

El sector inmobiliario: alternativas para paliar la crisis



*** INDICE:**

- La “crisis” del Mercado Inmobiliario
 - Efectos de la “crisis”
 - Alternativas y Estratégias.
-

- REIT´s

1. LA CRISIS DEL MERCADO INMOBILIARIO

- “FASTEN YOUR SEAT BELTS”.
- DESEQUILIBRIO OFERTA/DEMANDA
- CRISIS DE CREDITO

1. LA CRISIS DEL MERCADO INMOBILIARIO

“FASTEN YOUR SEAT BELTS”

Europe Spain
Current Events

Deutsche Bank



1 November 2006

Spanish Housing

Fasten your seat belts, get ready for landing

Housing market already cooling down

The Spanish market is cooling down. For the first time in the last 22 qtrs, house inflation in Q306 presented single-digit growth. Will prices fall? If so, how much and when? What will the consequences be for the Spanish economy and stocks? Find answers in the report.

Spanish housing market: Living la vida loca

Spain has lived a housing boom in both prices and volumes since 1997. Nominal housing prices grew by 179% between January 1997 and June 2006, and are currently growing at 9.7% in Q3 2006. Volumes have also sky-rocketed (new house starts this year, c. 800,000 units, c. 3.5x the number in the UK). This trend has been mainly supported by a steep reduction in interest rates (coupled with a rapid development of the mortgage market), strong job creation (+27.2% in the period 1998-2005), favourable demographics (with baby-boomers buying first and second houses, household growth and immigration), foreign investment and cultural/sociological reasons. The fundamental reasons have been exacerbated by speculative investments, which have pushed the market to overvalued levels.

Companies featured

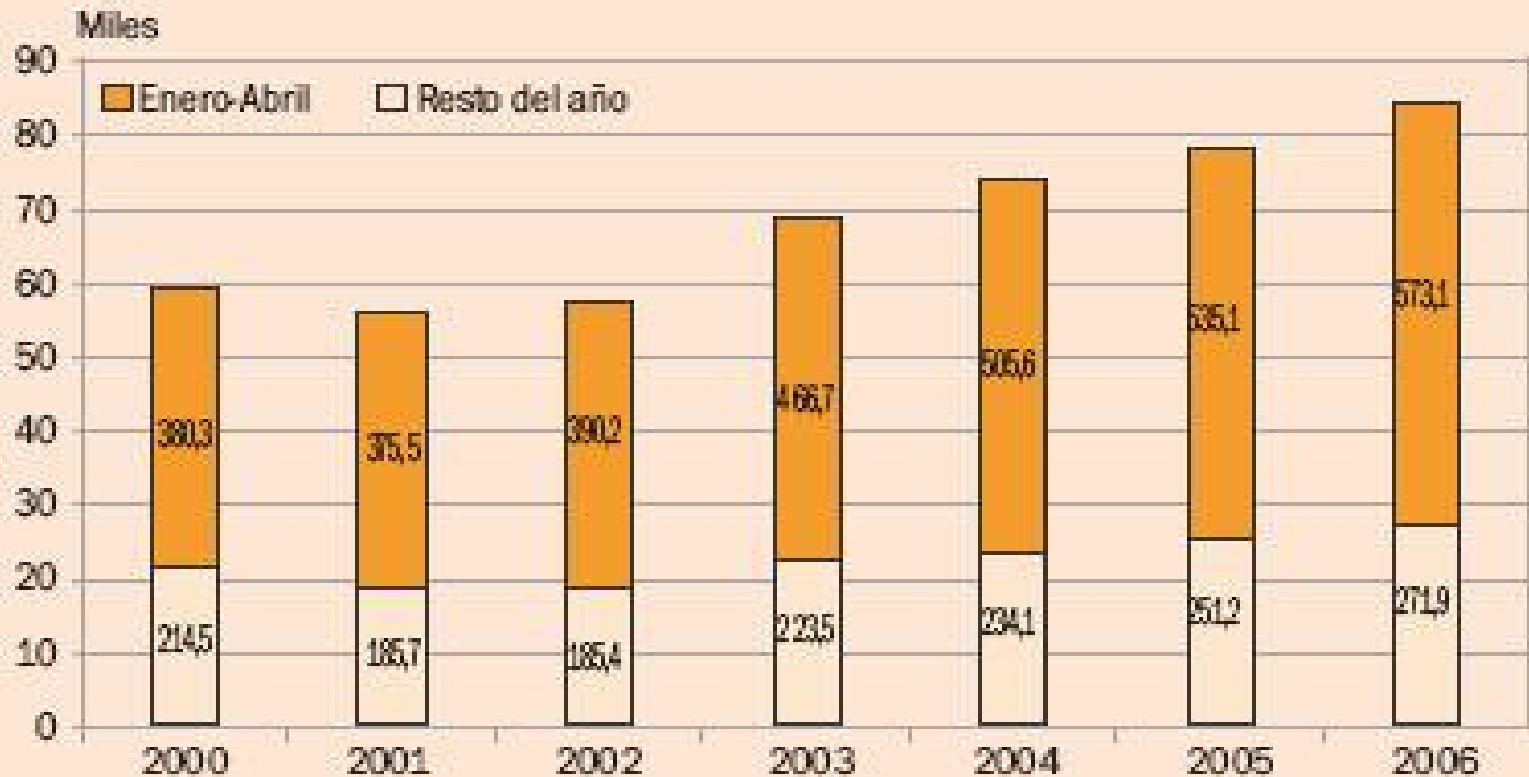
	2005A	2006E	2007E
Ferrovial (FER.MC),EUR65.80			Buy
DB EPS (EUR)	2.44	3.05	3.44
P/E (x)	22.0	21.6	19.1
EV/EBITA (x)	8.1	8.3	7.4
Banco Santander (SAN.MC),EUR13.61			Buy
EPS Adjusted (EUR)	0.93	1.12	1.30
P/E Adjusted (x)	11.5	11.8	10.2
Sacyr Vallehermoso (SVO.MC),EUR40.43			Sell
DB EPS (EUR)	1.45	1.24	1.46
P/E (x)	12.3	32.5	27.7
EV/EBITA (x)	20.3	24.8	23.1

