

# SITUACION DEL MERCADO DE REAL ESTATE



Global  
Institutional  
Investors

Perspectivas, Alternativas, Futuras tendencias



# Índice

---

- **Situación del mercado de RE.**
  1. Tamaño de fondos.
  2. Retornos realizados.
  3. Tipo de Inversores.
  4. Tipo de transacciones que se están realizando.
- **Mercado hotelero: perspectivas y tendencias.**



Global  
Institutional  
Investors

**Sumario Ejecutivo**

---

# **RE: ¿OPORTUNIDAD O DESASTRE?**



# Retornos o gestión?

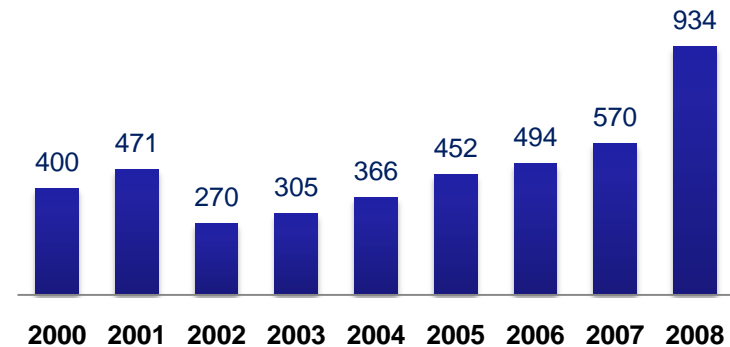
## Entorno

- **Estamos en un entorno MUY complicado**,. Se han levantado en el primer Q1 del 2009 \$12.9bn la cantidad más baja desde el 2004 \$9.4bn.
- **Liquidez es la que prima.**
- **Transparencia y sencillez en los vehículos.**
- **Retornos / Ajuste en las valoraciones.**
- **Ajuste en los Management Fees.**

## Tipo de Fondos de RE

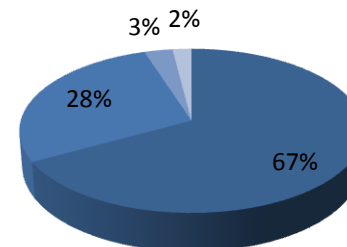
- **Fondos de Deuda: Casi el 86%.**
- **Fondos Distressed.**
- **Fondos en Emerging Markets. (BRIC)**
- **Fondos de toma de compañías de RE (AIM).**
- **Fondos secundarios** especialmente, para grandes inversores institucionales.

Tamaño medio de los fondos de RE entre 2000-2008 ( En millones de €)



Fte\_ Prequin RE 2009

Motivos de los inversores institucionales



- No van a considerar nuevas inversiones en los dos próximos años
- Sin ningún tipo de compromiso



# Retornos o gestión?

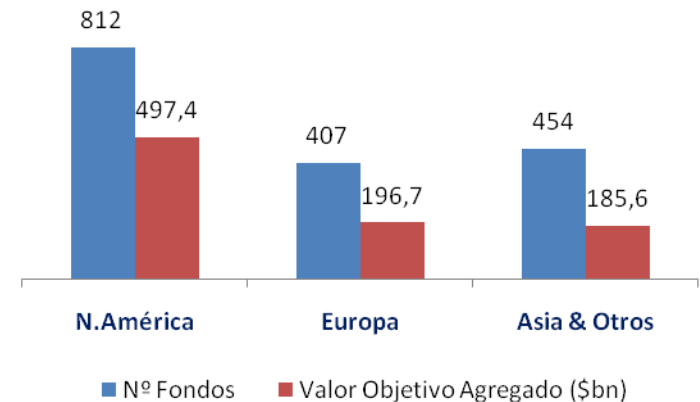
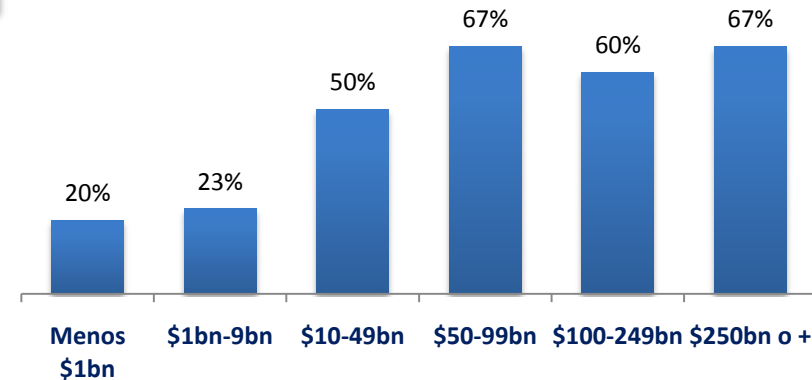
## Tipo de Inversores

