



**ESCOLA POLITÉCNICA DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO**  
**DEPARTAMENTO DE ENGENHARIA DE CONSTRUÇÃO CIVIL**  
**GRUPO DE ENSINO E PESQUISA EM REAL ESTATE**

---

**NÚCLEO DE REAL ESTATE**  
**REAL ESTATE RESEARCH GROUP**

---

Texto para Coluna do NRE-POLI  
na Revista Construção e Mercado – Pini – setembro 2015

## **A RESILIENCIA DO MERCADO DE ESCRITÓRIOS DE ALTO PADRAO**

**Edson Ferrari**

### **Cenário encontrado**

Em tempos de ajuste fiscal, inflação em ascensão, taxa de juros a níveis elevados e escândalos por toda a parte, fácil é concluir e criticar a performance de qualquer setor da economia. Não faltam notícias nos jornais que mostram a todo instante uma razão para ficarmos mal-humorados com qualquer setor, com raríssimas exceções e ponderações. Ora, o setor imobiliário não seria diferente. Do residencial que envolve grandes somas de investimento desde a habitação popular às residências de altíssimo luxo, com incentivos do governo a financiamentos de longo prazo e taxas outrora interessantes; passando pelo setor de shopping centers e retail, com elevadas ofertas de empreendimentos executados nos últimos anos em regiões/cidades que não foram capazes de suprir com a demanda projetada, seja pelo baixo poderio de consumo, seja pela cultura de compra em lojas de rua; contemplando também o setor industrial com condomínios modernos e de bom padrão massivamente executados de maneira especulativa que hoje em algumas regiões criam uma oferta mais elevada; e chegando finalmente ao setor de escritórios comerciais, que nos grandes centros urbanos sofreu uma elevada construção para suprir uma demanda intensa observada principalmente

---



no período de 2009 a meados de 2012. Vou me ater a este específico espectro do setor imobiliário, o de imóveis de escritórios, a fim de tentar enxergar um pouco mais além. Uma questão que pouco se explora é: como realmente cada tipo de imóvel neste setor tem se comportado, do mais antigo, tradicional e obsoleto ao mais novo, tecnicamente atualizado e eficaz.

Para estudar um pouco mais a fundo este mercado é preciso observar alguns números. De maneira geral, considerando os principais centros urbanos do país, o estoque de edifícios de escritórios é dividido entre os imóveis que possuem ar-condicionado central (ou sistema de ar-condicionado de mesma eficiência) e aqueles que não possuem. Os imóveis que possuem tal instalação são imóveis identificados com um mínimo de qualidade, já que este equipamento, o ar-condicionado central, é algo básico para o conforto do usuário em qualquer região, da mais fria a mais quente. A presença deste equipamento demonstra uma maior preocupação do desenvolvedor do mesmo com a sua qualidade e eficiência, o que caracteriza estes imóveis como imóveis mais profissionais, mais bem planejados e, portanto, capazes de receber inquilinos um pouco mais criteriosos. Computando as principais cidades no que tange ao total de metros quadrados existentes de escritórios, a média nacional é de 33,1% de edifícios com ar-condicionado central, segundo dados da consultoria CBRE. Ou seja, apenas um terço de nosso estoque nacional tem alguma qualidade. Cidades como São Paulo e Rio de Janeiro, estão a frente desta média com ao redor de 55% de imóveis com este requisito, enquanto que cidade como Salvador (30%), Florianópolis (28,5%) e Vitória (17%) estão abaixo desta média.

É de se esperar que imóveis de menor qualidade tenham performance pior em um ambiente de maior competição como este dos dias atuais. Aqui vou tentar mostrar

---



isso em números mais a frente.

## **Edifícios de maior qualidade**

Pois bem, se ainda assim formos considerar os edifícios com uma qualidade “real”, um determinado nível de qualidade que o coloque num espectro superior, que o compare com outros edifícios em mercados do mundo inteiro, que permita que locatários mais sofisticados sejam atendidos, estes aqui identificados como “Classe A” ou superior, a presença deste tipo de imóvel em nosso mercado é ainda menor. Segundo dados da CBRE, este tipo de ativo é mais encontrado nos maiores mercados de edifícios de escritórios nacional, representando tanto em São Paulo como no Rio de Janeiro apenas 22% do total de estoque de escritórios existente, sendo que nas demais cidades a presença, quando existente, deste tipo de imóvel é ainda mais escassa. Há ainda os imóveis classificados como “Triple A” ou “AAA”, uma classificação ainda superior ao “Classe A” que identifica os empreendimentos líderes em tecnologia, onde os requisitos de tecnologia e de eficiência das áreas de ocupação são os mais modernos. Estes imóveis são encontrados em SP (11%), RJ (5%) e, ainda mais raramente, no DF, BH e Curitiba.

## **Edifícios do tipo “Classe A” ou superior**

Como o mercado tende a se sofisticar continuamente numa linha de aprendizado constante, os empreendedores de edifícios de escritórios, identificando a necessidade de se aumentar a presença dos imóveis tido como “Classe A” no mercado, elevaram a produção deste tipo de ativo intensamente, o que resultou em um nível de entrega de empreendimentos com este patamar de qualidade bastante elevado nos dias atuais.

