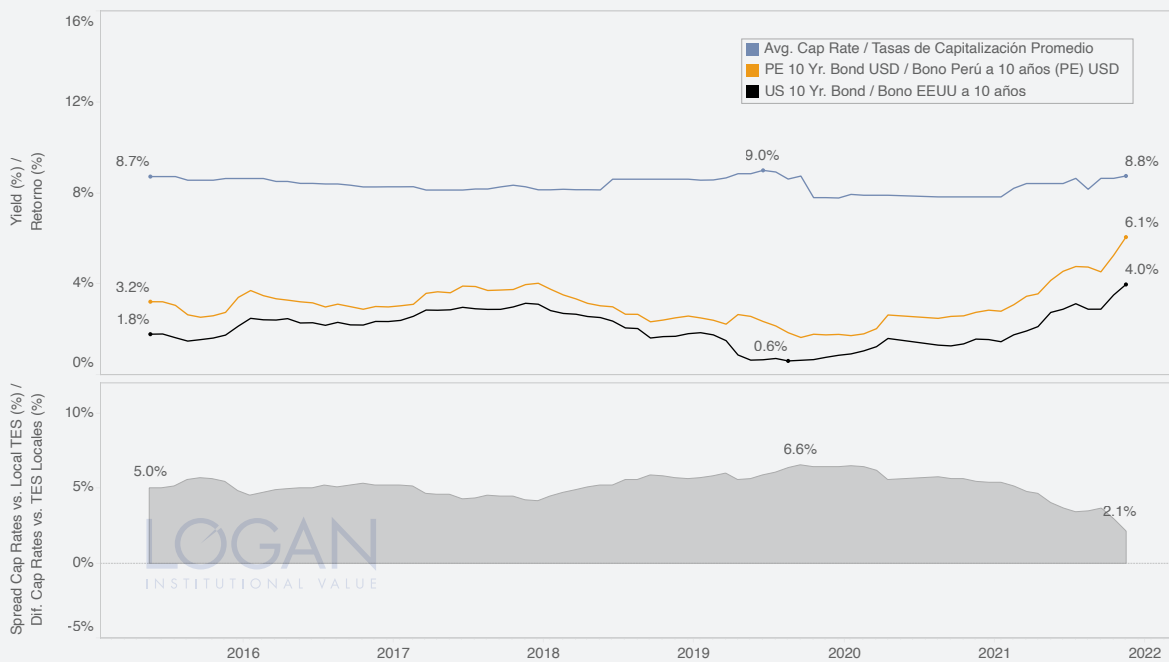




# EVOLUTION OF CAP RATES AND BOND YIELDS

## EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE CAPITALIZACIÓN Y RETORNOS DE BONOS

Transactions One Year Moving Average  
 Transacciones Promedio Móvil Un Año



Source / Fuente:  
 Banco Central de Reserva del Perú and Bloomberg /  
 Banco Central de Reserva del Perú y Bloomberg

Cap rates have remained relatively stable compared to U.S. and Peruvian 10-year treasury bond yields, which have been rising steadily over the past year. We believe that this is a cyclical event and that by the end of 2023 the spread between cap rates and 10-year bond yields will be closer to the 5-year history, which approximates 450-500 bps.

Las tasas de capitalización se han mantenido relativamente estables en comparación con los rendimientos de los bonos del tesoro estadounidense y peruano a 10 años, que han venido en aumento constante en el último año. Consideramos que este es un evento coyuntural y que para fines del 2023 el margen entre las tasas de capitalización y los rendimientos de los bonos a 10 años se acercarán más al histórico de los últimos cinco años, el cual se aproxima a 450-500 pbs.