- **Los bancos supervivientes**, están levantando fondos, distressed y mezzanine, así como de operaciones de replacement.
- **Fondos soberanos** en busca de expansión, consolidación y aprendizaje.
- **FO con grandes descuentos.**

## Retornos & Tendencias

- **IRR por debajo del 20%.**
- **Yields ajustados en torno al 8.5% al 6.5%.**
- **Descuentos en compañías cotizadas de hasta el 80% de su NAV.**
- **Cambios en los gestores. P2P**
- **REITS : SOCIMIS**

### % inversión por tamaño de fondos Inv.Inst



Fte: Prequin RE 2009



Global  
Institutional  
Investors

Tipo de Fondos

---

# TAMAÑO DE LOS FONDOS



# Situación del mercado

- Hasta hace un año exactamente, los fondos de RE ilíquidos era uno de los activos preferidos de los inversores institucionales en todo el mundo.
- Otra de las modas, especialmente , para promotores de mercados emergentes (rusos, chinos e Indios) ha sido la salida a cotizar de sus compañías en el AIM a un coste muy atractivo.
- **Desde el año 1999** en adelante, éste tipo de fondos han estado ofreciendo retornos entre el **15% al 28% de TIR** por añadas ( vintage years) netos de fees.
- **TIR del 32%** se han dado en especial en el año 2002 y en el último tiempo en mercados emergentes. Esto supuso un rápido crecimiento de la industria.
- **En el año 2008**, independientemente del crash bursátil y del RE que vivíamos, se levantaron 166 fondos de RE por un importe total de **\$ 166 bn.**
- **A pesar de éstas cifras, se han producido una serie de hechos:**
  - 1. Ajuste dramático en las valoraciones de los activos.**
  - 2. Diversificación en la inversión en activos.**
  - 3. Diversificación en la inversión en países: China, India.**
  - 4. Ajuste en el acceso de la financiación.**
  - 5. Equipos directivos sustituidos.**
  - 6. Ajuste en las cotizaciones y renegociación de los términos y condiciones con los inversores originales.**



# Levantamiento capitales

- La deuda, es uno de los activos, junto con el secundario y el distressed que se están intentando levantar con más pasión entre los fondos que están “ en la carretera”.

Total de levantamiento de fondos de Deuda y sit. de Distressed en comparación a todos los fondos de RE levantados



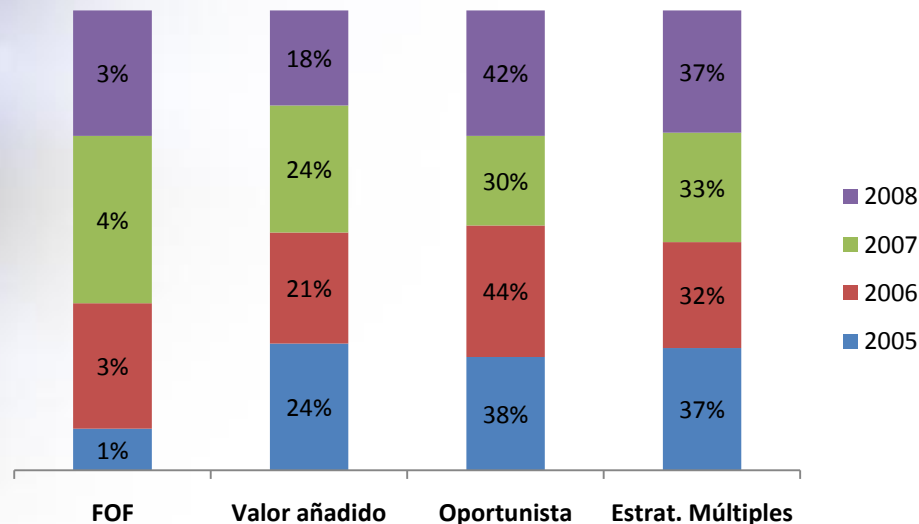
Fte: Prequin RE 2009





# Fondos de Fondos...

- Han sido los vehículos preferidos para los institucionales, especialmente, en sectores y/o mercados en los que no se tenía un alto conocimiento, pero aún así han sido minoritarios. Sólo el 15% de los vehículos levantados han tenido este formato.



