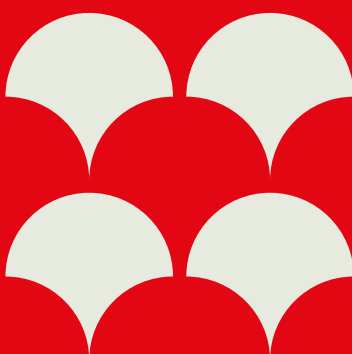
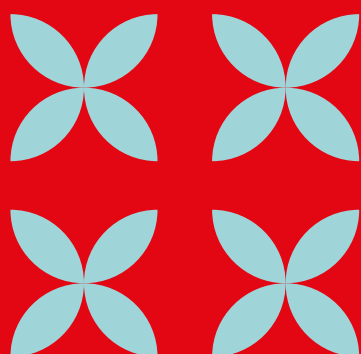
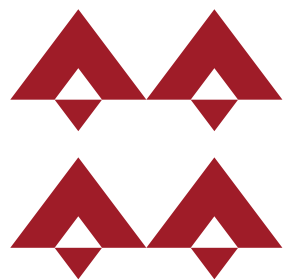


PRIME WATCH 2018

RELATÓRIO DO MERCADO DE ESCRITÓRIOS DE LISBOA



REGULATED BY:



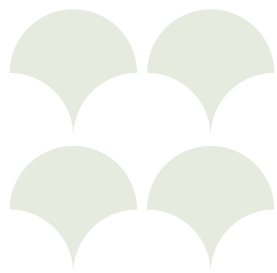
1

INTRODUÇÃO
pag.4



2

ANÁLISE
MACROECONÓMICA
pag.8



3

MERCADO DE
ESCRITÓRIOS
DE LISBOA
pag.12



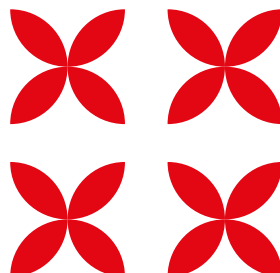
4

INVESTIMENTO
EM IMOBILIÁRIO
COMERCIAL EM
PORTUGAL
pag.32



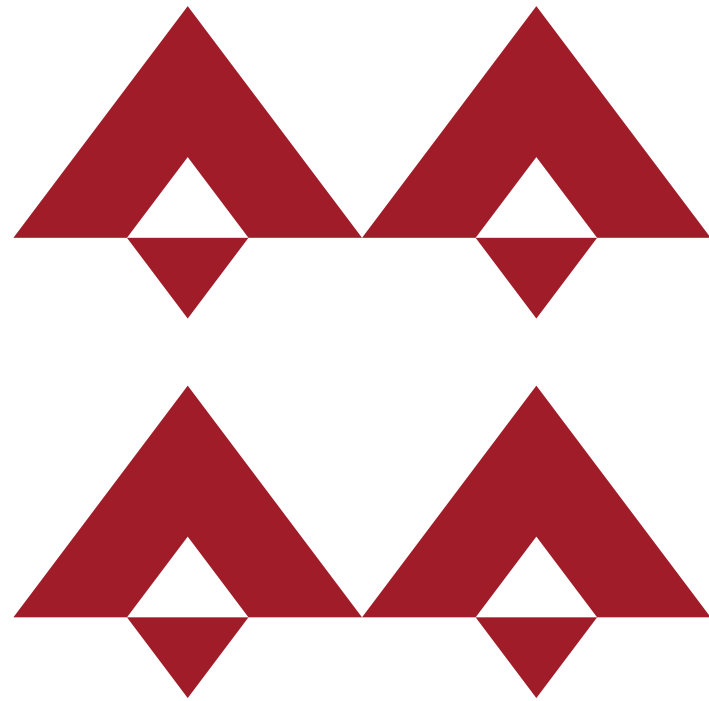
5

CONCLUSÃO
pag.54



6

SERVIÇOS
pag.58

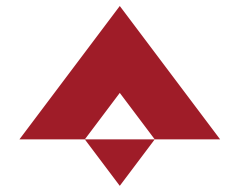


1

Introdução

Segundo George Cooper, no seu livro, “A Origem das Crises Financeiras: Bancos Centrais, bolhas de crédito e o mito de mercado eficiente”:

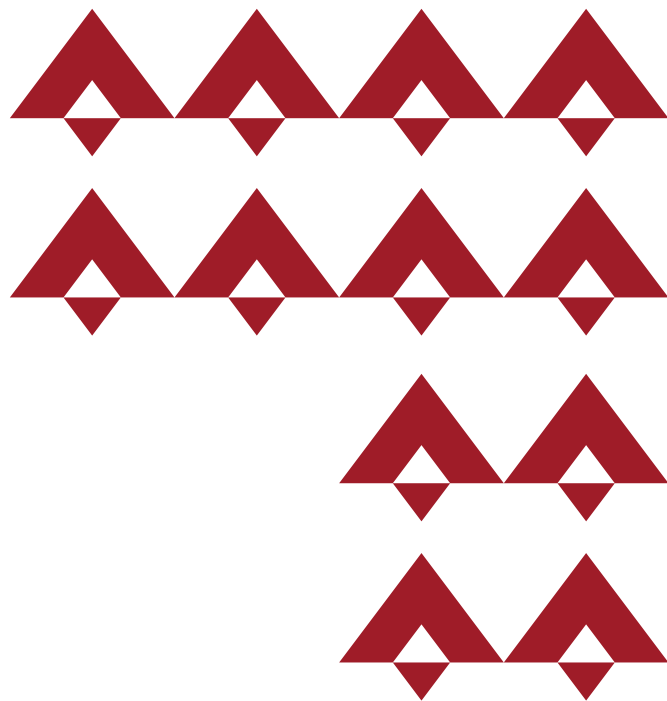
“De acordo com a teoria da eficiência do mercado, o nosso sistema financeiro tem uma inesgotável capacidade de autorregulação – e, com maior ou menor sobressalto, regressa sempre ao ponto de partida do mais perfeito equilíbrio. Esta é a teoria. Na prática, porém, a realidade é bem diferente. Desde logo porque os investidores, que deveriam ser a face mais visível da eficiência do mercado, enganam-se com muito mais frequência que deveriam – ou porque não têm informação suficiente para tomar as melhores decisões, ou porque são simplesmente induzidos em erro pelos agentes do mercado. (2008)”



Foi a partir deste mote que trabalhamos na edição do Prime Watch 2018, aliando dados concretos sobre o mercado imobiliário comercial e a experiência de quem trabalha neste setor de atividade, há já várias décadas.

Muito se tem falado e escrito sobre o mercado imobiliário, que voltou a estar no centro das atenções. No Prime Watch decidimos explicar de forma clara a evolução deste segmento e destacar aspetos fundamentais, muitas vezes pouco abordados, mas importantes para que esteja bem informado.

Por isso, convidamo-lo a ler os 4 capítulos que se seguem (Análise Macroeconómica, Mercado de Escritórios de Lisboa, Investimento Imobiliário e performance dos Fundos de Investimento e Conclusões). Nessas páginas mostramos a performance do mercado de escritórios que continua dinâmico e estaria melhor se a oferta acompanhasse este ritmo. Alertamos, por isso, para o risco de termos empresas que para expandirem, precisem de mudar de geografia, ou na pior das hipóteses não venham sequer para Portugal.



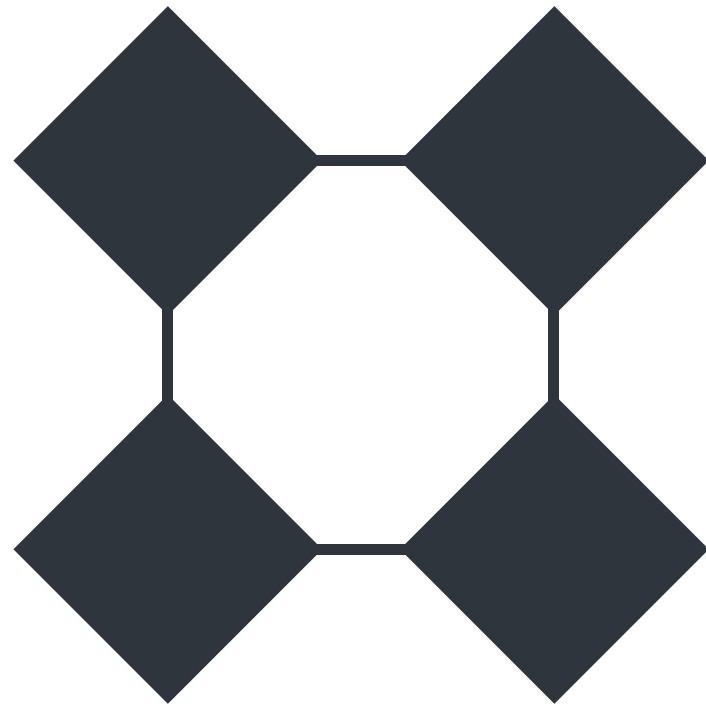
Quanto ao mercado de investimento, que também ele continua vigoroso, damos a conhecer o interesse dos investidores internacionais, mas sobretudo o crescimento dos nacionais que têm sabido aproveitar as oportunidades.

Por último, abordamos o crescimento dos Fundos de Investimento que têm feito um esforço hercúleo, no sentido de reduzir as suas taxas de endividamento.

Como há mais vida para além dos mercados residencial e turístico, desejamos-lhe uma boa leitura e conte connosco para qualquer esclarecimento que precise.

Números Chave

MERCADO DE ESCRITÓRIOS	MERCADO DE RETALHO	MERCADO INDUSTRIAL E LOGÍSTICO	MERCADO DE INVESTIMENTO
<div>Stock Total (2017): 4,6 milhões m²</div>	<div>Stock Total em Retalho (2017): 3.9 milhões m²</div>	<div>Absorção Média (8 anos)*: 120.000 m²</div>	<div>Montante de Investimento (2017): 1,91 mil milhões de euros</div>
<div>Absorção (2017): 166.819 m²</div>	<div>Stock Total em Centros Comerciais (2017): 3,0 milhões m²</div>	<div>Rendas Prime de Logística (2017): 3,75€ m² / mês</div>	<div>Maior Montante de Investimento (2015): 1,86 mil milhões de euros</div>
<div>Absorção Média (10 anos): 130.301 m²</div>	<div>Localizações Prime em Comércio de Rua: Av. Liberdade e Chiado</div>		<div>Menor Montante de Investimento (2012): 180 milhões de euros</div>
<div>Rendas Prime CBD (2017): 21,00€ m² / mês</div>	<div>Rendas Prime em Centros Comerciais (2016): 100,00€ m² / mês</div>		<div>Prime Yield de escritórios (2017): 5,00%</div>
<div>Vacancy Rate de Lisboa (2017): 8,58%</div>	<div>Rendas Prime em Comércio de Rua: 130€ m² / mês</div>		<div>Prime Yield de comércio de rua (2017): 4,50%</div>
			<div>Prime Yield de Centros Comerciais (2017): 5,00%</div>
			<div>Prime Yield de indústria e logística (2017): 6,50%</div>



2

Análise Macroeconómica

Apesar de algumas tensões no espectro político mundial, 2017 foi um ano de crescimento para a economia global. O mais recente relatório do FMI (Fundo Monetário Internacional), apresentado em Davos, aponta para um crescimento de 3,7% em 2017 e 3,9% em 2018, ritmo que deverá manter-se durante o ano de 2019.

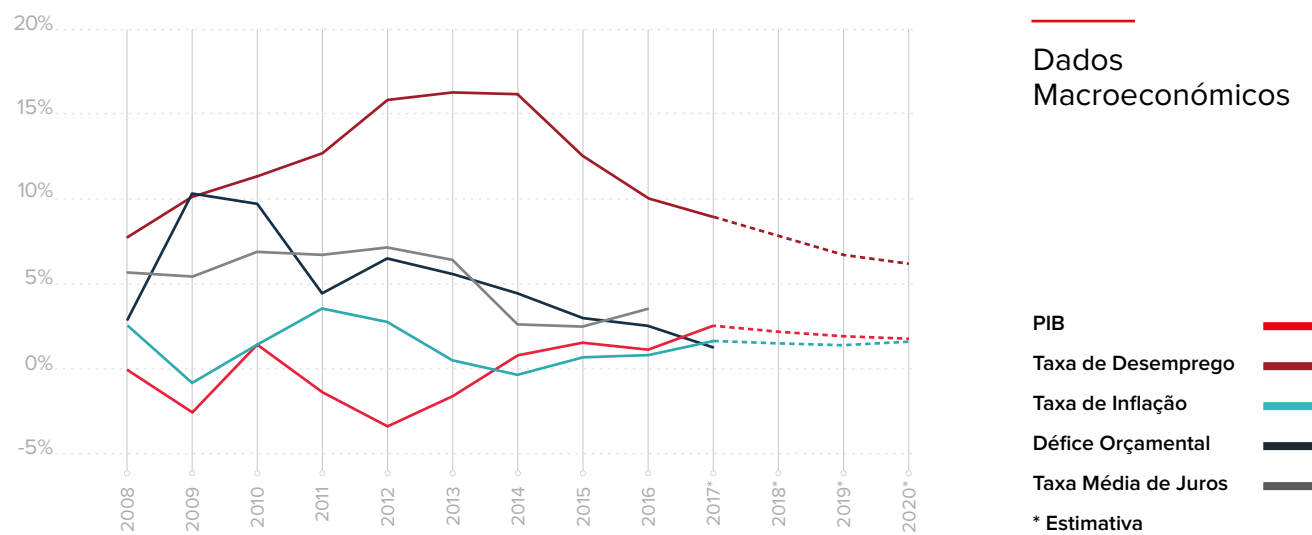


Na zona Euro, para 2017, o FMI aponta para um crescimento anual de 2,4%, enquanto que a Eurostat aponta para 2,5%. O clima é de otimismo, apesar das negociações do *Brexit* ainda não estarem concluídas e das incertezas políticas vividas, em Espanha.