# CAP RATES TASAS DE CAPITALIZACIÓN

## Cap Rate (Class A, primary market) Tasa de Capitalización (Clase A, mercado primario)

	Average / Promedio				2023 Fo. / Pr.	Dispersion Range / Rango de Dispersión			
	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
Office / Oficinas	8.2%	8.0%	8.3%	8.6%		8.5% 7.8%	9.0% 7.0%	9.0% 8.0%	9.5% 7.5%
Industrial / Industrial	8.6%	8.1%	8.3%	8.2%		9.5% 7.5%	9.0% 7.5%	9.0% 8.0%	9.0% 7.0%
Retail / Comercio	9.2%	9.2%	9.0%	9.0%		10.0% 8.5%	11.0% 8.0%	10.0% 8.0%	10.0% 7.5%
Hotel (Limited Service) / Hotel (Servicio Limitado)	9.7%	9.1%	9.3%	9.9%		12.0% 8.5%	11.0% 8.0%	10.0% 9.0%	11.0% 8.0%
Hotel (Full Service) / Hotel Hotel (Servicio Completo)	9.8%	9.3%	10.3%	9.9%		12.0% 8.0%	11.0% 8.0%	12.0% 9.0%	11.0% 7.5%
Multifamily) / Vivienda para Renta	n.d.	n.d.	n.d.	8.2%		n.d.	n.d.	n.d.	9.5% 7.0%
Healthcare / Servicios Médicos	n.d.	n.d.	n.d.	8.5%		n.d.	n.d.	n.d.	9.0% 8.0%

Source / Fuente:  
GPs Survey 2022 conducted by LOGAN / Encuestas a Gestores conducida por LOGAN en 2022  
Cap Rate / Tasa de Capitalización:  
- Industrial / Industrial: Single-tenant / Único-inquilino, Stabilized / Estabilizado - Class A / Clase A, Primary Market / Mercado primario (Lima)  
- Office / Oficinas: Multi-tenant / Multi-inquilino, Stabilized / Estabilizado, Class A / Clase A, Primary Market / Mercado primario (Lima)

In general, we see that the capitalization rates of different sectors have not had major variations with respect to previous years. There is evidence of growth in office cap rates, a sector that is perceived to be riskier following changes in demand trends after the pandemic. We believe that by 2023, and due to investor appetite and scarcity of opportunities, cap rates for Class A industrial assets will start to compress.

En general vemos que las tasas de capitalización para los distintos tipos de activos no

han tenido mayores variaciones con respecto a años anteriores. Se evidencia un crecimiento en la tasa de oficinas, sector que se percibe con mayor riesgo tras cambios en las tendencias de demanda a raíz de la pandemia. Creemos que para el 2023 las tasas para los activos industriales tendrán una tendencia a la baja, debido al apetito de los inversionistas por este tipo de inmuebles y a la escasez de oportunidades de activos clase A.





# DISCOUNT RATES

## TASAS DE DESCUENTO

### GP Survey (Class A, primary market)

### Encuesta a Gestores (Clase A, mercado primario)

	Average / Promedio				2023 Fo. / Pr.	Dispersion Range / Rango de Dispersión			
	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
Office / Oficinas	10.0%	9.9%	9.8%	10.5%		11.0% 8.5%	12.0% 8.5%	11.0% 8.5%	12.0% 8.5%
Industrial / Industrial	10.3%	10.2%	10.4%	10.8%		16.0% 8.0%	12.0% 8.0%	12.0% 9.0%	12.0% 9.5%
Retail / Comercio	10.5%	12.0%	10.3%	11.3%		11.0% 9.5%	15.5% 10.0%	11.0% 9.5%	13.0% 8.5%
Hotel (Limited Service) / Hotel (Servicio Limitado)	11.2%	12.4%	11.1%	12.8%		12.0% 10.0%	16.0% 10.0%	12.0% 10.0%	15.0% 10.0%
Hotel (Full Service) / Hotel (Servicio Completo)	11.8%	12.8%	n.d.	12.9%		13.0% 11.0%	16.0% 10.0%	n.d.	15.0% 10.5%
Multifamily / Vivienda para Renta	10.5%	9.8%	n.d.	10.0%		15.0% 8.5%	12.5% 8.0%	n.d.	12.0% 9.0%
Healthcare / Servicios Médicos	n.d.	n.d.	n.d.	10.5%		n.d.	n.d.	n.d.	12.0% 9.5%

Source / Fuente:

GPs Survey 2022 conducted by LOGAN / Encuestas a Gestores conducida por LOGAN en 2022

Discount Rate / Tasa de Descuento:

- Industrial / Industrial Single-tenant / Único inquilino, Stabilized / Estabilizado - Class A / Clase A, Primary Market / Mercado primario (Lima)
- Office / Oficinas: Multi-Tenant / Multi-inquilino, Stabilized / Estabilizado, Class A / Clase A, Primary Market / Mercado primario (Lima)
- Retail / Comercio: Regional Shopping Center / Centro Comercial Regional, Multi-Tenant / Multi-inquilino, Stabilized / Estabilizado, Class A / Clase A, Primary Market / Mercado primario (Lima)
- Hotel (Limited Service) / Hotel (Servicio Limitado): Limited Service / Servicio Limitado, Stabilized / Estabilizado, Class A / Clase A, Primary Market / Mercado primario (Lima)
- Hotel (Full Service) / Hotel (Servicio Completo): Stabilized / Estabilizado, Class A / Clase A, Primary Market / Mercado primario (Lima)
- Healthcare / Servicios Médicos: Stabilized / Estabilizado, Low level of complexity / Bajo nivel de complejidad, Primary Market / Mercado primario (Lima)
- Multifamily / Vivienda para Renta: Stabilized / Estabilizado, Class A / Clase A, Primary Market / Mercado primario (Lima)

A general increase in discount rates is evidenced mainly due to a greater perception of risk associated with the macroeconomic and the political instability. Office and retail sectors are those that have suffered the greatest impact. We believe that by 2023 discount rates will remain steady with potential downward pressure by 2024.

Se evidencia un incremento general en las tasas de descuento debido principalmente a una mayor percepción de riesgo por la crisis macroeconómica y la inestabilidad política. Se puede apreciar que los activos de oficinas y comercio son los que han sufrido un mayor impacto con la coyuntura actual. Consideramos que para el 2023 las tasas van a mantenerse con una potencial tendencia a la baja para el 2024.



# DEVELOPMENT DISCOUNT RATES TASAS DE DESCUENTO DE DESARROLLO

GP Survey (Class A, primary market)  
Encuesta a Gestores (Clase A, mercado primario)

	Average / Promedio				2023 Fo. / Pr.	Dispersion Range / Rango de Dispersión			
	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
Office / Oficinas	12.9%	13.5%	13.4%	14.7%	◀▶	17.5% 10.0%	20.0% 10.0%	17.5% 10.0%	20.0% 11.0%
Industrial / Industrial	12.1%	12.3%	13.3%	13.7%	▼	20.0% 8.0%	16.0% 8.3%	20.0% 8.0%	18.0% 10.5%
Retail / Comercio	12.4%	14.8%	13.5%	13.7%	◀▶	19.0% 8.8%	20.0% 10.0%	19.0% 8.8%	18.0% 10.0%
Hotel (Limited Service) / Hotel (Servicio Limitado)	n.d.	n.d.	n.d.	16.0%	▲	n.d.	n.d.	n.d.	20.0% 14.0%
Hotel (Full Service) / Hotel (Servicio Completo)	n.d.	n.d.	n.d.	15.3%	▲	n.d.	n.d.	n.d.	20.0% 12.0%
Multifamily / Vivienda para Renta	12.9%	14.3%	n.d.	13.3%	◀▶	14.0% 10.0%	19.0% 10.0%	n.d.	17.0% 10.0%
Healthcare / Servicios Médicos	n.d.	n.d.	n.d.	11.8%	◀▶	n.d.	n.d.	n.d.	13.0% 10.5%