1. LA CRISIS DEL MERCADO INMOBILIARIO

DESEQUILIBRIO OFERTA / DEMANDA



Gráfico 2. Viviendas Iniciadas en España



Fuente: Ministerio de Fomento-Obras en Edificación.

1. LA CRISIS DEL MERCADO INMOBILIARIO

DESEQUILIBRIO OFERTA / DEMANDA

Visados de viviendas

(suma móvil 12 meses)

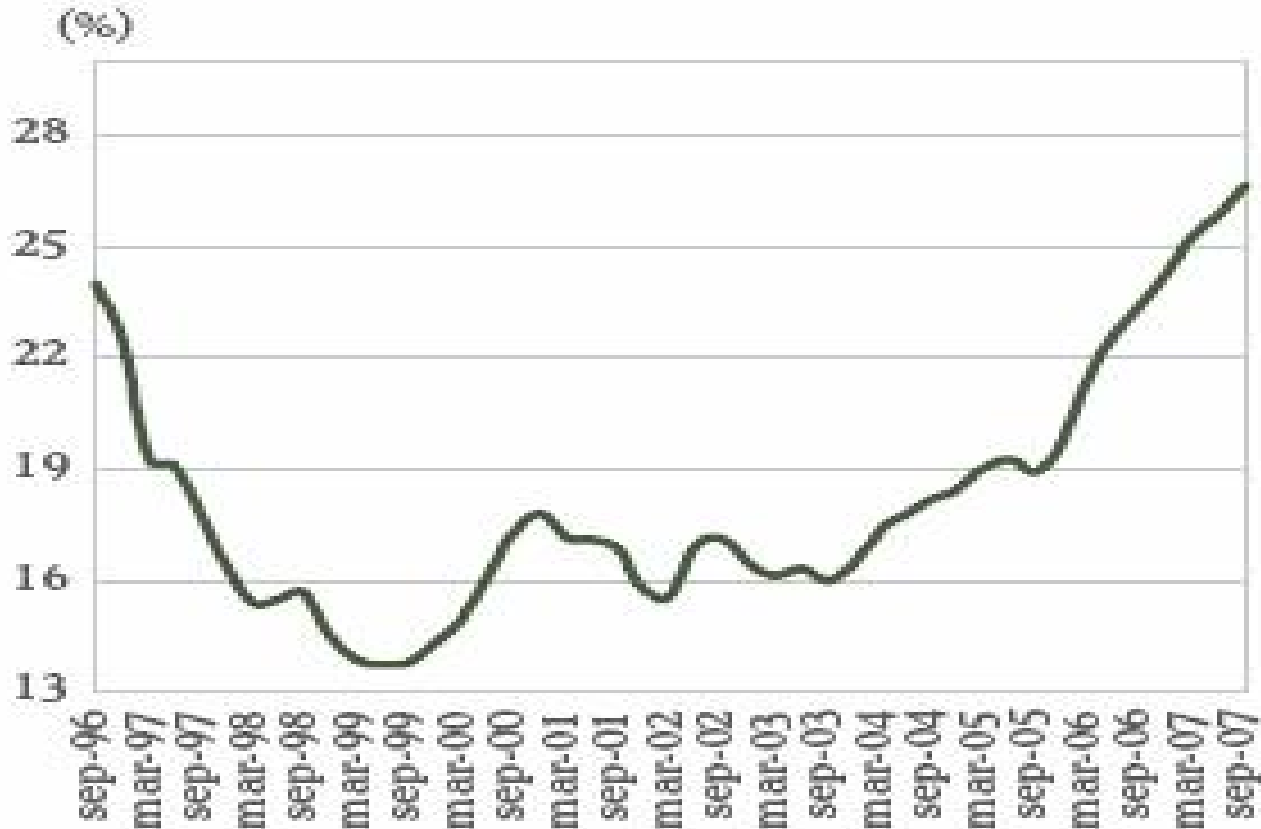


Fuente: Ministerio de Fomento

1. LA CRISIS DEL MERCADO INMOBILIARIO

DESEQUILIBRIO OFERTA / DEMANDA

Accesibilidad a la Vivienda en España
Esfuerzo sobre ingresos ponderados ajustado de
fiscalidad