Prequin 2009



# SOCIMIS...

---

- Se trata de la nueva alternativa, para intentar liberar al mercado de ladrillo. El llamado REIT español.
- Permitirá atraer inversores extranjeros a España y dar liquidez a inversores atrapados en activos inmobiliarios, como los bancos, inversores institucionales.
- Ventajas de liquidez y fiscales para los inversores. Dudas, sobre tratamiento fiscal en determinados tramos.
- Mercado que debe crecer y ser atractivo tanto desde el punto de vista local como internacional.



Global  
Institutional  
Investors

**Tipo de Fondos (II)**

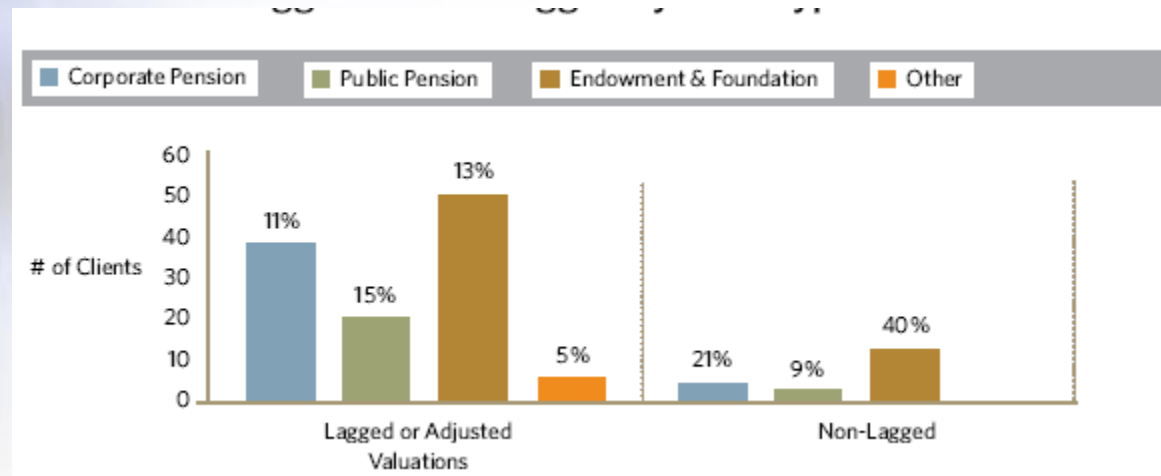
---

# **RETORNOS REALIZADOS**



# Retornos como PE:

- Dependiendo de las añadas y de los momentos de entrada y salida, el PE, ha demostrado que es una labor de invertir barato y desinvertir caro y a tiempo..., esto no siempre se ha conseguido.
- **Dependiendo del tipo de inversor institucional...:**





Global  
Institutional  
Investors

**Inversores**

---

# **CRITERIOS DE INVERSION**



# Enfoque: Riesgo....

- Liquidez.** Si es posible vehículo regulado con liquidez diaria. Esto entraña un riesgo de enorme descuento con el NAV de los activos adquiridos.

Company	Share Price (local)	IPO Price (local)	LTM Share Price Performance	Premium / (Discount) to NAV	Market Cap (USDm)	Net Debt (USDm)	EV (USDm)
<i>European Listed</i>							
Yatra Capital	2.2	10	-74%	-83%	61	-73	-12
<i>UK Listed</i>							
Trikona Trinity	40.0	100	-64%	-71%	137	-76	61
Hirco	94.5	500	-76%	-88%	96	-28	68
Unitech Corporate Parks	16.5	100	-80%	-88%	88	-86	2
Ishaan	25.5	100	-73%	-81%	78	-81	17
West Pioneer Properties	53.5	100	-63%	NA	63	-2	61
Eredene Capital	12.8	25	-23%	-46%	48	-45	1
Alpha Tiger	33.5	100	-60%	-66%	33	-89	-56
Infrastructure India	26.0	100	NA	NA	14	-9	5
Nava Bharat Property	0.2	1	-78%	-14%	11	-2	9
<i>Indian Listed</i>							
DLF Limited	229.6	525	-65%	-57%	7849	283	8132
Unitech Limited	52.7	NA	-80%	-75%	1713	1483	3176
Akruti City Limited	540.2	389	-46%	-37%	723	162	885
HDIL	128.7	407	-76%	-78%	711	566	1277
Indiabulls Real Estate Ltd	128.8	540	-73%	-66%	665	-263	402
Anant Raj Industries Ltd	72.8	400	-66%	-80%	430	-112	318
Puravankara Projects Ltd	59.4	310	-77%	-77%	254	126	380
Omaxe Limited	58.1	NA	-72%	-83%	202	369	571
Parsvnath Developers Ltd	51.1	300	-75%	-76%	189	286	475
Peninsula Land Limited	32.7	640	-66%	-94%	183	35	218
Mahindra Lifespace Developers	196.1	NA	-66%	-76%	160	49	209
Sobha Developers Ltd	99.6	NA	-83%	-80%	146	359	505
Brigade Enterprises	48.8	NA	-72%	-82%	110	57	167
Ansal Prop. & Infra Ltd	34.6	NA	-76%	-90%	80	186	268
IVR Prime Urban Developers Ltd	46.7	390	-78%	-80%	60	-1	59
Orbit Corporation	69.6	110	-84%	-93%	51	71	122
Koite Patil	27.6	550	-74%	-91%	42	27	69
D S Kulkarni Developers	28.6	10	-83%	-93%	15	118	132