Source / Fuente: GPs Survey 2022 conducted by LOGAN / Encuestas a Gestores conducida por LOGAN en 2022  
**Development Discount Rate / Tasa de Descuento de Desarrollo:**  
 - **Industrial / Industrial:** Current construction license / Licencia de construcción actual, Built-to-suit (no lease-up risk) / Construcción a la medida (sin riesgo de absorción), Construction risk (Guaranteed Maximum Price contract, limited cost risk) / Riesgo de Construcción (Precio máximo de contrato garantizado, limitado riesgo de costo), Class A / Clase A - Primary Market / Mercado primario (Lima)  
 - **Office - Oficinas:** Current construction license / Licencia de construcción actual, Multi-tenant (partially pre-leased with some absorption risk) / Multi-inquilino (parcialmente pre-arrendado con cierto riesgo de absorción), Class A / Clase A, Primary Market / Mercado primario (Lima)  
 - **Retail / Comercio:** Regional Shopping Center / Centro comercial regional, Current construction license / Licencia de construcción actual, Multi-tenant (anchor tenants pre-leased with some absorption risk), Multi-inquilino (anclas pre-arrendadas con cierto riesgo de absorción), Class A / Clase A - Primary Market / Mercado primario (Lima)  
 - **Hotel (Limited Service) / Hotel (Servicio Limitado):** Stabilized / Estabilizado, Class A / Clase A, Primary Market / Mercado primario (Lima)  
 - **Hotel (Full Service) / Hotel (Servicio Completo):** Full Service / Servicio Completo, Stabilized / Estabilizado, Class A / Clase A, Primary Market / Mercado primario (Lima)  
 - **Healthcare / Servicios Médicos:** Current construction license / Licencia de construcción actual, Single-tenant / Uni-Inquilino, Low level of complexity / Bajo nivel de complejidad, Primary Market / Mercado primario (Lima)  
 - **Multifamily / Vivienda para Renta:** Current construction license / Licencia de construcción actual, Multi-tenant (no pre-leasing with notable absorption risk) / Multi-inquilino (sin pre-arrendamientos con notable riesgo de absorción), Class A / Clase A, Primary Market / Mercado primario (Lima)



Development returns have increased with respect to 2021. We believe this is mainly due to the high cost of financing and higher perceived risk for certain asset classes. Investors perceive higher risk in the development of office projects; however, we believe that this market could recover by the second half of 2024.

Las tasas de descuento para desarrollo presentan un aumento con respecto a 2021. Consideramos que esto se debe principalmente al elevado costo del financiamiento y a un mayor riesgo percibido para ciertos activos. Los inversionistas perciben un mayor riesgo en el desarrollo de proyectos de oficinas, sin embargo, consideramos que este mercado podría recuperarse de cara al segundo semestre del 2024.



# MARKET REAL RENTAL RATE GROWTH (NEXT 5 YEARS, ANNUAL AVERAGE)

## CRECIMIENTO DE LA TASA REAL DE RENTA DE MERCADO (PROMEDIO ANUAL, PRÓXIMOS 5 AÑOS)

GP Survey (Class A, primary market)  
Encuesta a Gestores (Clase A, mercado primario)

	Average / Promedio			Dispersion Range / Rango de Dispersión		
	2019	2020	2022	2019	2020	2022
Office / Oficinas	1.0%	0.4%	0.9%	2.5% -0.5%	2.0% -0.5%	2.5% -0.5%
Industrial/ Industrial	n.d.	n.d.	1.7%	n.d.	n.d.	2.5% 1.0%
Retail / Comercio	0.8%	0.1%	1.1%	2.5% 0.0%	1.0% -0.5%	2.5% 0.0%
Hotel (Limited Service) / Hotel (Servicio Limitado)	0.3%	-0.1%	0.7%	1.5% -0.5%	1.0% -0.5%	2.0% -0.5%
Hotel (Full Service) / Hotel (Servicio Completo)	0.3%	0.0%	0.8%	1.5% -0.5%	1.0% -0.5%	2.5% -0.5%
Multifamily / Vivienda para Renta	0.7%	1.6%	1.3%	2.0% 0.0%	2.0% 0.5%	2.5% 0.0%
Healthcare / Servicios Médicos	n.d.	n.d.	1.1%	n.d.	n.d.	2.5% 0.0%

Source / Fuente:

GPs Survey 2022 conducted by LOGAN /  
Encuestas a Gestores conducida por LOGAN en 2022

Rent Growth / Crecimiento de Renta:

-Market real rental rate growth (over inflation) for the next 5 years / Crecimiento real de renta de mercado (sobre inflación) para los próximos 5 años

Projecting over a 5-year period, investors expect higher real market rent growth for industrial assets. This is due to the low penetration of Class A warehouses and high occupancy/low vacancy rates in this sector. Multifamily is newly emerging asset class that could see significant growth in 2023 and 2024.

