

Nota da Reunião de 02 de dezembro de 2021

EXPECTATIVAS PARA O COMPORTAMENTO DO MERCADO DE REAL ESTATE BRASILEIRO PARA O PERÍODO 2022-2023

No encerramento de mais um ano de atuação, o Comitê de Mercado se debruça sobre os prognósticos para os próximos dois anos da economia setorial e seus mercados.

As análises aqui apresentadas foram processadas a partir de consultas encaminhadas a dois grupos de respondentes: (i) o primeiro, os próprios membros do Comitê de Mercado; (ii) e o segundo grupo composto, em sua maioria, por profissionais atuantes no setor, que compõem o mailing list do NRE, e que voluntariamente se dispuseram a participar de enquete, envolvendo as mesmas questões.

As respostas registradas trazem, separadamente, as posições de cada grupo. Foram colhidas no período de 26 a 30 de novembro de 2021 - sendo 19 respostas dos membros do Comitê de Mercado (CM), enquanto 44 foram as posições colhidas junto ao grupo mais amplo, independentemente do subsetor ao qual o respondente estivesse vinculado, da região geográfica ou do tipo de atuação no real estate.

Os resultados para o setor observados ao final de 2021 nortearam a construção das principais questões formuladas que, mesmo de abrangência limitada, permitiram registrar as expectativas de ambos os grupos de respondentes.

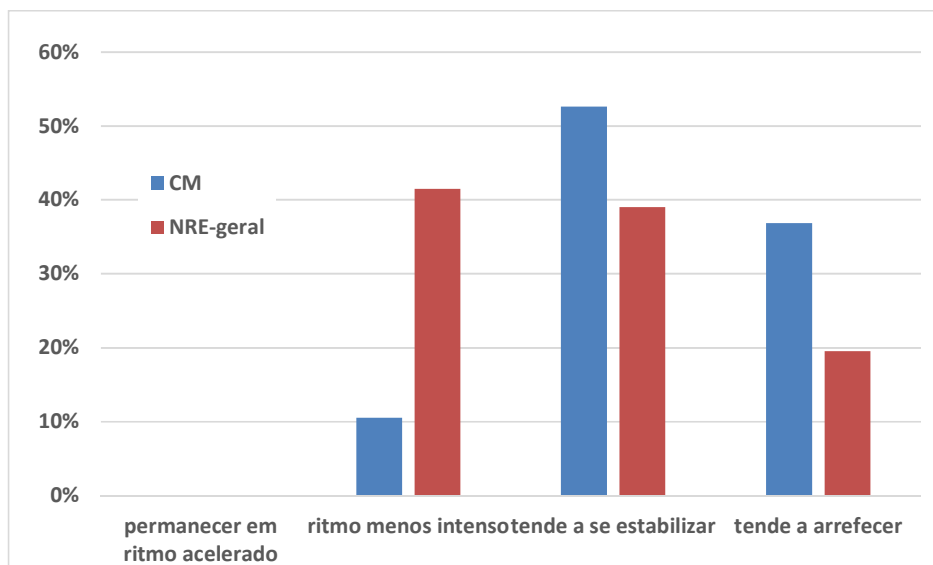
As questões propostas, as respostas dos grupos consultados e as respectivas análises pelo Comitê são a seguir apresentadas.

I – MERCADO RESIDENCIAL E DE CRÉDITO

1. Em 2021, observou-se crescimento acentuado no número de lançamentos de novas unidades residenciais no início do ano que, no entanto, vem desacelerando nos últimos meses. O número de unidades comercializadas, apesar de também apontar para crescimento, ocorreu em volume menor.

Na sua opinião, para os próximos dois anos:

- (i) Esse crescimento na oferta e nível de vendas **deve permanecer em ritmo acelerado** no período (maior que 20% sobre o período anterior), pois ainda há demanda expressiva por novas unidades;
- (ii) Esse crescimento deve permanecer, mas vai ter seu **ritmo menos intenso**, considerado o movimento ascendente das taxas de juros no período pré-pandemia;
- (iii) O volume de vendas e os lançamentos **tendem a se estabilizar**, retomando os padrões que se verificavam no período pré-pandemia;
- (iv) Esse movimento **tende a arrefecer**, reduzindo os padrões que vinham sendo observados em 2019.