Fte;  
propia



# Enfoque: Moda....

1. **Liquidez.** Si es posible vehículo regulado con liquidez diaria. Esto entraña un riesgo de enorme descuento con el NAV de los activos adquiridos.

## *AIM Romania*

Name	Ticker	Currency	Price (p)	Market cap (£m)	NAV/NPV	Prem/disc
Atlas Estates Ltd.	ATLS.L	p	74.75	35.4	418	-82.1%
Carpathian PLC	CPT.L	p	9.75	20.8	147.8	-93.4%
Eastern European Prop.Fd Ltd.	EEP.L	p	54	10.5	119.88	-55.0%
Engel East Europe N.V.	EEE.L	p	12.5	11.0		
Equest Balkan Properties PLC	EBP.L	p	29	40.6	136.8	-78.8%
European Converg.Prop.Co. PLC	ECPC.L	€	0.095	5.4	0.25	-62.0%
Fabian Romania Property Fund	FAB.L	€	1.025	47.2	1.501	-31.7%
Nanette Real Estate Group N.V.	NAT.L	p	27.5	47.2		
Argo Real Estate Opportunit.Fd	AREO.L	€	0.145	13.1	1.153	-87.4%
European Convergence Dev. Co.	ECDC.L	€	0.235	19.5	0.85	-72.4%
Lewis Charles Rom.Prop.Fd Ltd.	LCSRL	p	6.5	1.3	196.5	-96.7%
New Europe Property Investments	NEPIL	€	1.75	20.4	2.04	-14.2%
<b>Average</b>						-67.4%

Source: Company, Blue Oar Securities



# Mercados Preferidos

---

2. **Transparencia, sencillez y regulación.**
3. **Oportunidad de gestión de carteras de terceros.**
4. **Track record.** El 90% de los institucionales no ven a first-time funds.
5. Más atractivo para **las inversiones directas** en áreas de mayor conocimiento y expertise.
6. **Fondos de fondos:** Son las alternativas más óptimas para nuevos mercados o fondos con sólido track record.
7. **Prime locations:** Londres, NY, París... a buenos precios.
8. **Oficinas y centros comerciales.** Residencial salvo en China, on hold.
9. Opciones creativas de liquidez. Bonos, opciones convertibles, put, call...





Global  
Institutional  
Investors

# Transacciones

---

# OPORTUNIDADES



# Oportunidad de inversión?

---

- Vehículos de PE emergentes: China; India
- Fondos de Reestructuración de activos en UK: SWIP.
- Mercado Local:
  - Edificios Prime y ocupados.
  - Sucursales, pero con rentas estables.
- Sigue siendo un activo atractivo, pero hay que saber ajustar precios (60% en UK) y debemos estar conscientes de ello.

# SITUACION DEL MERCADO DE REAL ESTATE EN EL MERCADO HOTELERO



Global  
Institutional  
Investors

Perspectivas, Alternativas, Futuras tendencias

# SITUACION DEL MERCADO



Global  
Institutional  
Investors

## Conclusiones



# Conclusiones

---

- **Fondos de Pensiones extranjeros**, están otra vez revisando sus asset allocations en Real Estate.
- **Los sectores preferidos para entrar están en oficinas, centros comerciales**, aunque, hay algunos que han manifestado su interés en residencial por encima de ellos.
- **Vuelta a la inversión en UK market e incluso al mercado español.**
- **La vuelta de los FOF de Real Estate** a pesar de la crisis a pesar de haberse reducido en un 29% el número de este tipo de fondos, pero se han enfocado más en tipo de gestores y en zonas geográficas.
- **Es la opción más clara para el institucional.**
- **Mercado hotelero:** Comienza a ser una opción para este tipo de fondos, pero todavía lejos de ser el sector preferido.