Quanto a Portugal, depois de um período de recessão e após a conclusão de um programa de ajustamento (2011 - 2014), 2017 superou as previsões mais positivas do governo português. Segundo as estimativas da Comissão Europeia, o aumento do PIB (Produto Interno Bruto) deverá situar-se nos 2,7%.

O contributo positivo da procura interna aumentou, verificando-se uma aceleração do consumo privado, fruto do aumento dos rendimentos por parte das famílias. Por outro lado, houve um abrandamento do investimento público, mas o peso das exportações no PIB continua a aumentar, com destaque para o setor do turismo, que tem sido um dos motores da economia nacional e que por si só representa já cerca de 7% do PIB português.

As perspetivas também são positivas no que diz respeito à taxa de desemprego, que continua a baixar. O Banco de Portugal (BP) aponta para uma taxa média anual de 7,8%, em 2018 e para uma descida contínua que deverá chegar aos 6,1%, em 2020.



Fonte: Banco de Portugal, INE, Governo de Portugal, Comissão Europeia

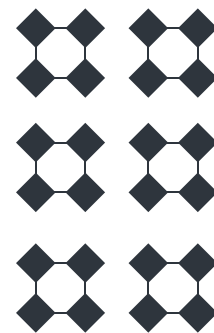
Para a Comissão Europeia, o défice orçamental do conjunto de 2017 pode vir a ser inferior a 1,4% do PIB, enquanto que o governo português estima um valor de 1,2%, para 2017, e de 1,1%, para 2018.

Segundo as mais recentes previsões do BP, a inflação em 2017 fixou-se nos 1,6%, enquanto que para 2018 deverá situar-se nos 1,5%.

2017 foi o ano em que Portugal beneficiou do *upgrade* da avaliação por parte das agências de *rating* (S&P e Fitch), esperando-se o mesmo nos próximos meses por parte da Moody's, o que levou a que Portugal voltasse a estar na mira dos grandes fundos de investimento, em dívida soberana. Este cenário materializou-se numa diminuição dos juros da dívida, com a taxa a 10 anos, a rondar os 1,68%. Esta é uma boa notícia para o nosso país, que consegue obter financiamentos com condições mais competitivas, principalmente se a economia continuar a crescer.

Para 2018 prevê-se que o BCE (Banco Central Europeu) comece a reduzir fortemente o seu programa de compras de dívida pública, ou mesmo a terminá-la, esperando-se para já, uma manutenção das taxas diretas para a zona Euro. No que respeita à Euribor, já no final deste ano deverá sentir-se um aumento desta taxa, que deverá prolongar-se em 2019.

Segundo o Eurostat, Portugal foi o país da Zona Euro que mais melhorou as contas públicas, no entanto continua a ser uma das economias mais endividadadas, pelo que a atual conjuntura deveria ser aproveitada para corrigir esta fragilidade.

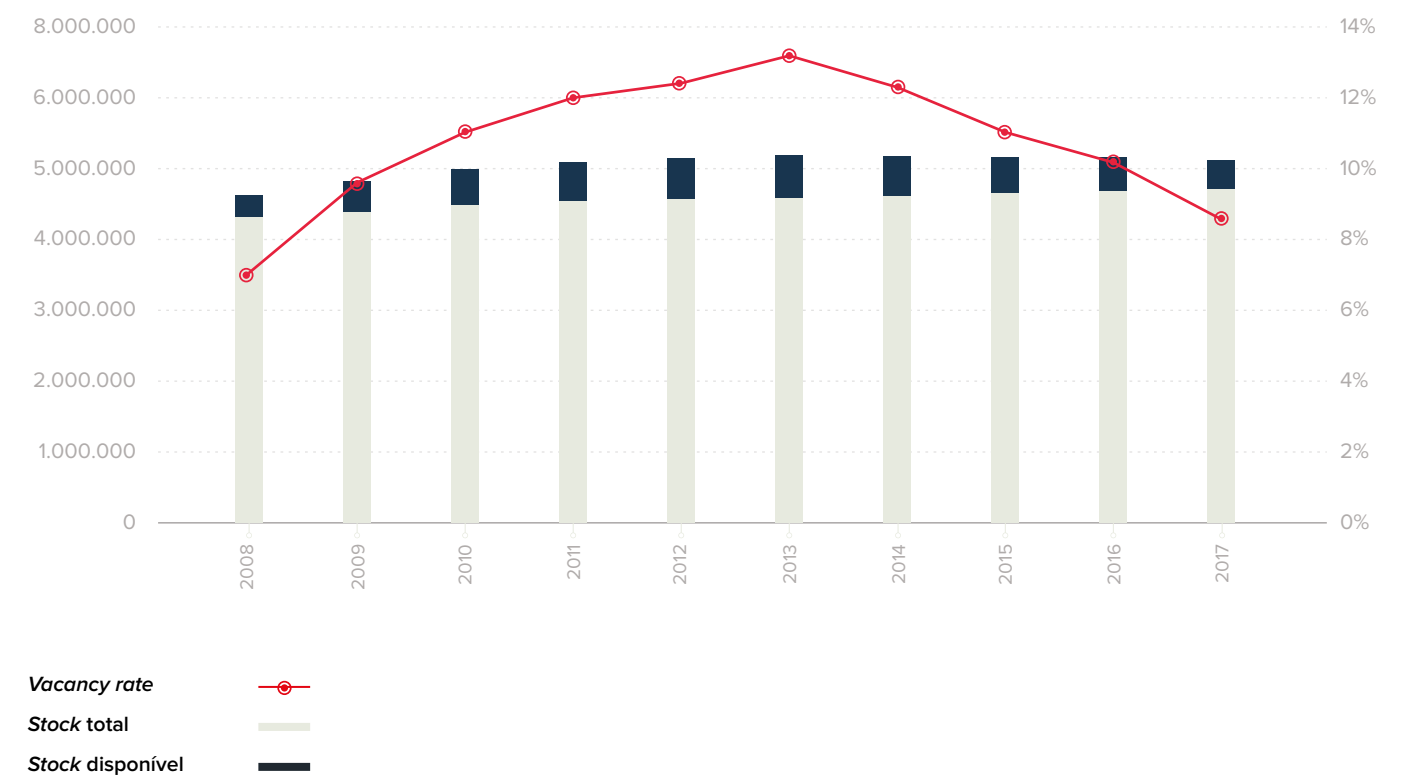


3

Mercado de Escritórios em Lisboa

Aumento de rendas acentua-se no mercado de escritórios

Vacancy rate, stock total e stock disponível



Fonte: B. Prime / LPI

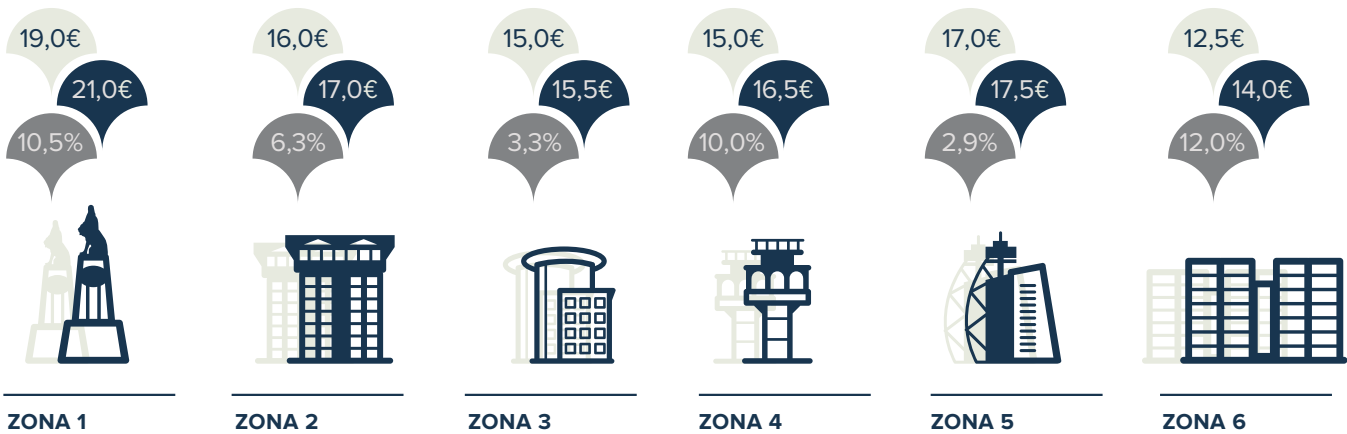
O efeito conjugado da entrada de *stock* totalmente ocupado, em conjunto com uma absorção superior à registada em 2016 em cerca de 16,0% fez com que a *vacancy rate* atingisse em 2017 níveis semelhantes aos do período pré- crise, registando-se agora uma taxa de 8,58%.

De referir que uma parte significativa desta *vacancy rate* é estrutural visto que reflete - na ausência de requalifica-

ção dos espaços - áreas de escritórios disponíveis, mas sem condições de funcionalidade que correspondam aos requisitos mínimos atualmente exigidos pelos potenciais ocupantes. A acrescer a este facto, o valor da *vacancy rate* poderá ainda ser alvo de uma revisão em baixa com a publicação, a curto prazo, das conclusões do estudo de revisão do atual *stock*¹ da região de Lisboa, a ser realizado pelas empresas constituintes do LPI (*Lisbon Prime Index*).

¹ Este processo de revisão ocorre, porque há edifícios que eram de escritórios e que estão obsoletos, para além daqueles que sofreram uma alteração de uso e que passaram a pertencer ao mercado residencial ou turístico.

Rendas *Prime* por zona
(€/m²/mês)



2016
2017
Variação anual

Fonte: B. Prime/LPI

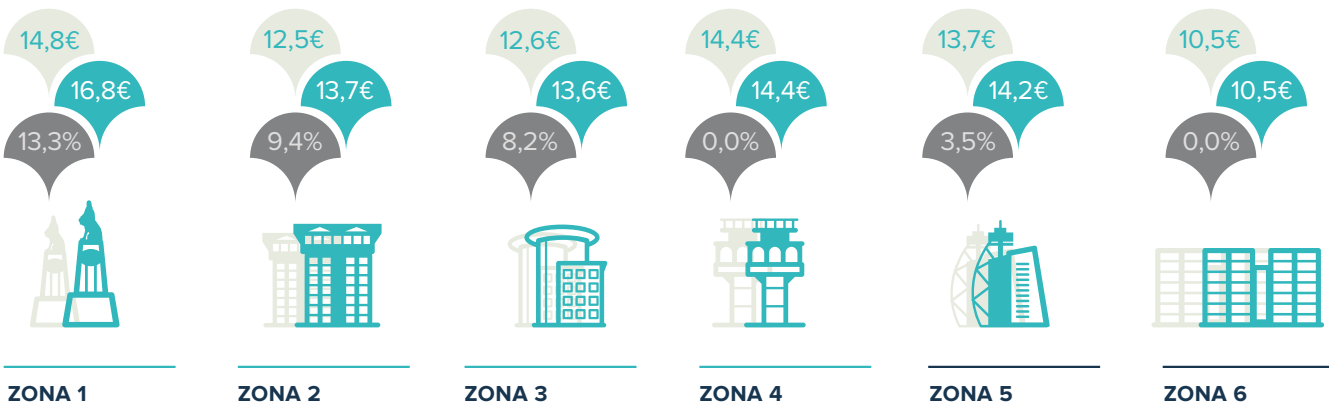
Durante o ano de 2017, a renda *prime*, na zona 1, atingiu os 21,0€/m², um crescimento assinalável em relação a 2016 e isto apesar de termos assistido à consecutiva redução dos incentivos, atribuídos pelos proprietários.

A contínua procura de espaços de qualidade no centro de Lisboa, por parte das empresas, aliada à crescente falta de oferta foi decisiva para justificar esta subida das rendas.

Em todas as outras zonas registou-se um aumento das rendas *prime* e das rendas médias, um sinal evidente de que a crescente falta de oferta de escritórios no mercado de Lisboa, cujos primeiros sinais assinalámos no nosso relatório em 2015, se tem vindo a acentuar.

Existe um défice cada vez mais assinalável de escritórios disponíveis, de grande dimensão, para ocupação imediata.

Renda Média por zona
(€/m²/mês)

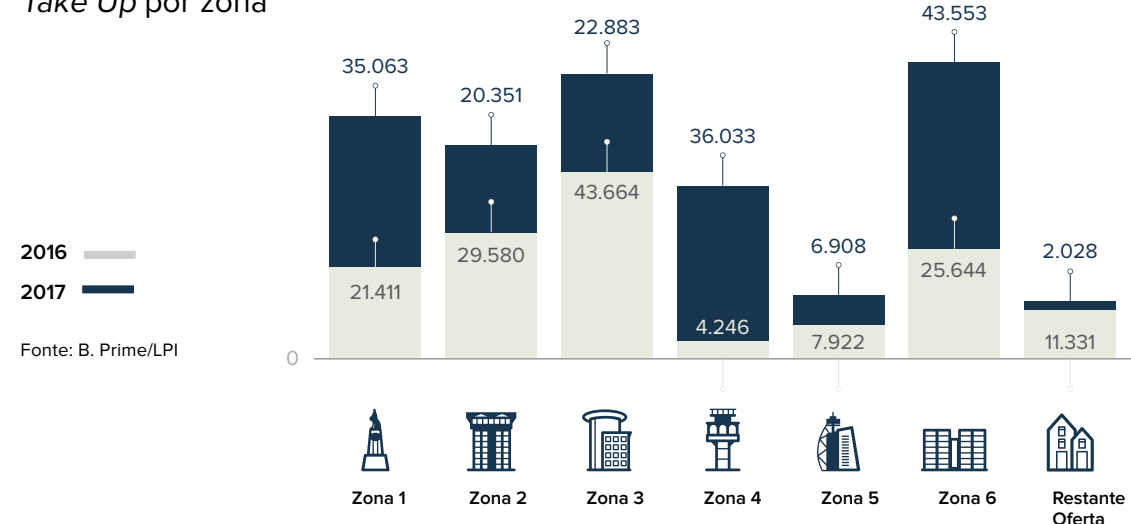


2016
2017
Variação anual

Fonte: B. Prime/LPI

A única exceção ao aumento generalizado das rendas no mercado de escritórios, registou-se na zona 6 e zona histórica da cidade onde os preços médios se mantiveram constantes em relação a 2016. Tratam-se de zonas com grandes disparidades de níveis de oferta, quer por via da qualidade intrínseca dos edifícios onde coabitam edifícios recentemente remodelados com outros obsoletos (Zona 4), quer por via da concorrência direta entre proprietários (Zona 6).