Con una perspectiva a cinco años, los inversionistas esperan un mayor crecimiento real de las rentas para los activos industriales. Esto se entiende debido a la baja penetración que existe de almacenes Clase A y a los altos índices de ocupación en este mercado. Multifamily (vivienda para renta) es otra clase de activo interesante que podría tener un crecimiento importante de cara al 2023 y 2024.



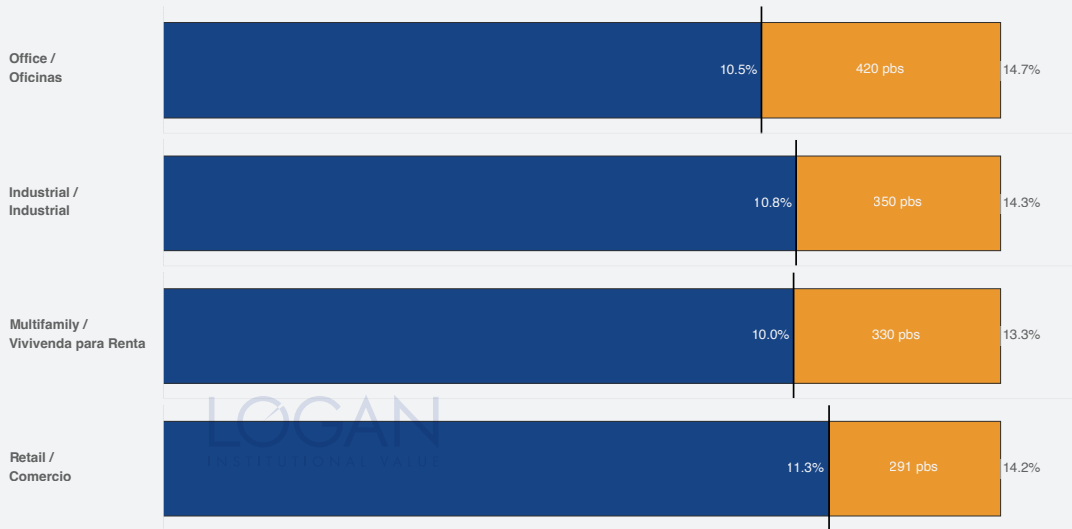
# DEVELOPMENT RISK PREMIUM

## PRIMA DE RIESGO DE DESARROLLO

### GP Survey

#### Encuesta a Gestores

■ Discount Rate Stabilized / Tasa de Descuento Estabilizada  
■ Discount Rate Development / Tasa de Descuento de Desarrollo



Source / Fuente:  
GPs Survey 2022 conducted by LOGAN / Encuestas a Gestores conducida por LOGAN en 2022

Development of office shows the highest risk premium as the sector has been most affected by the pandemic and the political changes. This uncertainty make projections of absorption difficult and increase the risk profile. Industrial and retail have the lowest spreads as the development period is shorter and many times can have lower absorption risk. Previously, multifamily has had one of the highest premiums; now the spread has decreased by approximately 120 bps as investors become more knowledgeable have a better understanding of the risks involved.

El sector de oficinas muestra la prima de riesgo más alta para la construcción, debido a que ha sido unos de los activos más afectados por la pandemia y por la crisis política. Por otro lado, industrial y comercio presentan las menores tasas debido a que generalmente son construcciones que se realizan en plazos más cortos y con un menor riesgo de absorción. Si bien la vivienda para renta presenta una de las primas más altas, vemos que esta ha disminuido con respecto a años anteriores en aproximadamente 120 pbs. Consideramos que esto puede deberse a un mayor conocimiento del activo y un mejor entendimiento de los riesgos de desarrollar este tipo de proyectos.