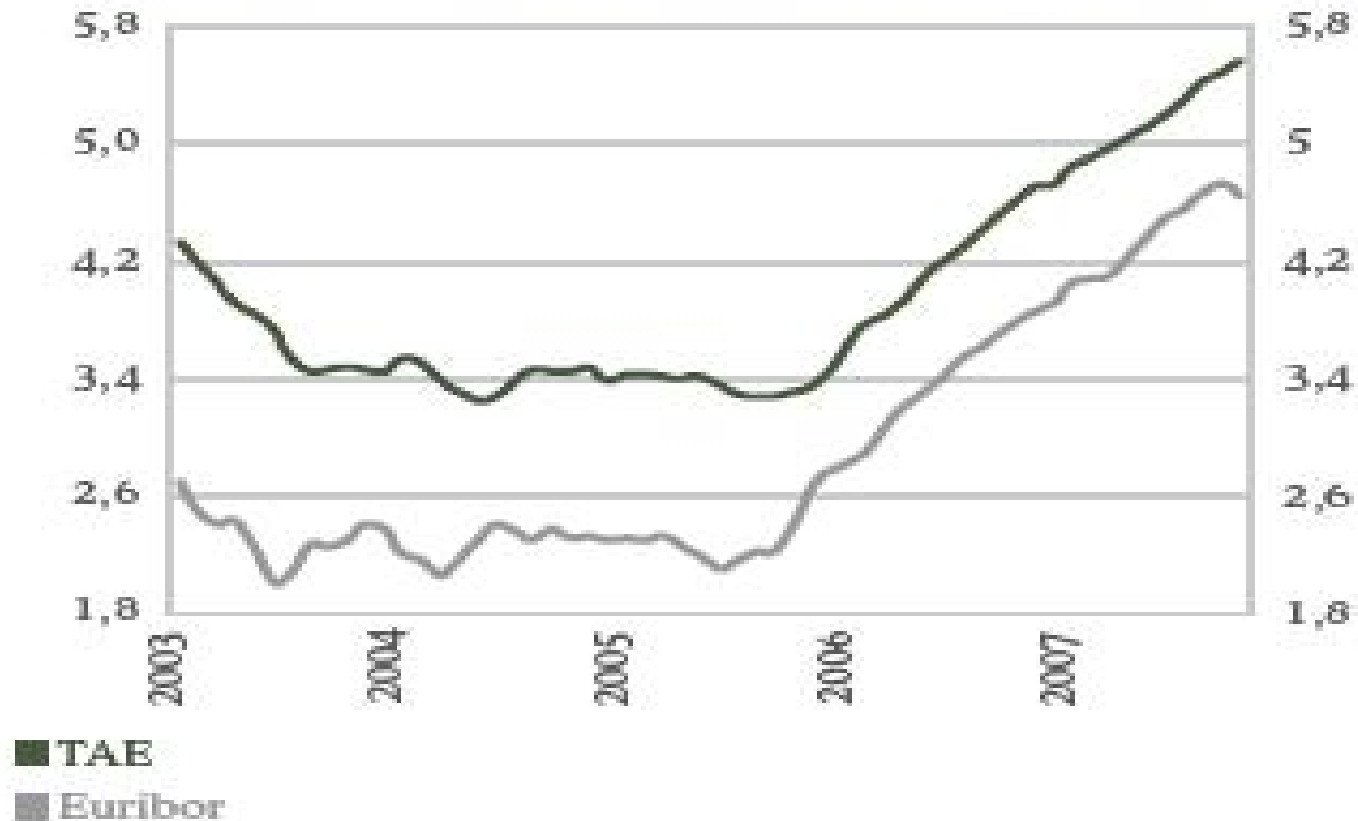


Fuente: SEE-BBVA

1. LA CRISIS DEL MERCADO INMOBILIARIO

DESEQUILIBRIO OFERTA / DEMANDA

TAE de las nuevas operaciones de crédito a la vivienda y Euribor 12 meses

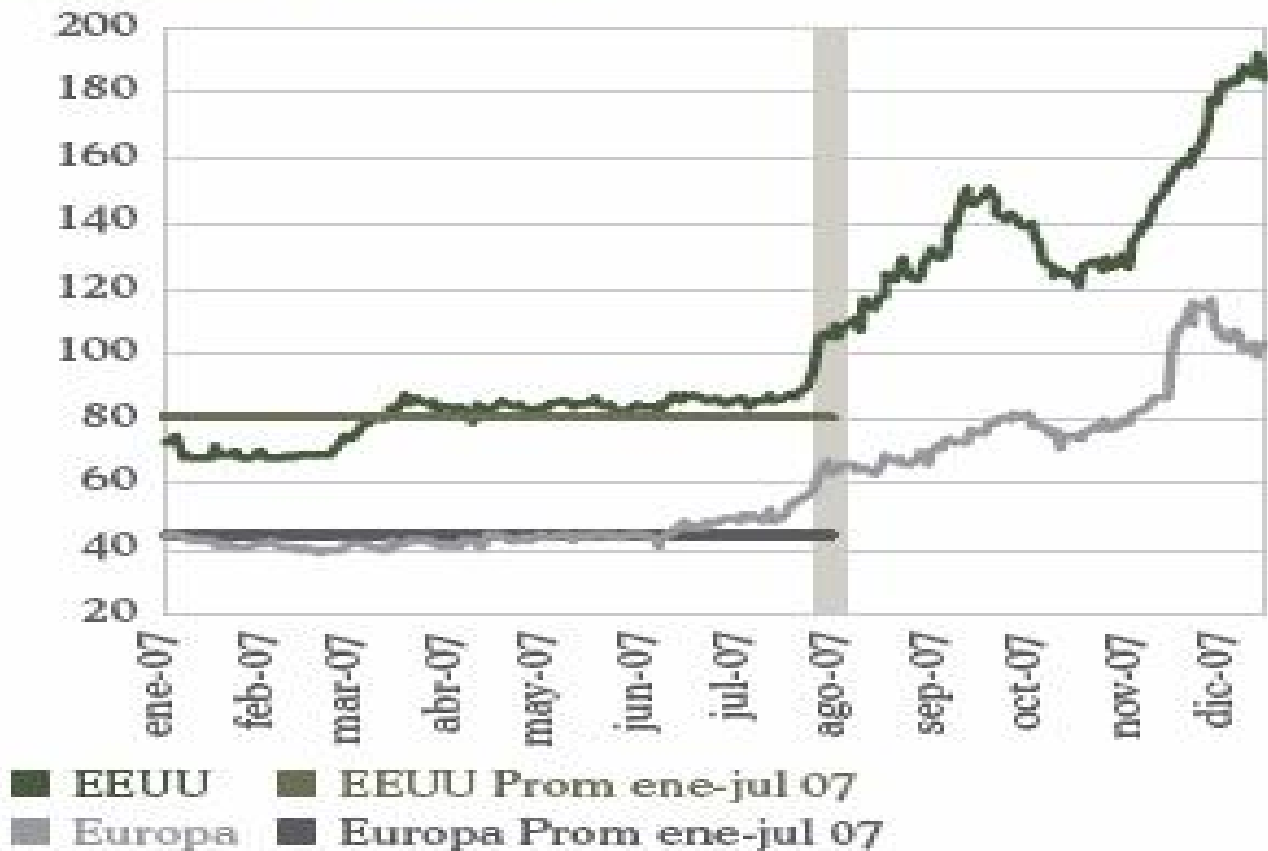


Fuente: Banco de España

1.LA CRISIS DEL MERCADO INMOBILIARIO

CRISIS DE CREDITO

Spread de crédito del Sector banca AA: EE.UU. y Europa



Fuente: Bloomberg

2. EFECTOS DE LA CRISIS

SEGMENTOS DEL MERCADO

ACTORES DEL MERCADO

2. EFECTOS DE LA CRISIS

SEGMENTOS DEL MERCADO

- Residencial
- Hotelero
- Oficinas y

Inversion Inmobiliaria Oficinas

Rentabilidad (%)



Fuente: NCREIF

Comercial

Inversion Inmobiliaria Comercial

Rentabilidad (%)



Fuente: NCREIF

2. EFECTOS DE LA CRISIS

ACTORES DEL MERCADO

- Desarrollo Suelo
 - Promoción
 - Patrimonio
-
- Especialistas
 - Grandes Grupos
 - Cotizadas

3. ALTERNATIVAS PARA AFRONTAR LA CRISIS

- Ventas
- Promoción Inmobiliaria
- Cartera de Suelo
- Costes
- Endeudamiento
- Inversión / Desinversión:
 - Internacionalización
 - Diversificación
- Comunicación

ALTERNATIVAS y ESTRATEGIAS

- Oportunista
- Gestión de la Crisis

4. REIT´s

RASGOS CARACTERÍSTICOS DE LOS REITs

- Actividad principal: arrendamiento de inmuebles
- Obligación de distribución de beneficios
- Requisitos mercantiles: forma legal, capital, cotización, supervisión
- Activos-actividades
- Endeudamiento
- Inversores: limitaciones de participación
- Régimen fiscal: exención

4. REIT's

REITs EN EL MUNDO

AMÉRICA

- Estados Unidos (1960)
- Chile (1989)
- Brasil (1993)
- Canadá (1994)
- Puerto Rico (1994)
- Méjico (2004)