Take Up por zona



O ano de 2017 registou 166.819 m² de área ocupada, em contraposição aos 143.798 m² registados em 2016.

Para este resultado foram decisivas as operações de grande dimensão como o novo edifício da Vieira de Almeida e Associados (advogados) e a nova sede do Grupo WPP (comunicação e publicidade) ambas situadas na zona 4 e que contribuíram decisivamente para o crescimento de cerca de 749% da área absorvida, em relação a igual período de 2016.

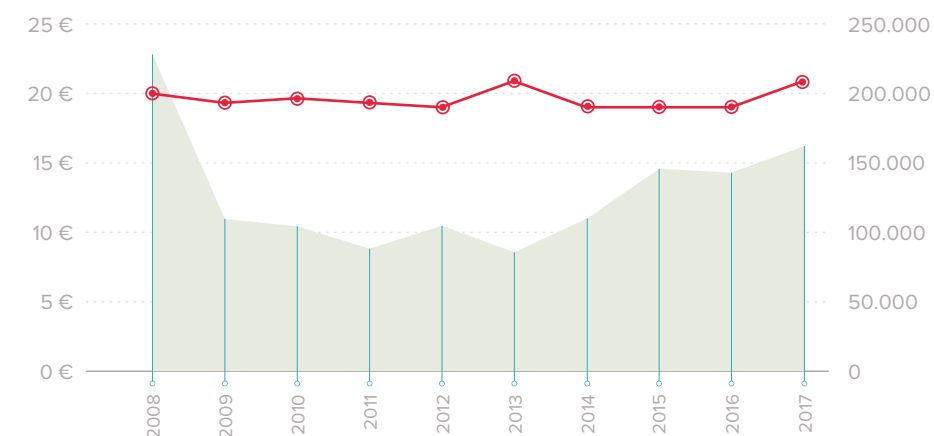
Novos edifícios de escritórios no Parque das Nações: aposta ganha, mas inexistente

Destaca-se também o aumento significativo de área colocada na zona 6, com um crescimento de 70%, em relação a 2016, por ter imóveis com condições para albergar grandes inquilinos e pela completa falta de oferta na zona 5 (Parque das Nações). Esta é de resto a zona mais pressionada, da capital, por não existirem edifícios de escritórios disponíveis, apesar do interesse das empresas, nesta localização.

Absorção bruta + renda prime

Renda prime
Absorção bruta

Fonte: B. Prime/LPI



O ano de 2017 registou uma renda *prime* de 21,0€, semelhante ao registado em 2013, mas ao contrário do registado nessa altura este não deverá ser considerado um valor meramente conjuntural, mas sim um sinal claro do vigor do mercado de escritórios em Lisboa.

Consideramos que tendo em conta o atual dinamismo da economia, aliado ao crescente interesse em Portugal, por parte das empresas, se traduzirão a médio prazo num aumento deste valor.

A acrescer a esta situação, a promoção imobiliária continua a estar, preferencialmente, focada em projetos na área residencial e turística que a curto prazo, ainda oferecem rentabilidades mais interessantes do que as proporcionadas pelo mercado de escritórios.

Opinião

O mercado imobiliário em Portugal e em particular na área de escritórios, registou em 2017 um dos melhores anos do setor, com uma clara evidência na subida das rendas e das taxas de rentabilidade. Esta tendência de crescimento, que deverá manter-se em 2018, será complementada com uma subida dos valores de renda *prime*, pois permanece uma carência de *stock* nalgumas zonas da cidade de Lisboa, sobretudo em espaços de qualidade e em zonas centrais.

Do ponto de vista do *Asset Manager*, as atuais condições de mercado, nomeadamente a escassez de escritórios deverá ser encarada como uma oportunidade, já que irá certamente refletir-se num aumento das renegociações, potenciando o valor dos ativos existentes. Esta é a hora dos *Asset Managers* se superarem como negociadores natos, para melhorar a performance dos ativos sob sua gestão, com claros benefícios para os seus clientes.

Por outro lado, os escritórios têm de se adaptar ao futuro. Denota-se uma tendência pela procura de espaços direcionados em modelos de trabalho flexíveis, seja em *coworking* ou em *hot desking* em que não existem secretárias exclusivas para cada trabalhador, não só por uma questão de otimização de custos, mas também porque as novas gerações procuram outras formas de trabalhar, à semelhança do que acontece nas grandes capitais europeias, ou seja, um modelo de trabalho mais descontraído, cooperativo e com um grande sentido de liberdade. Portugal tem-se revelado nos últimos dois anos, um destino de eleição para a localização dos escritórios, das grandes multinacionais, sobretudo na área tecnológica, que procuram cada vez mais este tipo de espaços.

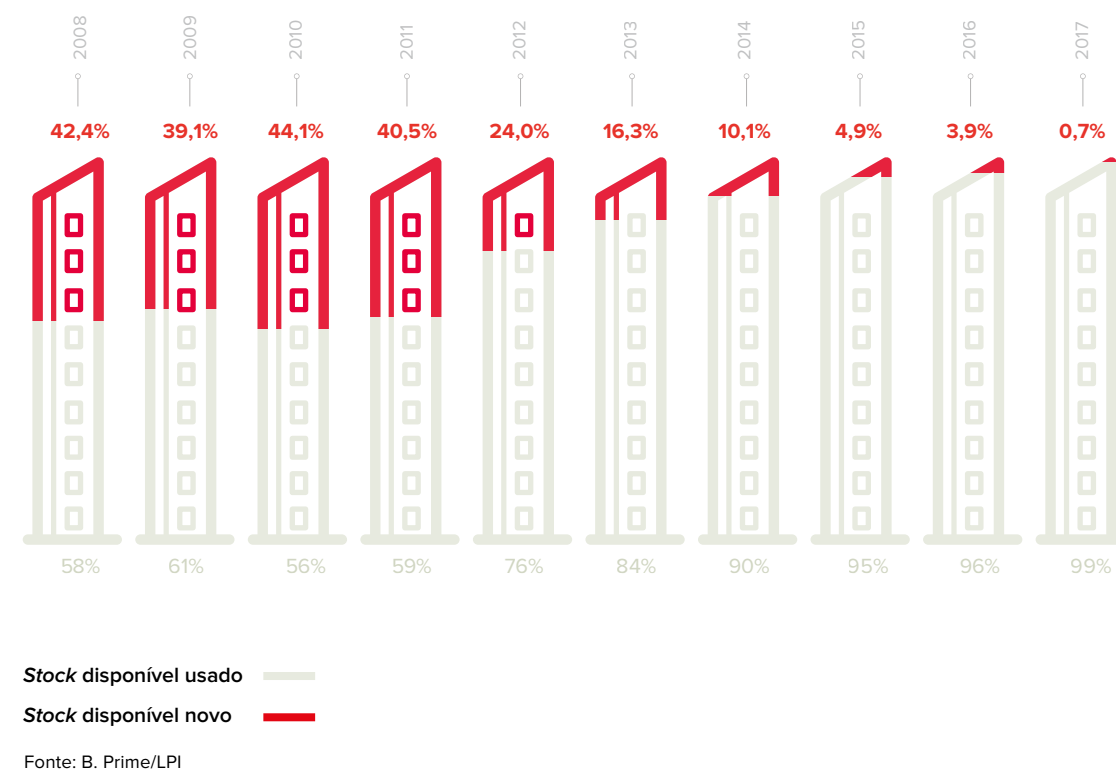


FRANCISCO GRILO

ASSET E PROPERTY MANAGEMENT

Edifícios novos de escritórios, em Lisboa, representam apenas 0,7%

Stock disponível (Novo e Usado)



Em 2017 continuou a agravar-se o rácio entre o stock disponível novo e o usado, registando-se um novo mínimo histórico de 0,7% em contraposição aos 3,9% de 2016. O contínuo desinvestimento na área desde 2010 e a reorientação de recursos para mercados percecionados como de menor risco e/ou maior rentabilidade, como

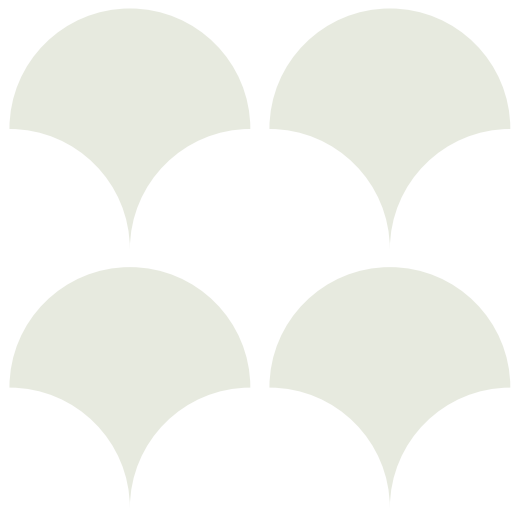
anteriormente referido, levou a que a oferta não tenha acompanhado o cada vez maior dinamismo da procura. Como consequência, os valores médios das transações têm registado uma subida contínua e, cada vez mais consistente em todas as zonas do mercado de escritórios de Lisboa.

Empresas migram para outras cidades por falta de espaço em Lisboa

A subida sustentada dos preços das transações não parece, no entanto, ser suficiente para provocar um dinamismo da oferta que permita contrariar a diminuição do rácio entre stock disponível novo e usado.

Este fenómeno começa a tomar proporções alarmantes e a provocar desvios de investimento por parte de potenciais ocupantes, de Lisboa para outras localizações, como a cidade do Porto, desaproveitando a dinâmica da economia.

Como solução de recurso, face à escassez de alternativas, cada vez mais empresas recorrem a pré-arrendamentos para albergar as suas futuras sedes, como por exemplo tem acontecido na zona 4. No entanto, esta solução só está ao alcance de grandes empresas que conseguem planificar a sua expansão a médio prazo, proporcionando aos promotores a necessária massa crítica para desenvolver projetos de raiz. Num tecido empresarial, em que as PME (Pequenas e Médias Empresas) representam uma taxa superior a 90%, a solução de pré-arrendamento não será nunca uma solução viável.



Maiores negócios

Áreas (m²)	Ocupante	Edifício	Mês	Zona
12.000	VDA	Edifício Sorel	nov'17	4
9.178	Grupo WPP	24 Julho, 62	nov'17	4
5.800	Abreu Advogados	Infante D. Henrique, 26	jun'17	4
5.260	Uria Menendez	Marques de Pombal, 12	jan'17	1
4.907	Janssen Cilag	Lagoas Park	fev'17	6
4.878	Não Identificado	Lagoas Park	dez'17	6
4.737	Não Identificado	Atrium Saldanha	set'17	1
3.372	Navigator	Fontes Pereira de Melo, 27	set'17	1
3.285	BNP Paribas	Torre Oriente	abr'17	3
3.127	Bankinter	Marques de Pombal, 13	jan'17	1



Zona 4
26.978 m²



Zona 1
16.496 m²



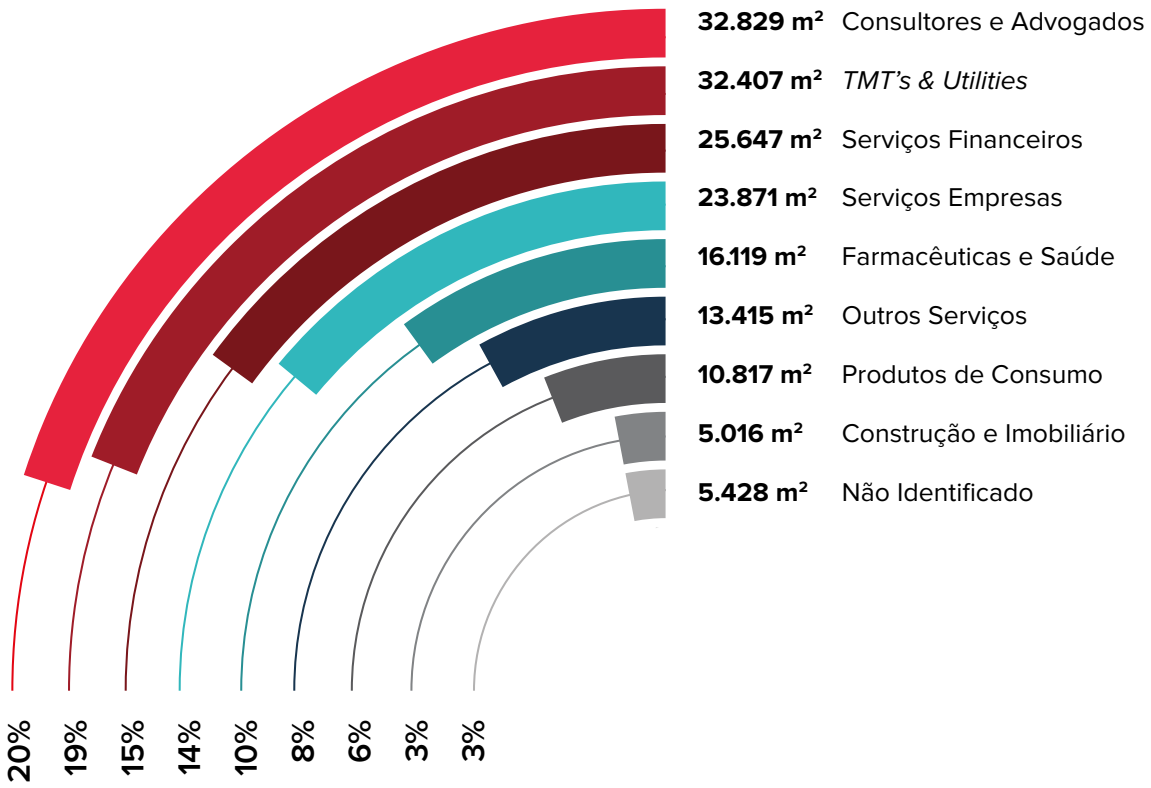
Zona 6
9.785 m²



Zona 3
3.285 m²

Fonte: B. Prime/LPI

Área Ocupada
por setor atividade



Fonte: B. Prime/LPI

Durante o ano de 2017, o segmento da consultoria e advocacia foi um dos mais dinâmicos. 3 dos 4 maiores negócios registados foram protagonizados por sociedades de advogados, que por si só representam mais de 70% da área colocada, neste segmento.