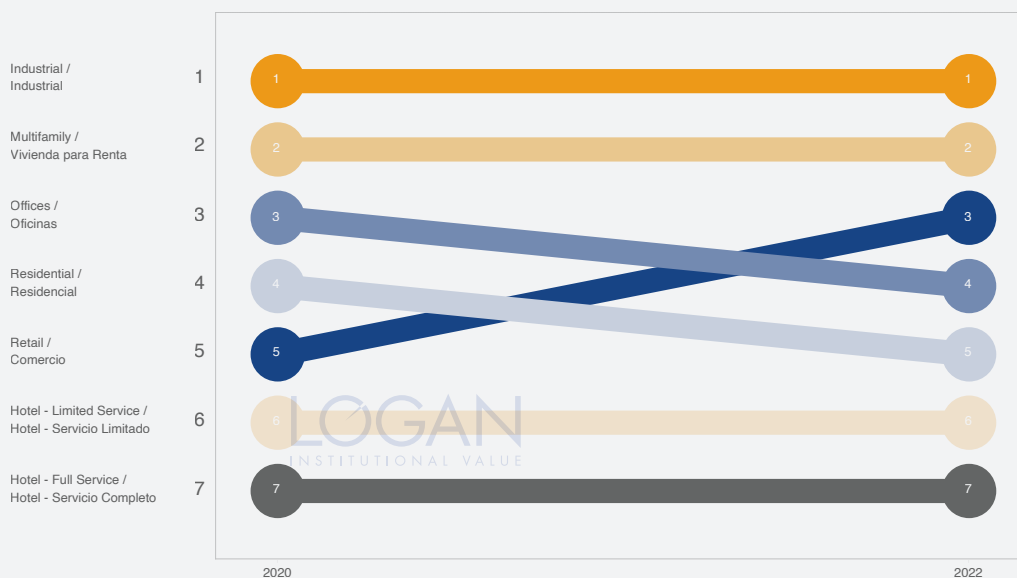


# INVESTMENT OPPORTUNITY RANKING BY SECTOR

## CLASIFICACIÓN DE OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN POR SECTOR

### GP Survey

#### Encuesta a Gestores



Source / Fuente:  
LPs Survey 2022 conducted by LOGAN / Encuestas a Inversionistas conducida por LOGAN en 2022

The pandemic and the political instability have had an impact on investment decisions by institutional investors. Industrial remains one of the most attractive assets due to low vacancy rates and growth projections. Multifamily has maintained importance with fundamental changes in lifestyle decisions of new generations and, in some cases, the high cost of financing to purchase a home. Retail has recovered and now identified as one of the most attractive as pandemic restrictions were eliminated and investors perceive opportunities in the sector.

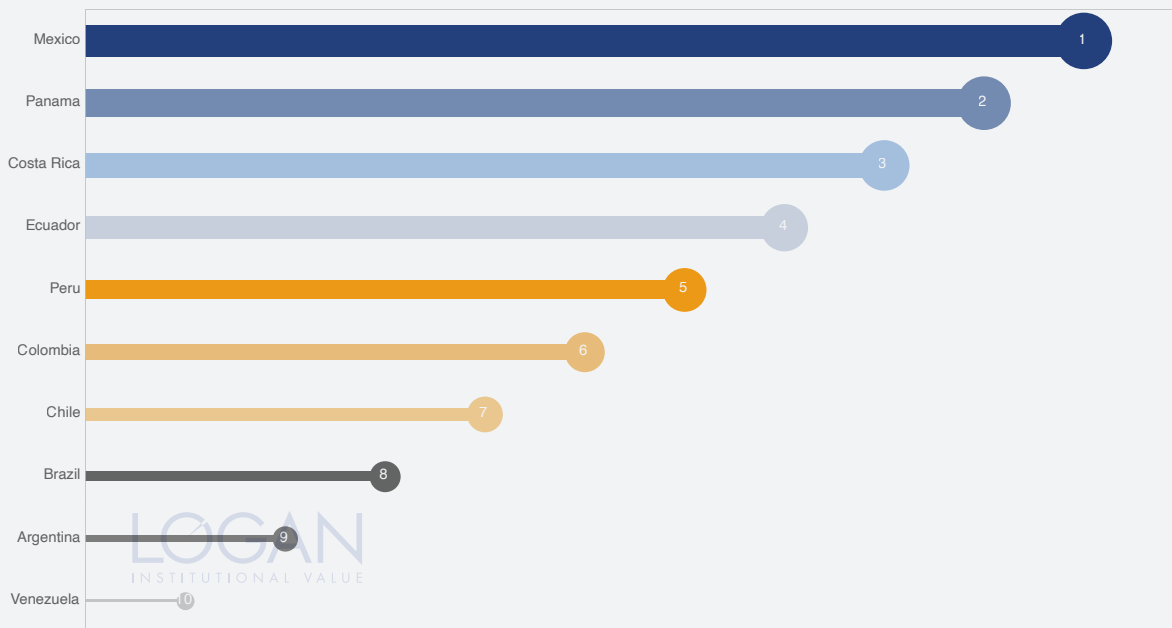
La pandemia y la inestabilidad política han tenido un impacto sobre las decisiones de inversión por parte de los inversionistas institucionales. El