---



Hoje é fácil encontrar empreendimentos com estas características sendo construídos ou que foram recentemente entregues, nos principais centros urbanos. Vamos a alguns números: considerando a cidade de SP (devido ao maior número de dados e estatísticas) e os imóveis com ar-condicionado central, a média de produção anual de edifícios de escritórios no período de 2005 a 2011 era de 156mil m<sup>2</sup>/ano. No período seguinte de apenas 3 anos, de 2012 a 2014, passou para 427mil m<sup>2</sup>/ano. Destes, os imóveis tidos como “Classe A” também tiveram uma produção mais intensa. No período de 2005 a 2011 a média de edifícios “Classe A” era ao redor de 40%, enquanto que nos últimos 3 anos passou para 60%. Isso dá uma ideia da intensidade de produção deste tipo de imóvel.

A questão que fica é: qual o nível de ocupação que estes empreendimentos de melhor qualidade vão obter num cenário econômico mais desafiador? E, além disso, qual será a performance financeira do proprietário/investidor deste tipo de ativo? É fácil encontrar críticas ao setor, notícias de jornais e revistas destacando a redução do valor de locação destes imóveis e sua grande concorrência nos principais vetores de crescimento das grandes cidades. Mas o que realmente se passa por trás da performance deste tipo de ativo é algo muito pouco explorado deixando as notícias navegarem na superficialidade.

### **A demanda dos edifícios de escritórios**

Virando a página e deixando um pouco de lado a oferta para analisar a demanda, conseguimos observar alguns pontos interessantes. No mesmo período anterior analisado, a absorção bruta média anual de edifícios de escritórios (medida pela quantidade de metros quadrados total locados em determinado período) em SP de

---



2005 a 2011 foi de 632mil m<sup>2</sup>/ano. Ou seja, a movimentação das empresas no mercado era da ordem de mais de 4 vezes a produção de novos empreendimentos. Nos últimos 3 anos, esta media de absorção bruta passou para 720mil m<sup>2</sup>/ano, um crescimento de quase 14%. Portanto, uma primeira conclusão fácil e clara é de que não existe uma crise de demanda, e sim uma elevação de oferta a níveis nunca vistos. A diferença é que neste período último de 3 anos, a movimentação total da demanda representa agora 1,7 vezes a produção de novos edifícios, contra um pouco mais de 4 vezes no período anterior.

Período	Produção Media (mil m <sup>2</sup> /ano)	Abs. Bruta Media (mil m <sup>2</sup> /ano)	Relação Abs. Bruta/Produção
2005-2011	156	632	4,05
2012-2014	427	720	1,69

Fonte: CBRE

Quando se tem mais oferta disponível no mercado, a tendência é que os inquilinos sejam mais criteriosos, requeiram condições comerciais mais vantajosas e escolham os imóveis com maior qualidade. É exatamente isso que está ocorrendo nos dias atuais. Não obstante, o que se nota é que os empreendimentos de melhor qualidade estão se destacando no mercado, concentrando a absorção da demanda e até roubando inquilinos que ficavam em imóveis antigos e que agora encontram um ambiente favorável para se mudarem para uma instalação mais nova, mais qualificada e em condições comerciais mais vantajosas.



## **A resiliência dos edifícios de maior padrão – “Classe A” ou superior**

Quando olhamos especificamente para os imóveis de melhor qualidade, as estatísticas de mercado mostram claramente o fenômeno denominado “flight-to-quality”, ou seja, a concentração da demanda nos imóveis de melhor qualidade.

Como vimos, a média de absorção bruta anual de 2005 a 2011 observada em SP foi de 630mil, passando a 720mil m<sup>2</sup>/ano no Período de 3 anos seguinte., um aumento de 14%. Quando olhamos para o mercado de imóveis tidos como “Classe A”, a média no Período inicial era de 248mil m<sup>2</sup>/ano e no Período seguinte passou para 370mil m<sup>2</sup>/ano, representando um aumento de 49%.

Os números não deixam mentir. A situação deste tipo de imóvel de melhor qualidade é sensivelmente melhor que a dos demais. Se nos ativermos aos casos práticos, basta observar os imóveis de alto padrão entregues na região da cidade de SP denominada Berrini/Chucri Zaidan, onde a Operação Urbana Água Espreada favoreceu a construção de vários empreendimentos de escritórios. Apesar da grande concorrência atual, estes imóveis se encontram todos com algum índice de ocupação, apesar do momento difícil. Empreendimentos como Morumbi Corporate, EZ Towers – Torre I, Tower Bridge, Torre Z só para considerar os já entregues, possuem um índice de ocupação mínimo de 45%, enquanto alguns já passam de 90% de ocupação. Estes índices de ocupação se ainda não permitem atingir no momento o retorno projetado, pelo menos permitem que os empreendimentos sejam superavitários.

## **Conclusão**

O mercado de construção de edifícios de escritórios é um mercado bastante

---



profissional e que mostra um lado da economia muito relevante. As notícias ruins do lado macroeconômico às vezes nos levam a conclusões precipitadas, impedindo que enxerguemos as nuances que um olhar mais atento pode perceber. Certamente o momento não é de comemoração, longe disso. Mas os empreendedores e proprietários de edifícios de escritórios de melhor qualidade vivem hoje um momento no mínimo mais vantajoso que os demais. A atividade demonstrada pela demanda por estes imóveis é uma luz no final do túnel que mostra o que será o futuro deste tipo de imóvel. Passado o momento de maior dificuldade, este tipo de imóvel é que o permitirá uma maior longevidade do investimento aos seus proprietários.

---