As empresas nas áreas de Serviços, *TMT's & Utilities* e Serviços Financeiros mantiveram o mesmo dinamismo do ano anterior com uma absorção conjunta de 58.054 m², ou seja 1/3 do total.

O setor de Serviços de Empresas, que inclui os *call centres*, serviços partilhados e de *backoffice*, que tem vindo a registar fortes aumentos de área absorvida desde 2009 até 2016 (5.839 m² para 42.538 m²) teve uma absorção de apenas 23.871 m², em 2017. Este facto deve-se à falta de edifícios de escritórios e à sua migração para outras cidades.

Embora não seja previsível no curto prazo uma diminuição da procura de escritórios, por parte deste segmento, a expansão desta atividade está, no entanto, ameaçada com o contínuo aumento das rendas médias.

Sendo o custo de mão de obra e de instalações, dois dos fatores decisivos para a competitividade do sector dos BPO's (*Business Process Outsourcing*)², a falta de oferta de escritórios capazes de albergar esta atividade específica, em conjunto com o aumento das rendas, irá causar a médio prazo a um decréscimo significativo da absorção de área por parte deste tipo de empresas que poderão ver os seus planos de expansão condicionados, procurando outras localizações: cidade do Porto ou outros países.

71% dos edifícios de escritórios
em construção pré-arrendados

Nova oferta para 2018

Edifício	Zona	Área Disponível	Ano
Fontes Pereira de Melo, 41	1	18.538	2018
Marquês de Pombal, 14 (AXA)	1	5.000	2018
Camilo Castelo Branco, 36 - 44	1	6.000	2018
República, Praça do Saldanha	2	6.100	2018
Total		35.638	

Fonte: B. Prime/LPI

Prevê-se a entrada no mercado de 35.638 m² de escritórios novos durante o ano de 2018, 23.538 m² dos quais têm já contratos de pré-arrendamento assinados.

No segundo semestre de 2017 surgiram os primeiros sinais de que a médio prazo a situação poderá mudar, com notícias sobre novos projetos de escritórios com dimensão, na cidade de Lisboa, o que a confirmar-se, irá finalmente inverter a tendência atual.

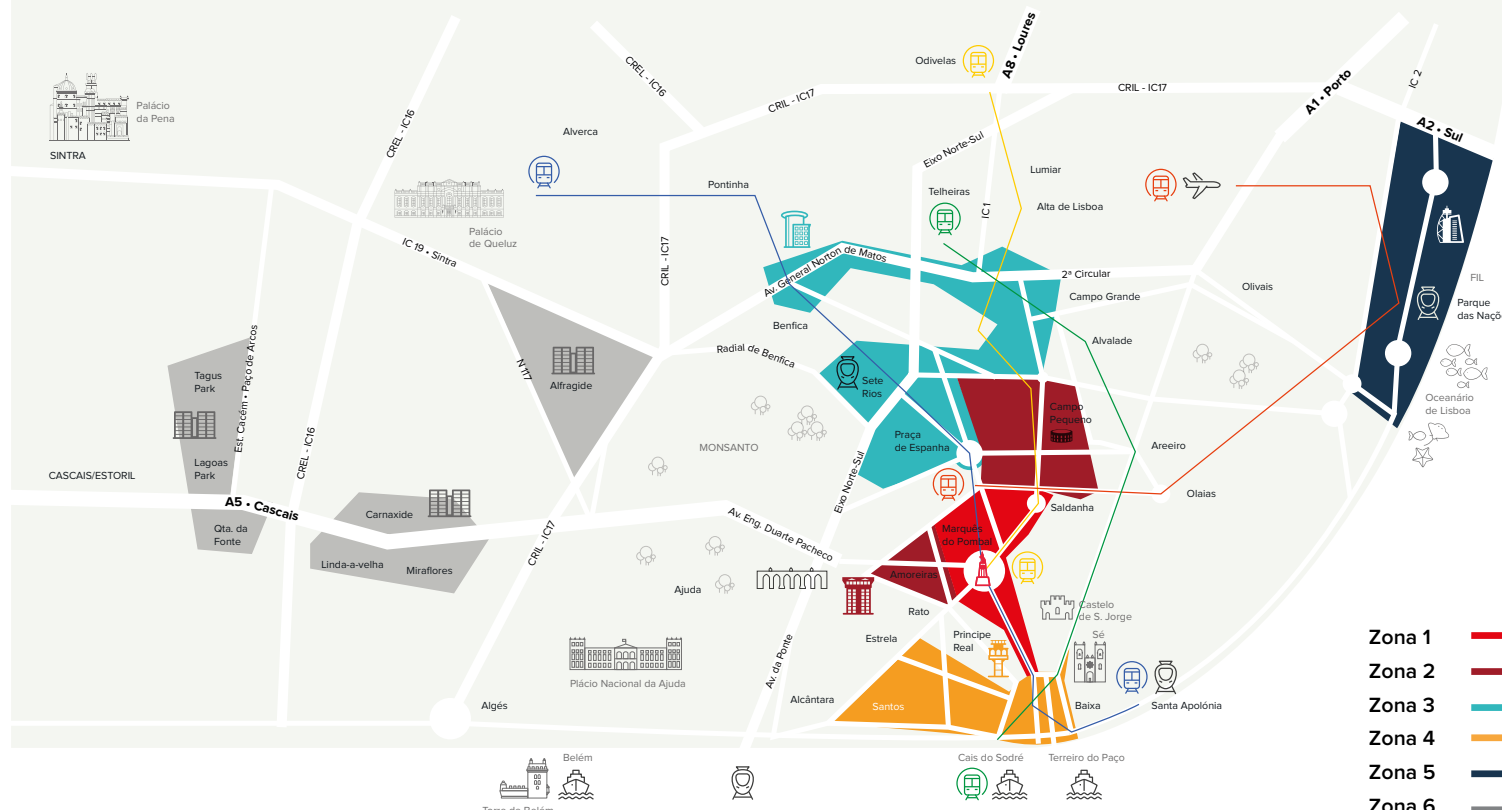
² Este segmento é constituído por empresas na área das novas tecnologias, serviços partilhados e *call centres*.

Quadro resumo

	Renda Prime	Renda Média	Área (m²) Absorvida	Stock Total (m²)	Oferta (m²) Disponível	Vacancy Rate	Nova Oferta (m²)
Zona 1	21,00€	16,80€	35.063	595.139	27.858	4,68%	29.538
Zona 2	17,00€	13,70€	20.351	1.096.077	79.502	7,25%	6.100
Zona 3	15,50€	13,60€	22.883	501.738	35.467	7,07%	
Zona 4	16,50€	14,35€	36.033	418.536	21.429	5,12%	
Zona 5	17,50€	14,22€	6.908	361.389	10.210	2,83%	
Zona 6	14,00€	10,49€	43.553	916.250	184.864	20,18%	
Restante Oferta	0,00€	0,00€	2.028	778.524	41.283		
Totais	N/D	N/D	166.819	4.667.653	400.613	8,58%	35.638

Fonte: B. Prime/LPI

Mapa de Escritórios de Lisboa



Opinião



PAULO HENRIQUES
PARTNER

O ano de 2017 confirmou a tendência revelada em 2016: continuou a assistir-se a uma escassez da oferta e a um aumento generalizado das rendas médias em quase todas as zonas da cidade, fruto de uma procura que atingiu valores médios semelhantes aos registados no período anterior à crise de 2008.

A falta de produto no mercado atingiu, durante o ano passado, valores críticos com apenas 0,70% do *stock* disponível na cidade de Lisboa a ser contabilizada como “escritório novo”, em contraposição aos 42,0% registados em 2008. Esta situação não deverá sofrer alterações, muito pelo contrário.

A crescente desadequação da oferta existente em relação à procura irá potenciar a curto/médio prazo, um aumento acelerado das rendas, prevendo-se que em 2018, a renda *prime* seja superior aos atuais 21€/m².

De acordo com estudos recentes, estima-se que neste momento deverão existir pedidos de espaço, por parte de diversas entidades, que ascendem a cerca de 200.000 m² que não encontram espaços adequados às suas necessidades, potenciando-se assim as decisões de desvio de investimento para outras cidades ou, mais grave ainda, para outros países.

Estamos convictos que o presente dinamismo da economia nacional e o renovado interesse a nível internacional por Portugal não está a ser aproveitado na íntegra pelo mercado, havendo, no entanto, sinais de que a situação possa estar a modificar-se.

Registamos, com um otimismo moderado, o aumento das manifestações de interesse por parte de investidores e promotores em voltar a apostar no mercado de escritórios. Por um lado, devido ao aumento das rendas; por outro devido a uma estratégia de diversificação de carteira de investimentos fora da área residencial, cada vez mais percecionada como sobreaquecida e alicerçada numa procura externa que será sempre na sua génese, volátil.

ZONA 1

Zona Prime com maior colocação de sempre



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Renda Prime (€/m²)	20,0	19,5	19,6	19,5	19,0	21,0	19,0	19,0	19,0	21,0
Renda Média (€/m²)	18,2	17,4	17,1	15,7	15,7	16,1	14,7	15,9	14,8	16,8
Área Absorvida (m²)	22.961	16.553	15.155	9.456	15.432	9.909	12.217	21.492	21.411	35.063
Vacancy	6,1%	8,5%	8,4%	8,2%	8,9%	9,8%	9,2%	8,8%	7,0%	4,7%
Oferta Disponível (m²)	34.694	48.529	48.080	47.515	51.818	57.784	54.270	52.424	41.590	27.858
Stock Total (m²)	573.442	573.442	576.099	577.366	583.255	588.088	590.606	597.767	597.767	595.139

A zona 1 continua a caracterizar-se por ser a zona mais cara de Lisboa e de maior prestígio, continuando a ser aquela que, à semelhança dos anos anteriores, sinaliza a atual renda *prime* do mercado com 21,0€ e onde se registam as rendas médias mais elevadas.

Entre os negócios mais relevantes concluídos em 2017 assinalamos as novas sedes da Uria e Menendez e da Navigator, com 5.260m² e 3.372 m² respetivamente.

Maiores negócios

Edifício	Área (m²)	Ocupante
Marquês de Pombal, 12	5.260	Uria Menendez
Atrium Saldanha	4.737	Não identificado
Fontes Pereira de Melo, 27	3.372	Navigator

ZONA 2

Conversão de escritórios para habitação, em marcha



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Renda Prime (€/m²)	16,3	17,0	16,7	16,5	15,0	15,0	16,0	14,0	16,0	17,0
Renda Média (€/m²)	14,3	14,2	12,6	13,3	12,5	12,1	11,8	11,5	12,5	13,7
Área Absorvida (m²)	18.478	12.011	16.340	17.402	8.991	8.783	36.775	28.220	29.580	20.351
Vacancy	4,3%	6,6%	6,8%	8,4%	10,3%	11,5%	9,6%	9,5%	8,5%	7,3%
Oferta Disponível (m²)	44.723	68.315	71.474	88.557	109.215	122.025	103.596	103.737	93.317	79.502
Stock Total (m²)	1.041.763	1.041.763	1.047.467	1.059.027	1.059.027	1.064.123	1.075.873	1.096.077	1.096.077	1.096.077

A zona 2 continua a apresentar o maior stock da cidade com cerca de 1.1 M m², com inúmeros imóveis por reabilitar, não se prevendo que esta situação se modifique a curto ou médio prazo, embora seja das zonas onde mais se têm registado reconversão de edifícios de escritórios para habitação. Por esta razão, esta será também a geografia, onde a atualização do *stock* pelo LPI deverá ter maior impacto.


Os 3 negócios mais representativos na zona rondaram os cerca de 3.500 m² cada.

Maiores negócios

Edifício	Área (m²)	Ocupante
República, 50	3.532	Callmedia
Amoreiras	3.533	BAI
5 de Outubro, 125	3.534	Premium Minds

ZONA 3

BNP Paribas mantém-se em expansão

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Renda Prime (€/m²)	17,0	17,0	17,0	15,0	16,5	14,8	14,5	12,0	15,0	15,5
Renda Média (€/m²)	13,8	16,6	13,3	14,3	13,6	11,3	12,1	10,9	12,6	13,6
Área Absorvida (m²)	28.831	26.958	6.746	12.185	29.876	6.465	19.449	10.898	43.664	22.883
Vacancy	4,2%	7,2%	8,6%	13,5%	12,8%	16,4%	14,3%	13,1%	9,3%	7,1%
Oferta Disponível (m²)	16.943	31.185	37.718	63.650	61.846	79.266	69.374	64.488	46.758	35.467
Stock Total (m²)	405.704	434.704	439.304	471.601	484.017	484.017	484.017	491.247	502.350	501.738

A zona 3 que em 2016 absorveu 43.664 m², contabilizou apenas 22.883 m² em 2017 devido à falta de escritórios na zona e depois da total ocupação dos empreendimentos Colombo e Torres de Lisboa. Esta zona continua assim a caminhar para uma situação semelhante à registada na zona 5, por ter um stock disponível para comercialização de apenas 35.467 m².