ASIA

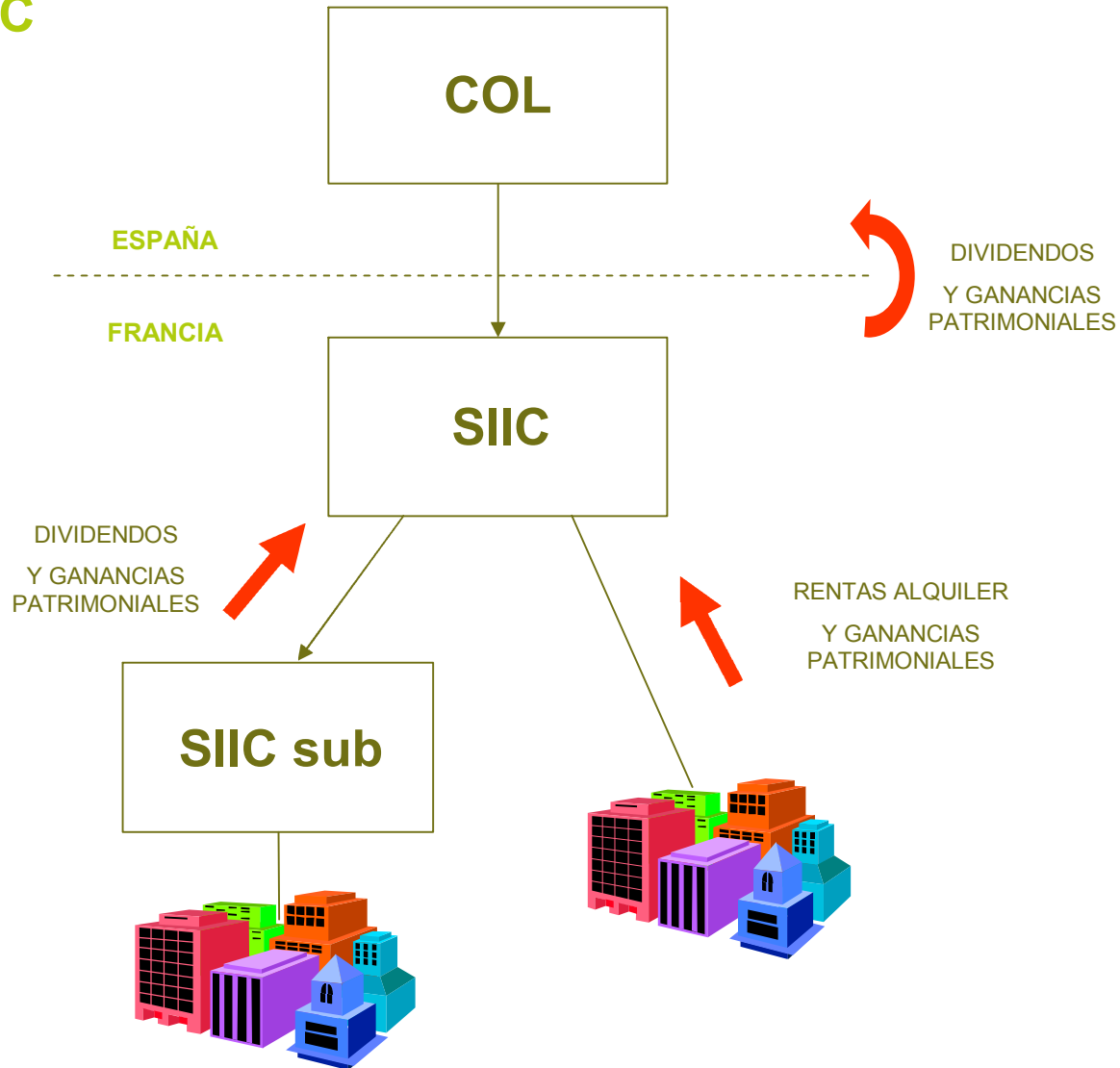
- Australia (1985)
- Tailandia (1992)
- Singapur (1999)
- Japón (2000)
- Corea del Sur (2001)
- Hong Kong (2003)
- Taiwan (2003)
- Malasia (2005)
- Dubai (2006)
- Israel (2006)
- Pakistán (2007)

EUROPA

- Países Bajos (1969)
- Bélgica (1995)
- Grecia (1999)
- Francia (2003)
- Bulgaria (2004)
- Reino Unido (2007)
- Alemania (2007)
- Italia (2007)

4. REIT's

FRANCIA: SIIC



www.pwc.com/es