sector industrial logístico sigue siendo uno de los activos más atractivos debido a los índices bajos de vacancia y a las proyecciones de crecimiento que presenta. Multifamily (vivienda para renta) se mantiene en el segundo lugar con muy buenas proyecciones, impulsado por cambios en el estilo de vida de las nuevas generaciones y, en algunos casos, el alto costo del financiamiento para la adquisición de vivienda. El sector comercio se ha recuperado, en parte, gracias a la eliminación de las restricciones sanitarias; esta recuperación hace que los inversionistas perciban mayores oportunidades en dicho sector, convirtiéndose en uno de los activos más valorados.



## MOST ATTRACTIVE COUNTRY TO INVEST PAÍS MÁS ATRACTIVO PARA INVERSIÓN

Rank the most attractive country for investment over the next 12 months:  
Clasifique el país más atractivo para invertir en los próximos 12 meses:



Source / Fuente:  
LPs Survey 2022 conducted by LOGAN /  
Encuestas a Inversionistas conducida por LOGAN en 2022

At a regional level, there is a high level of interest in investing in countries such as Mexico, which has performed better economically than most of its neighbors in the midst of global turbulence and has interesting growth prospects for the coming years. Other countries such as Panama, Costa Rica and Ecuador are also attractive because of the opportunities they present due to their dollarized economies and greater political stability. Countries such as Colombia and Chile are less attractive, due to political factors and uncertainty about the rules and regulations for investors.

A nivel regional se percibe un alto interés en invertir en países como México, que se ha desempeñado mejor a nivel económico que la mayoría de sus vecinos en medio de la turbulencia global y que tiene buenas perspectivas de crecimiento para los próximos años. Otros países como Panamá, Costa Rica y Ecuador, son también atractivos por las oportunidades que presentan al tener una economía dolarizada y una mayor estabilidad política. Países como Colombia y Chile no son del todo atractivos, básicamente por factores políticos y por la incertidumbre sobre las reglas de juego para los inversionistas.



**Bryan L. Drago, MAI, RICS**  
Regional Manager  
+57 (313) 411-7340  
bryan@loganvaluation.com

**Robert L. Drago, MAI, RICS**  
Managing Partner  
+57 (310) 565-0175  
robert@loganvaluation.com

**Carlos M. Neuhaus**  
Managing Director Peru  
+51 (981) 53-7133  
carlos@loganvaluation.com

**Diego Rodríguez Rueda, MRICS**  
Regional Director  
CMA & Operations  
+57 (314) 470-7142  
diego@loganvaluation.com

**LOGAN**  
INSTITUTIONAL VALUE

PERÚ: Calle Mayor Armando Blondet 217 Of. 901 San Isidro, Lima. +511 314.7780

All information contained in this publication is derived from sources that are deemed to be reliable. However, Logan Valuation has not verified any such information, and the same constitutes the statements and representations only of the source thereof, and not of Logan Valuation. Any recipient of this publication should independently verify such information and all other information that may be material to any decision that recipient may make in response to this publication, and should consult with professionals of the recipient's choice with regard to all aspects of that decision, including its legal, financial, and tax aspects and implications, any way reproduce this publication or any of the information it contains recipients of this publication may not, without the prior written approval of Logan Valuation, distribute, disseminate, publish, transmit, copy.