À semelhança do ano anterior, esta localização voltou a acolher a expansão do BNP Paribas, que por si só, foi responsável por uma absorção de 5.205 m².

Maiores negócios

Edifício	Área (m²)	Ocupante
Torre Oriente	3.285	BNP Paribas
Campo Grande, 6	2.988	Future Healthcare
Torre Oriente	1.929	BNP Paribas

ZONA 4

Escritórios em pré-arrendamento e feitos à medida

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Renda Prime (€/m²)	n.a	n.a	13,0	n.a	n.a	n.a	15,0	10,5	15,0	16,5
Renda Média (€/m²)	12,3	11,0	13,6	12,0	11,7	9,5	8,7	11,6	14,4	14,4
Área Absorvida (m²)	12.685	19.174	2.942	1.061	3.128	4.644	1.950	16.668	4.246	36.033
Vacancy	3,3%	6,6%	6,9%	7,2%	5,7%	7,4%	6,1%	5,8%	7,7%	5,1%
Oferta Disponível (m²)	14.798	30.818	32.252	33.386	21.882	28.648	23.066	22.737	30.053	21.429
Stock Total (m²)	446.264	466.264	466.264	466.264	384.975	384.975	376.325	390.225	387.804	418.536

A zona 4 continua a consolidar-se no mercado de escritórios. Como referido anteriormente, em 2017 a zona absorveu 36.033 m², por parte do setor da consultoria e advocacia.

Esta zona apresenta, a médio prazo, o maior potencial de valorização dos preços médios das operações dada a elevada procura e a tendência para a realização de pré-arrendamentos como meio para garantir espaços de qualidade por parte dos potenciais ocupantes.

Com um interesse crescente por parte dos potenciais inquilinos, foi na zona 4 que se registaram este ano as principais operações de arrendamento de escritórios, todas, na modalidade de pré-arrendamento.

Maiores negócios

Edifício	Área (m²)	Ocupante
Edifício Sorel	12.000	VDA
24 de Julho, 62	9.178	Grupo WPP
Infante D. Henrique, 26	5.800	Abreu Advogados

ZONA 5

Parque das Nações com as segundas rendas mais caras da cidade



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Renda Prime (€/m²)	17,5	17,5	16,5	16,3	16,5	15,0	15,0	16,5	17,0	17,5
Renda Média (€/m²)	16,6	15,3	15,6	15,3	13,8	12,5	12,1	13,3	13,7	14,2
Área Absorvida (m²)	85.326	4.798	25.609	18.158	15.423	15.754	20.080	25.220	7.922	6.908
Vacancy	12,4%	21,5%	24,8%	18,4%	15,5%	11,4%	8,2%	4,8%	3,6%	2,8%
Oferta Disponível (m²)	36.477	66.120	87.065	65.796	55.702	40.890	29.339	17.414	12.773	10.210
Stock Total (m²)	294.385	307.385	350.649	356.649	359.149	359.149	359.149	359.149	359.149	361.389

A zona 5 continua a apresentar a *vacancy rate* mais baixa da cidade de Lisboa e por isso não tem capacidade para acolher grandes ocupantes. A 3ª maior operação reportada na zona foi de meramente 800 m².

Após vários anos de elevada performance e com inúmeras operações de relevo registadas entre 2011 e 2015 sem que houvesse qualquer renovação de *stock*, atualmente a oferta de escritórios disponíveis para arrendamento é absolutamente marginal. Devido a esta conjuntura tornou-se a segunda zona mais cara de Lisboa com a renda *prime* a atingir os 17,50€/m².

Maiores negócios

Edifício	Área (m²)	Ocupante
Edifício Nau	2.240	Tekever
Atlantis	1.202	Axians
Edifício Administrativo	805	Altran

ZONA 6

Concelho de Oeiras volta a acolher grandes ocupantes



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Renda Prime (€/m²)	14,2	13,0	13,6	13,6	12,8	12,5	11,5	11,5	12,5	14,0
Renda Média (€/m²)	12,1	11,8	11,9	11,0	10,0	9,5	9,4	9,4	10,5	10,5
Área Absorvida (m²)	61.972	27.568	33.126	22.891	24.203	27.255	29.465	28.020	25.644	43.553
Vacancy	16,8%	18,8%	22,1%	23,7%	25,5%	26,1%	24,6%	23,1%	22,5%	20,2%
Oferta Disponível (m²)	143.920	161.849	196.312	213.106	229.185	237.333	223.615	210.165	205.964	184.864
Stock Total (m²)	855.555	861.217	889.382	898.417	898.417	908.775	908.775	909.036	916.250	916.250

A zona 6 recuperou em relação à absorção registada em 2016, muito por conta da falta de alternativas na cidade de Lisboa. Como consequência dessa procura acrescida, a zona registou a maior absorção desde 2008 e uma renda *prime* de 14,00 €/m².

A curto prazo prevemos que esta zona continue a demonstrar um dinamismo acrescido em relação a todas as outras zonas da cidade, tirando partido da área ainda disponível, da qualidade intrínseca dos edifícios disponibilizados e da crescente obsolescência do parque de escritórios ainda devoluto em Lisboa.

Das 3 operações mais relevantes do ano de 2017, todas elas foram realizadas nos parques de escritórios mais modernos da zona.

Maiores negócios

Edifício	Área (m²)	Ocupante
Lagoas Park	4.907	Janssen Cilag
Lagoas Park	4.878	Não identificado
Quinta da Fonte, Álvares Cabral	2.861	DIA Minipreço



4

Investimento em Imobiliário Comercial, em Portugal

Enquadramento Europeu


As taxas de juro na Europa continuam muito baixas e a liquidez elevada, continuando a direcionar grandes fluxos de capital para o mercado imobiliário, dada a volatilidade do mercado acionista e a baixa rentabilidade das Obrigações.

O foco dos investidores continua a estar direcionado para os ativos *core*, localizados nos mercados mais *prime* (Reino Unido, Alemanha, França), no entanto e porque estes ativos se encontram em alguns casos já sobrevalorizados, os investidores têm o desafio de encontrar valor. Esta situação traduz-se numa procura de destinos secundários e ativos alternativos, permitindo desta forma, manter os níveis de retorno definidos.

Como resultado, a nível europeu o interesse vai aumentando nos países mais periféricos e em sectores como a logística e de nicho como: residências de estudantes, residências seniores, hotéis e edifícios residenciais com serviços incluídos.

No todo, o mercado permanece forte, como evidenciam os altos níveis de investimento realizados ao longo de 2017.

Ranking das cidades europeias
mais apelativas ao investimento

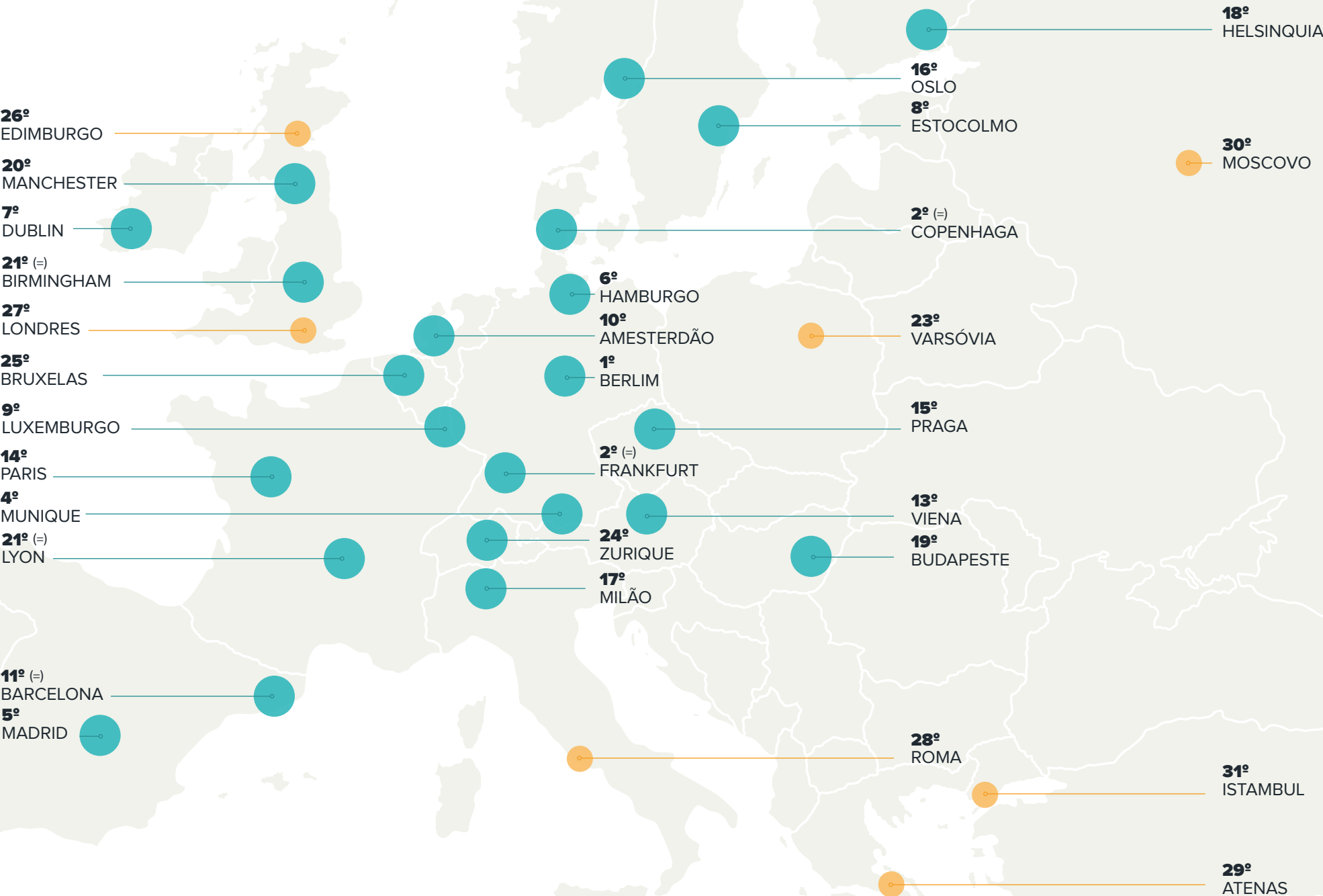
 Suficiente (2,5 - 3,5)

 Bom (acima de 3,5)

Índice de relação entre investimento e desenvolvimento

Fonte: ULI (Urban Land Institute)

11º
LISBOA



Segundo o último relatório, publicado pela PWC e Urban Land Institute, que aborda as mais recentes tendências no mercado imobiliário, as alterações de contexto político-económico pós crise traduziram-se numa reclassificação do ranking das cidades europeias mais apelativas ao investimento, colocando diversas cidades alemãs em lugares cimeiros e Lisboa na 11ª posição, à frente de cidades como Paris, Milão e Londres.

Este posicionamento da capital portuguesa reflete também a alteração da estratégia de investimento dos principais investidores, que tal como referido anteriormente, se direccionaram para destinos menos *core*.



***Yields* portuguesas superiores a outros países europeus**

O imobiliário nacional continua a oferecer *yields* superiores comparativamente a outros países europeus, tendo imóveis de qualidade, bastantes oportunidades *Value-Added* e no segmento de promoção.

De acordo com o referido no último Prime Watch, as rendas começaram a crescer em 2017, isto após o período de estagnação derivado da crise 2009-2013 e da redução significativa de incentivos (períodos de carência ou incentivos de *fit-out*) verificada de 2014 a 2016.

Opinião

Como já se perspectivava, 2017 foi um excelente ano para o investimento imobiliário comercial em Portugal, tendo atingido o volume histórico de 1.910 milhões de euros, bem acima dos cerca de 1.500 milhões atingidos em 2005 e 2006 (pré-crise *sub-prime*) e ligeiramente acima dos máximos registados em 2015 (1.859 milhões de euros). O resultado de 2017 vem comprovar o excelente momento que o mercado atravessa, tanto a nível nacional como europeu. O mercado português consolida-se, como destino alternativo para os investidores internacionais, que representaram em 2017, cerca de 74% do total do volume de investimento.

Estes resultados não foram uma surpresa para os profissionais do setor, porque diversos negócios de grande dimensão tinham transitado do final de 2016, para 2017. Uma boa surpresa, no entanto, foi o peso (26%) que os investidores nacionais representaram, usando o seu conhecimento do mercado local para angariar boas oportunidades no mercado *value-added*, cuja especificidade e análise de retorno se revela mais complexa.

Para 2018, espera-se que o bom momento continue, pois, as taxas de juro deverão continuar baixas na Europa, mantendo os altos níveis de liquidez e a predisposição para o investimento, em imobiliário comercial. A nível local, os bons resultados da economia irão continuar a sustentar a subida das rendas, permitindo o regresso da promoção especulativa, em particular no segmento de escritórios. As *yields* que já se encontram em mínimos históricos, deverão manter-se estáveis. A conclusão de diversas transações no sector bancário português durante 2017, poderão também dar origem à colocação de um grande número de portfólios, no mercado.

Antecipamos um bom ano para o segmento de retalho, dadas as diversas transações de grande dimensão que vão ser concluídas no 1º trimestre de 2018. Para além disso, deverá registar-se um crescimento do interesse dos investidores pelo mercado logístico/Industrial, que com a conjugação da recuperação sustentada da economia e de retorno mais elevado (*prime yields* a 6.5%), começa a posicionar-se como uma alternativa de investimento válida.

O peso do setor do turismo, na economia nacional, vai continuar a ser determinante e a alimentar o pujante mercado da reabilitação nas zonas históricas, de Lisboa e Porto, no segmento residencial e hoteleiro.

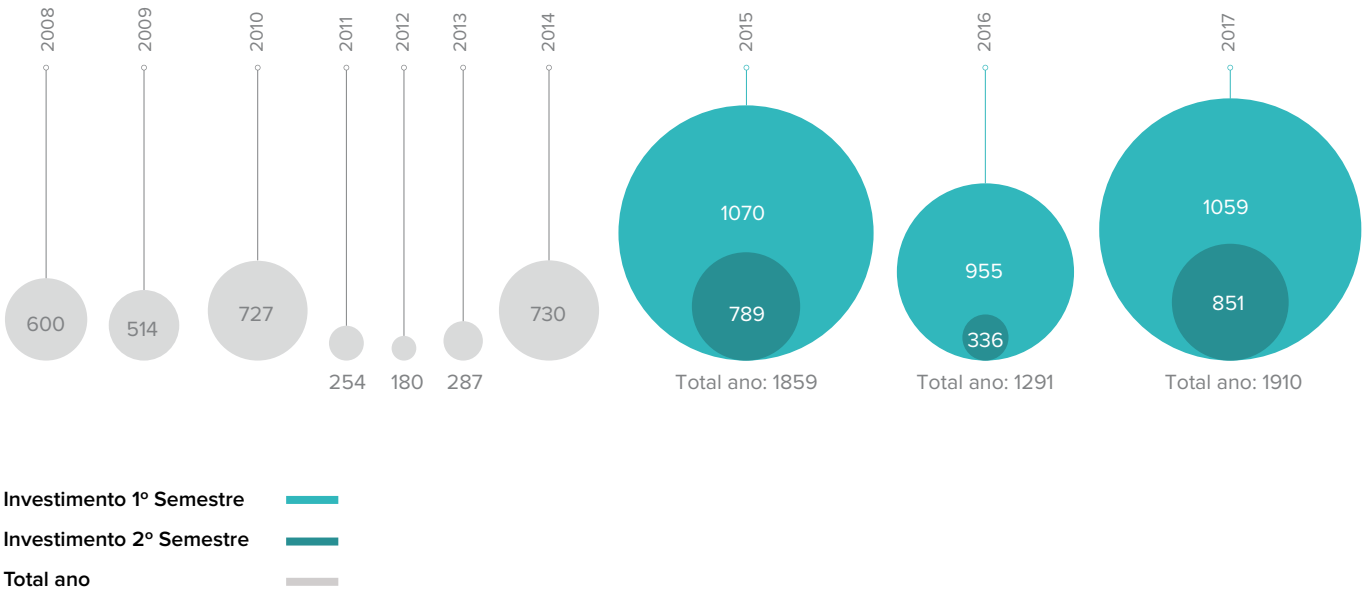
Esperemos que as previsões se concretizem, e que em 2019 estejamos por aqui a comemorar um excelente 2018!



CARLOS DOMINGOS
INVESTIMENTO

Enquadramento Nacional

Volume de investimento em Portugal (M€)



Fonte: B. Prime

Investimento em imobiliário comercial português atinge novo máximo

O investimento em imobiliário comercial português atingiu em 2017 um novo máximo, de cerca de 1.900 Milhões de euros, ultrapassando os valores atingidos em 2015 e no pico pré-crise verificado em 2006.

Este volume de investimento poderia ter sido superior, se vários negócios em carteira de grande dimensão não tivessem transitado para 2018.

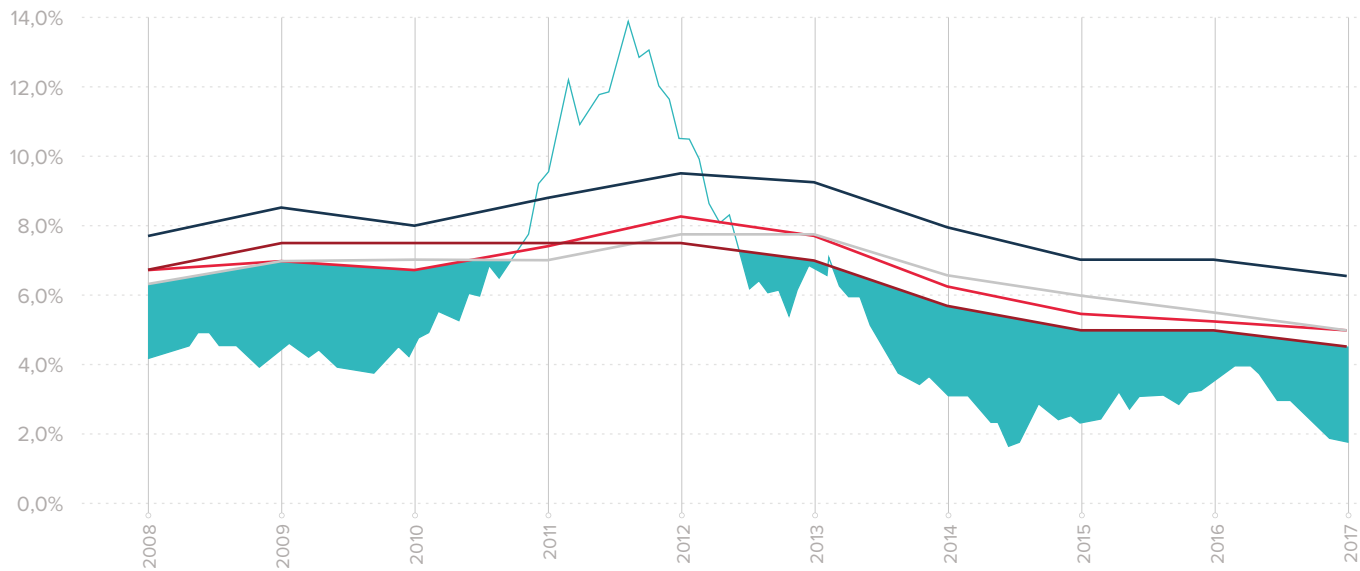


Verificou-se assim um crescimento de 48% face a 2016 e de 3% face a 2015, confirmando a continuação do forte interesse dos investidores nos ativos imobiliários portugueses.

Estes resultados assentam principalmente nos seguintes fatores:

- A política financeira do BCE, que continua a manter as taxas de juro historicamente baixas na Europa e origina uma elevada liquidez no mercado de investimento, apesar de se perspetivarem aumento das taxas no início de 2019 conforme referido anteriormente;
- A recuperação da economia nacional, que apresenta crescimento sustentado desde 2014, redução do défice abaixo do nível de 3% exigido pela UE e redução da taxa de desemprego para níveis próximos dos valores pré-crise;
- A colocação no mercado de diversos portfólios de grande dimensão (escritórios, logística e retalho) adequada ao perfil dos investidores internacionais institucionais e a manutenção da oferta de ativos *core* (bem localizados, totalmente ocupados e com bons contratos de arrendamento), *core plus* (mais periféricos e/ou parcialmente devolutos) e *Value-added* (que necessitam de intervenção e reposicionamento no mercado).

Prime Yield's vs OT's (Obrigações do Tesouro)



Escritórios
Lojas de rua
Centros Comerciais
Logística
Taxa de rentabilidade de OT à taxa fixa - 10 anos

Fonte: B. Prime/Banco de Portugal

No que diz respeito às *yields*, assistimos a uma compressão das taxas em todos os segmentos, atingindo mínimos históricos. Em Lisboa o comércio de rua cifrou-se nos 4,75%, escritórios 5,0%, centros comerciais 5,0%¹ e logística 6,5%.

O diferencial entre as taxas da O.T. e as *yields* do mercado imobiliário atingiu os 300 p.b. (pontos base),

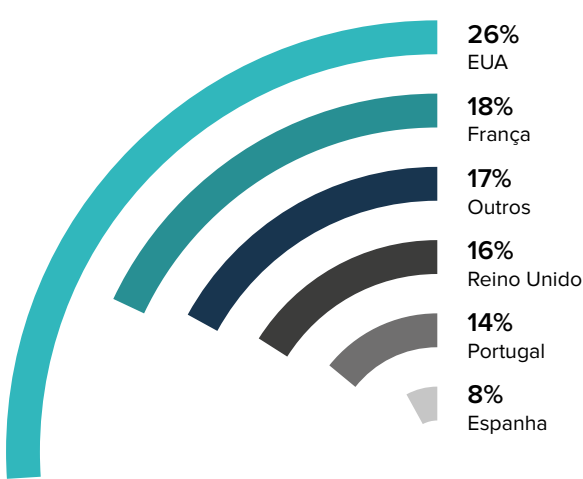
pois em 2017 as OT a 10 anos tiveram como mínimo 1,83%. Este decréscimo das OT's derivou em larga medida da revisão em alta do *rating* da dívida portuguesa, por parte das agências internacionais. Tendo em conta este diferencial e a expectativa de crescimento das taxas de juro a curto prazo, considera-se que a *yields* terão tendência a manter-se estabilizadas.

¹ Valor net

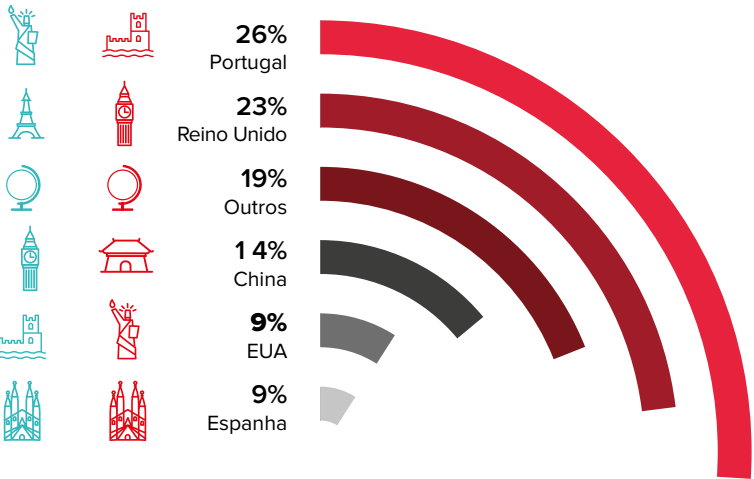
Fora do âmbito do mercado imobiliário comercial, o mercado de promoção para reabilitação continua muito dinâmico. Os centros históricos das cidades de Lisboa e do Porto continuam a ser os principais alvos dos investidores, sendo a maioria dos projetos canalizados para o mercado residencial de segmento mais alto e turismo. De destacar que estes promotores começam também a considerar outras localizações.

O valor dos edifícios para reabilitar tem crescido fortemente desde 2013, atingindo máximos de cerca de 3.500€/m² ABC (área bruta de construção) acima do solo, em Lisboa, o que se tem refletido nos valores pedidos na venda de apartamentos, que atingiram valores acima dos 10.000€/m², em 2017.

Origem do capital investido 2016



Origem do capital investido 2017



Fonte: B. Prime

Origem do capital investido 2017

Fonte: B. Prime



Nacional
26%



Internacional
74%

Investidores nacionais reforçam
quota de mercado

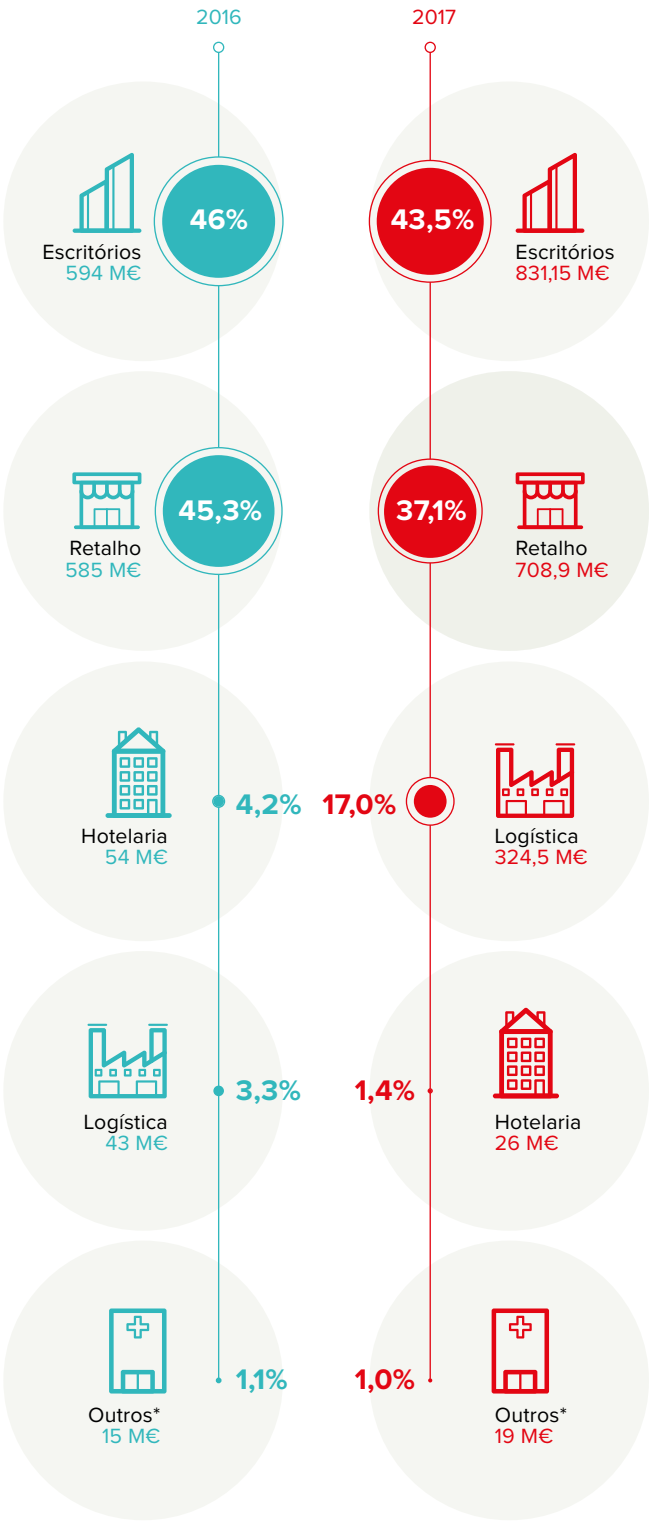
Os investidores internacionais continuam a dominar o mercado, representando 74% do total.

Há a realçar, no entanto o crescimento verificado no investimento nacional, que passou de 14% em 2016 para 26% em 2017, o que conjugado com o crescimento do volume de investimento total constitui um resultado expressivo, sendo de destacar a prestação da Square Asset Management que realizou 9 aquisições e 1 alienação, totalizando um volume de cerca de 185 Milhões de euros transacionados.

Relativamente ao país de origem, verificou-se o regresso do Reino Unido ao topo da lista dos investidores internacionais com 23% da quota, fruto de 8 transações, totalizando cerca de € 450 Milhões.

Em seguida vem a China com 14% (fruto da venda Logicor pela Blackstone à China Investment Corporation, que incluía 16 unidades logísticas em Portugal), dos Estados Unidos com 9% (muito ativos nos portfolios de escritórios) e da Espanha com igual percentagem, que efetuou transações maioritariamente através de SOCIMIS (Sociedades Anónimas Cotizadas de *inversión* imobiliária) REITS (*Real Estate Investment Trust*).

Investimento por tipo de ativo



Fonte: B. Prime
*Estacionamentos, clínicas médicas, lares, edifício de uso misto não maioritário

Escritórios continuam em alta

Como verificado em 2016, continuamos a verificar uma forte apetência pelo setor de escritórios, que representou 44% em 2017, correspondendo a um volume de 831 milhões de euros.

De realçar o elevado número de transações de edifícios de grande dimensão para o mercado português e a venda de três portfólios com relevância (Silco-ge, Novo Banco e Tranquilidade).

O retalho, setor historicamente dominante, representou em 2017 cerca de 37% do investimento total. Contemplando transações relevantes como: Fórum Coimbra, Vila do Conde Style Outlets, Guimarães e Maia Shopping e um Portfólio de lojas Staples. Tendo, no entanto, transitado para 2018 diversos negócios de grande dimensão.

Em conjunto, os setores de retalho e escritórios, representaram 81% dos negócios realizados.



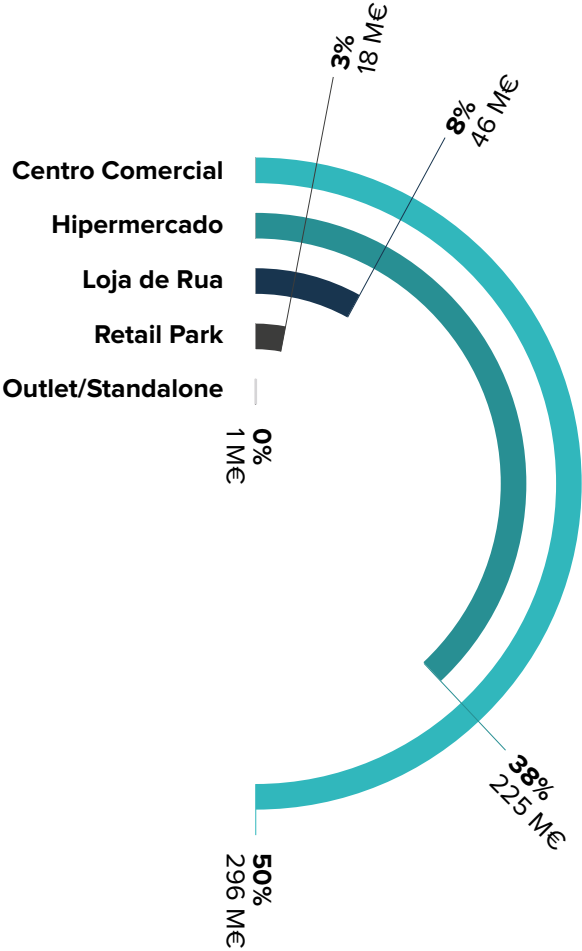
Compra da Logicor inflaciona interesse no segmento logístico

Relativamente ao setor de logística, em 2017 a venda das unidades da Logicor em Portugal (inserida na transação global desta empresa a nível mundial) teve um impacto significativo, que permitiu atingir uns expressivos 17%. No entanto, caso esta venda “pontual” não se realizasse, continuaríamos em linha com os anos anteriores com cerca de 4% do volume transacionado. Existe a expectativa dos investidores começarem a focar-se mais neste segmento em Portugal, dada a recuperação económica que se está a verificar, mas tal ainda não se materializou.

No segmento de escritórios, Lisboa acolheu a maioria das preferências, tendo a **zona 4 – Zona Histórica** registado 4 transações e o maior volume de negócios, com 19% do total, tal como verificado no *take up*, sinalizando as novas tendências do mercado de escritórios da capital (Sede da EDP, Edifícios D. Luís I, 24 de Julho e Chiado Terras-se). Seguiu-se a **zona 2 – CBD** com 10 transações e 18% do Volume de negócios, apresentando três negócios de dimensão relevante (acima de 20 Milhões de euros): os edifícios 5 de Outubro, 175, Álvaro Pais e Santa Maria. A **zona 5 – Parque das Nações** representou cerca de 14% do volume de mercado, com apenas 3 transações, sendo de realçar a venda do edifício Entrepasto à Signal Capital/Square, um edifício com 48.000m² transacionado por valores acima de 60 Milhões de euros.



Retalho 2016

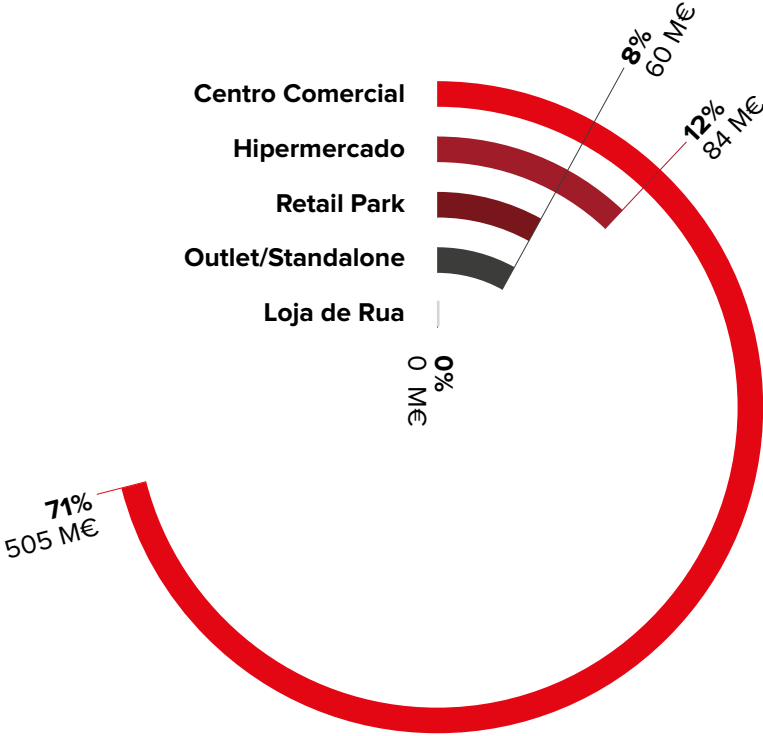


Fonte: B. Prime

Relativamente ao retalho, as transações do subsegmento Centros Comerciais tiveram como sempre uma forte influência (71%), dada a dimensão dos ativos subjacentes.

Em 2017 verificou-se um menor peso do segmento de Hipermercados (12%) correspondendo a cerca de 84 Milhões de euros, sendo que em 2016 tinha representado cerca de 38% do volume (225 Milhões de euros), dado o impacto do portfólio de hipermercados vendidos pela Sonae à M&G.

Retalho 2017



Fonte: B. Prime

De realçar o crescimento das transações de Retail Parks e Outlets/Standalones durante 2017, representando cerca de 16% face aos 3% de 2016. As Lojas de Rua que em 2016 contaram 9 transações, representando cerca de 8% do investimento total, não registaram qualquer transação em 2017.

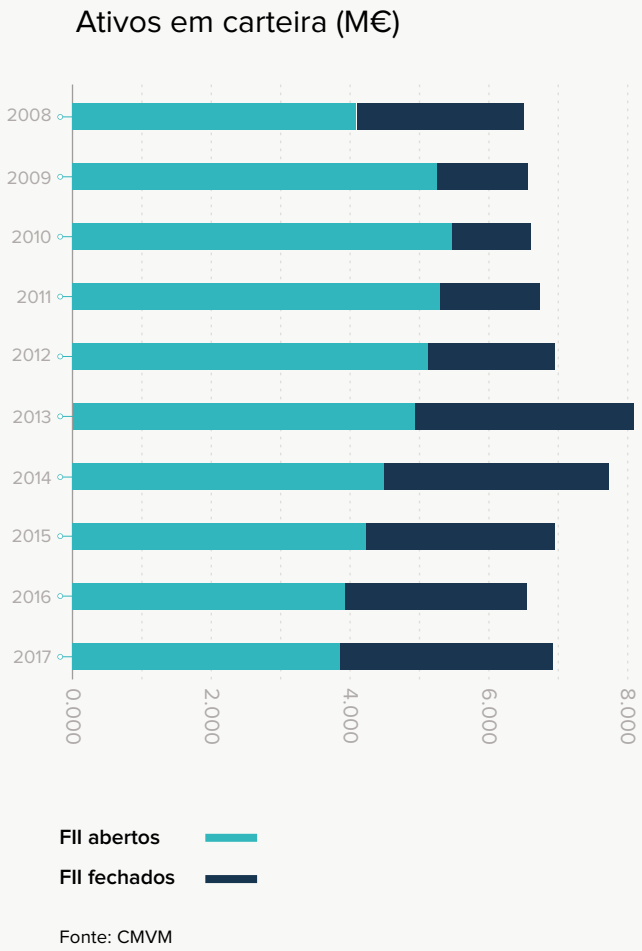


Maiores transações 2017

Setor	Imóvel	Localização	Área (m²)	Vendedor	Comprador	Nacionalidade	M (€)
	Portfolio Logístico - Logicor	Azambuja, Palmela, Montijo	534 000	Blackstone	China Investment Corp.		260
	Forum Coimbra	Coimbra	35 400	CBRE Global Investores	Joint-ventury Resilient e Greenbay		180
	Portfolio Grupo Silcoge	Lisboa, Porto	42 234	Grupo Silcoge	Explorer		115
			23 298				30
	Vila do Conde - The style Outlets	Vila do Conde	43 500	Neinver	Via Outlets		120-140
	Sede da EDP, 24 de Julho	Lisboa	13 900	Edp	Fundo de Pensões dos trabalhadores		101
	Guimarães Shopping e Maia Shopping	Maia e Guimarães	57 000	Sonae Sierra	Ocidental seguros		80-95
	Edifício de escritórios - Entrepasto	Lisboa	48 000	Grupo Entrepasto	Signal Capital com a Square Asset Management		65,5
	Edifício Escritórios - Marquês Pombal nº 3	Lisboa	12 450	Novo Banco	Merlin Properties		60,3
	Portfolio Gago Coutinho - 15 edifícios	-	32 000	Novo Banco	Finangest		50
	Av. 5 de Outubro 175 (Ex sede do BNU)	Lisboa	25 500	Fundo Pensões da CGD	Fundo de Estabilização Financeira da Segurança Social (FEFSS)		50

Fonte: B. Prime

Atividade dos fundos de investimento imobiliários em Portugal



Fundos abertos no seu mínimo dos últimos 10 anos

No final de dezembro de 2017 houve uma queda do número de fundos, a operar em Portugal: 223 Fundos de Investimento Imobiliário (FII) e Fundos Especiais de Investimento Imobiliário (FEII), para além de três Fundos de Gestão de Património Imobiliário (FUNGEPI), geridos por 31 sociedades gestoras.

Fundos amortizam dívida e reforçam investimentos

2017 foi um ano importante e de viragem para a performance dos Fundos de Investimento Imobiliário em Portugal, cujo montante sob gestão atingiu 10.793,6 milhões de euros.

Este valor traduz-se num aumento de 3% relativamente ao ano de 2016, o que não se verificava desde 2013. Este valor divide-se em imóveis (terrenos, construção para reabilitação, outros projetos de construção, construções acabadas e direitos); unidades de participação; participações em sociedades imobiliárias; liquidez (à vista e a prazo), empréstimos e outros valores a regularizar.

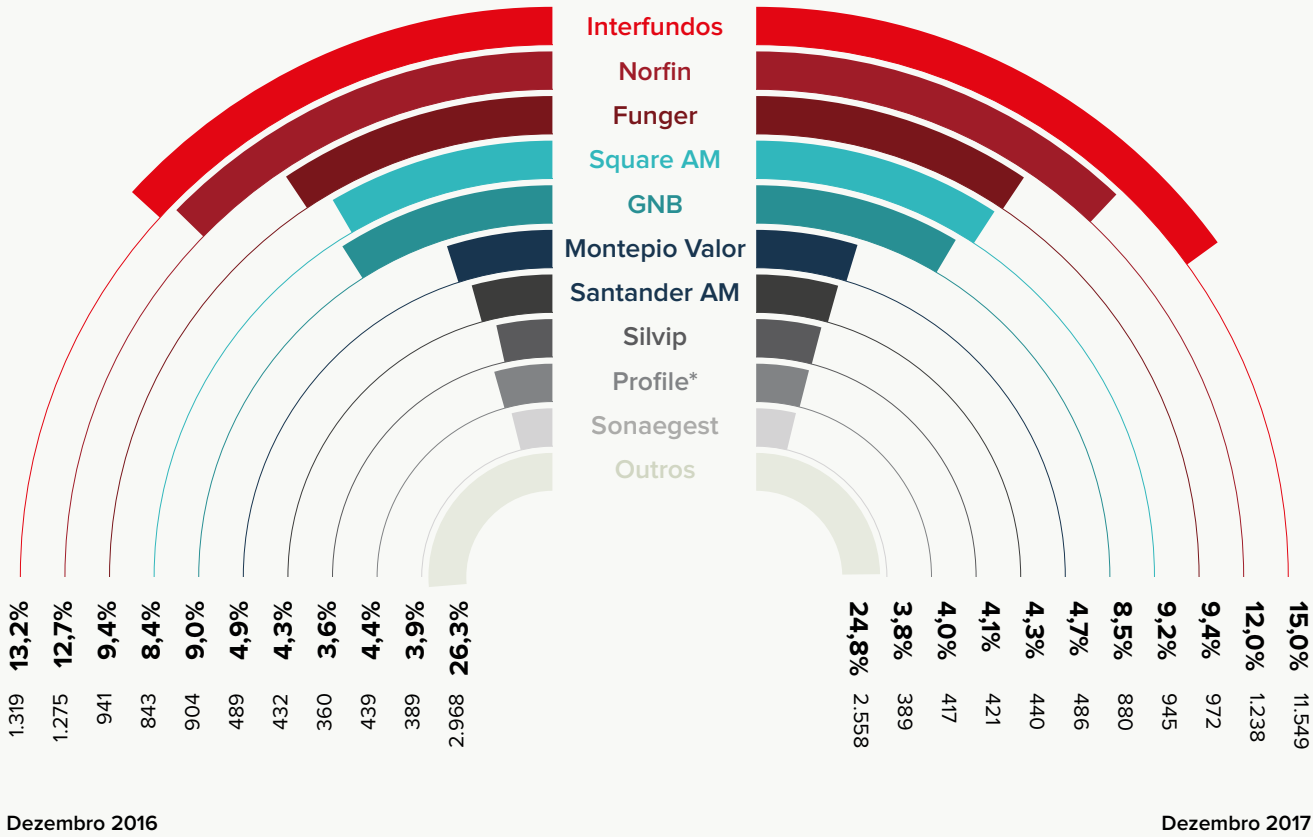
Observamos que apesar da queda registada no número de fundos, o valor dos imóveis manteve-se praticamente inalterado. Ou seja, ao analisarmos a rubrica da liquidez, esta aumentou cerca de 17% e o endividamento diminuiu cerca de 13%, relativamente ao período homologo. Esta tendência demonstra que os Fundos de investimento Imobiliário mantêm uma estratégia vendedora, aproveitando a dinâmica da procura de ativos imobiliários em Portugal. As receitas das vendas que advêm desta estratégia são fundamentalmente canalizadas para amortização da dívida e reforço de investimento, conforme explicado adiante.

No que diz respeito ao reforço de investimentos, tanto os Fundos Abertos como os Fechados, mantiveram a preferência por imóveis destinados a serviços, mantendo-se a quota de 45,1% e de 31,0%, respetivamente.

Os FUNGEPI mantiveram as suas carteiras maioritariamente com imóveis destinados a comércio, que atualmente representam 41,8% do total.

Ao analisar a composição da carteira dos fundos de investimento imobiliários portugueses, observamos que durante o ano de 2017, se assistiu a um incremento em imóveis logísticos e industriais, os quais juntos passaram a representar 6,7% da carteira dos FII e FEII abertos, 5,9% dos FII fechados e 8,4% dos FUNGEPI. Estes valores em 2016 eram de 1,8%, 1,4% e 8,4%, respetivamente.

Split do mercado por SGFII (M€)



*Profile – Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, SA (anteriormente denominada Banif Gestão de Ativos - Sociedade Gestora de Fundos de Investimento Mobiliário, S.A)

Fonte: CMVM

Ao longo de 2017 a Interfundos reforçou a sua posição, enquanto maior sociedade gestora, com uma quota de mercado de 15%, sendo que a 2ª e 3ª posições continuam a pertencer à Norfin e à Fundger, respetivamente.

De destacar a performance da Silvip (2016 ocupava a 12ª posição e em 2017 a 8ª posição) e da Sonaegest, que apesar de ter registado uma diminuição de quota, passou

a estar presente entre as 10 sociedades gestoras com maior representatividade.

Verifica-se também a boa performance da Square AM e do Santander AM, que aumentaram o valor sob gestão, relativamente a 2016 e subiram uma e duas posições, respetivamente, no ranking. Apesar deste resultado, o Santander AM manteve a mesma quota de mercado.

Endividamento dos FII abertos reduz-se a menos de ¼ em 5 anos

Endividamento dos FII (M€)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
FII abertos	541	325	226	662	637	645	475	368	270	155
FII fechados	1.987	2.457	2.743	2.661	2.542	2.023	1.856	1.496	1.250	1.165

Fonte: CMVM

Conforme anteriormente mencionado, observa-se uma quebra expressiva no endividamento dos FII Abertos e Fechados, que em dezembro de 2017 se situava em 1.320 milhões de euros.

Esta tendência foi mais expressiva nos Fundos Abertos com uma redução de 40% face ao período homólogo, estando em linha com a estratégia seguida pelas Sociedades Gestoras, que pelo sexto ano consecutivo reduziram a exposição, dos fundos que gerem, à dívida.



Rentabilidade FII abertos

	Jan-Nov'16	Jan-Nov'17
1 ano	-3,36%	2,85%
2 anos	-3,61%	-0,31%
3 anos	-3,43%	-1,50%
5 anos	-2,45%	-2,10%
10 anos	0,11%	0,03%

Fonte: APFIPP

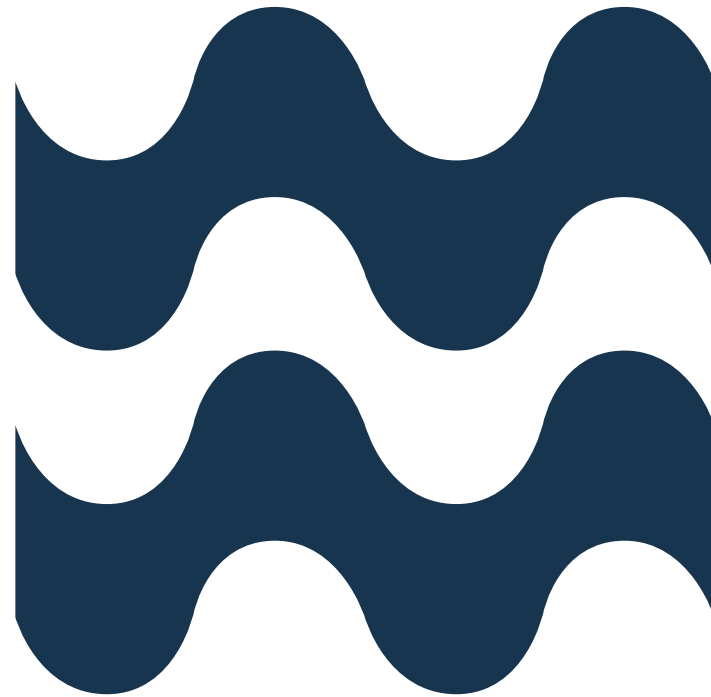
Rendibilidade aumenta a curto prazo

De acordo com os dados divulgados pela Associação Portuguesa de Fundos de Investimento Pensões e Património (APFIPP), a rendibilidade dos FII abertos, na amostra estudada, demonstra que o Índice a 1 ano, teve um desempenho positivo de 2,85%, fruto de uma melhoria da rendibilidade de todos os fundos abertos, seja de Acumulação ou Rendimento, sendo que a categoria dos Fundos Abertos de Rendimento obteve uma melhor performance.

Os fundos abertos que registaram uma maior rendibilidade para o horizonte temporal de 1 ano (até novembro de 2017), foram a Fundimo com 3,98% e o fundo CA Património Crescente com 3,87%, geridos respetivamente pelas sociedades gestoras Fundger e Square Asset management. Já os fundos de investimento fechado apresentaram um índice de rendibilidade positivo (1,79%).

Por outro lado, observamos que o índice de rendibilidade dos fundos abertos melhorou em todos os horizontes temporais, à exceção da maturidade de 10 anos, onde se verificou uma queda residual, apesar da rendibilidade ser positiva desde 2016, fruto do impacto dos piores anos no mercado imobiliário e que irá refletir-se nos próximos anos.





5

Conclusão

Opinião

Na anterior edição do Prime Watch, previmos um ano positivo, mas com algumas sombras, que poderiam condicionar os resultados. Contudo, nenhuma foi suficientemente forte para cobrir os raios potentes de sol que iluminaram o mercado imobiliário português!

A economia acabou por superar as expetativas, que muitos pensavam elevadas e a confiança de todos os agentes, manteve-se em alta, gerando até algumas preocupações sobre eventuais excessos no mercado, que não detetámos, por agora.

O mercado mantém-se dinâmico e robusto em todas as suas vertentes, muito sustentado, pela performance económica, que se sobrepõe ao endividamento. Por isso, existe um sentimento positivo sobre o futuro próximo, apesar de se saber, que esta tendência não será eterna.

No mercado de escritórios, o ano acabou por superar todas as expetativas. A falta de oferta de qualidade foi contornada pelas operações de pré-arrendamento, que se traduziram numa melhoria de área colocada, subida de rendas média e a *prime* e quebra da taxa de disponibilidade.

Esta taxa, apesar de tudo, mantém-se elevada, por questões meramente estruturais, ou seja, são espaços obsoletos que muito provavelmente já não serão colocados, a não ser que sejam alvo de intervenções significativas. Também por isso, o *Lisbon Prime Index* (constituído pelas principais agências de escritórios de Lisboa) decidiu fazer uma revisão de todo o *stock* o que irá impactar os números deste ano, tornando-os mais fidedignos.



No retalho, mantem-se a dinâmica positiva, a entrada de novas insígnias e conceitos, dinamizando este segmento, principalmente no que às lojas de rua, diz respeito. Os centros comerciais, refletiram maior estabilidade, depois de terem passado por uma fase de recuperação.

A logística, que até 2017 se tinha assumido como menos apetecível, também ele começou a demonstrar querer dar o seu contributo, melhorando a sua performance e esperando-se que possa ser um dos setores mais ativos em 2018, com a entrada de novos operadores internacionais.

Esta conjuntura materializou-se no crescimento do mercado de investimento de imobiliário comercial (com *yields* a comprimirem-se), que poderia ter tido um resultado mais favorável se grandes operações não tivessem deslizado para o início de 2018.

O setor da reabilitação urbana, mantem-se igualmente muito ativo, apesar da evolução dos preços que registam uma desaceleração, principalmente nas localizações mais procuradas nos dois últimos anos.

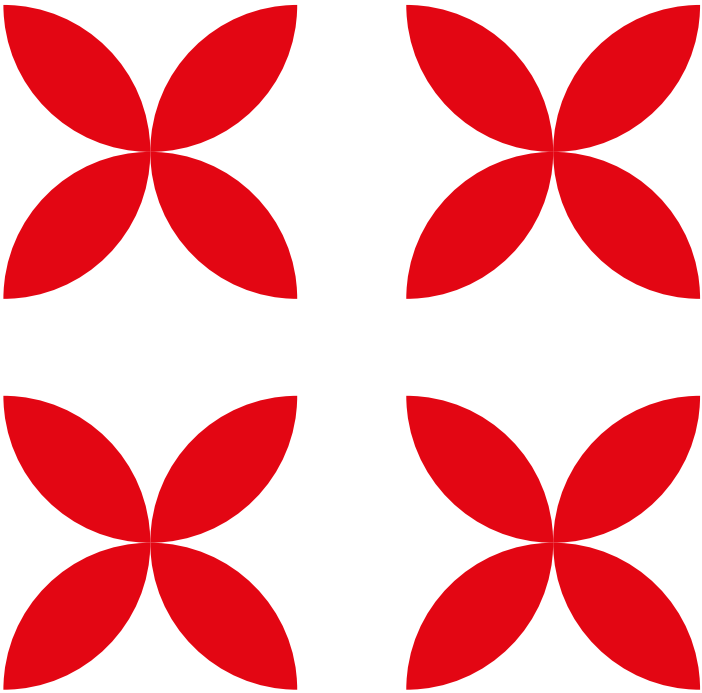
A promoção imobiliária, embora ainda não tenha efetivamente operações que confirmem a retoma clara deste setor, mostra que tal irá acontecer em 2018, não só pelas vendas de terrenos ocorridas em 2017, como pelos *players* muito credíveis e sólidos, envolvidos nessas operações.

Assim, acreditamos que 2018 manterá esta dinâmica positiva, mesmo que comece a dar alguns sinais de abrandamento, no entanto é fundamental que a economia nacional continue a corresponder.

Mesmo considerando o impacto da redução, ou conclusão, das medidas de apoio do BCE, previstas para 2018, e o impacto do aumento da “Euribor”, já acomodando possíveis aumentos das taxas diretas, lá mais para 2019, as perspetivas são claramente positivas, como aliás se confirma pelo início deste ano, que terá sido um dos melhores de sempre!



JORGE BOTA
MANAGING PARTNER



6

Serviços



ASSET E PROPERTY
MANAGEMENT



AVALIAÇÕES



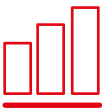
ARQUITETURA E PROJECT
MANAGEMENT



DUE DILIGENCE



CONSULTORIA
E RESEARCH



INVESTIMENTO



AGÊNCIA

AMI 8624



B. Prime
Av. da Liberdade, 180E 3ºDº
1250-146 Lisboa
+351 211 570 000
bprime@bprime.pt

www.bprime.pt

"Este relatório sobre o mercado imobiliário apresenta dados obtidos através de fontes fidedignas. A B. Prime declina qualquer responsabilidade, caso estes dados não venham a confirmar-se, pelo que qualquer tomada de decisão ou definição de estratégia de negócio deverão ter por base um aconselhamento profissional específico. Esta informação é propriedade intelectual da B. Prime, não podendo a mesma ser reproduzida sem o consentimento prévio da mesma."