Comentários:

- O CM atribuiu os resultados observados – maior concentração das respostas voltadas à estabilização ou redução da oferta – ao fato de que,

com o aumento das taxas de juros, a tendência é de uma redução da participação de investidores, com maior concentração nos usuários finais. Para estes, no entanto, apesar de se verificar níveis de desemprego sendo reduzidos, constata-se a redução da massa salarial, que acaba por apontar para uma retração na oferta.

2. A inflação nos insumos para produção imobiliária permanece alta e já vem produzindo impactos substantivos nos custos de produção, que vem sendo transferidos aos preços, refletindo-se em perda de poder de compra dos mercados alvo.

Na sua opinião, qual o cenário mais provável para andamento dos preços, sobretudo na cidade de São Paulo:

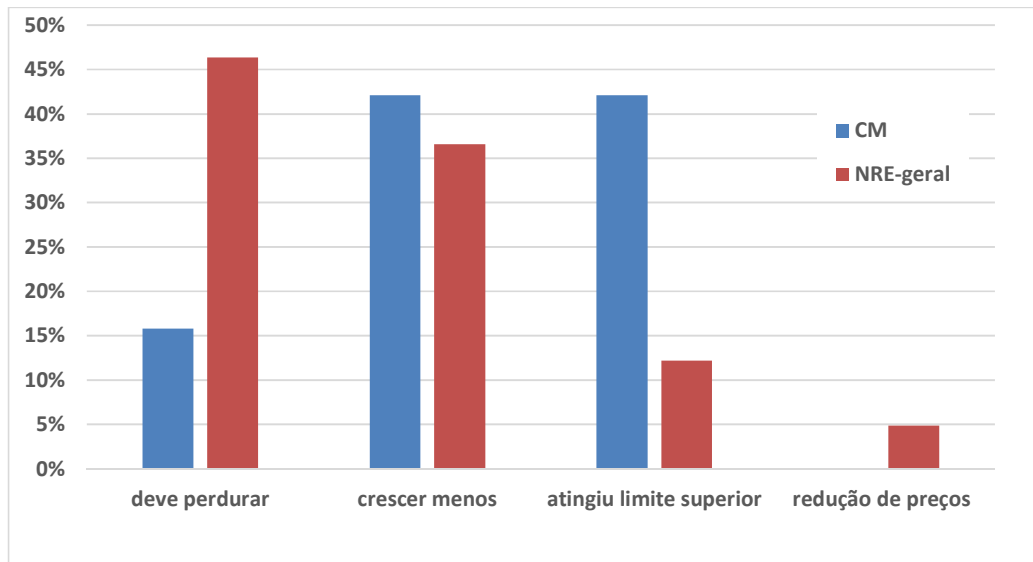
- (i) Esse crescimento nos preços **deve perdurar** ainda nos próximos 2 anos, mesmo que de forma menos intensa, até a regularização da produção da atividade industrial, só então estabilizando o custo dos insumos e os preços ofertados;
- (ii) O crescimento nos preços ora praticados **poderá se dar em patamares ainda que reduzidos**, mas apenas se a economia demonstrar algum vigor, estabilizando o nível de emprego e promovendo algum ganho no poder de compra dos adquirentes
- (iii) O nível de preços **já atingiu seu limite superior** e, nos próximos 2 anos, não haverá espaço para qualquer crescimento, resultando em eventual perda de margem aos empreendedores, caso o ambiente inflacionário persista
- (iv) A tendência é de **redução no patamar de preços** para garantir a penetração de mercado das unidades, podendo suscitar, inclusive, para as unidades já comercializadas, o reaparecimento da polêmica causada pelo descasamento da dívida dos adquirentes com sua capacidade de financiamento (distratos)

Comentários:

- Com relação ao crescimento de custos para produzir, a percepção de continuidade da pressão dos preços dos insumos deve permanecer, mesmo que em níveis menos intensos, apesar de ainda vigor incerteza quanto a seu impacto. O Incc acumulado em 2021 alcançou cerca de 18% no ano e a expectativa adiante ainda é de continuidade de crescimento, mesmo que com

menor vigor. Tais expectativas derivam tanto dos níveis em que hoje se encontra o câmbio, como pelo preço das commodities, ainda pressionado. Essa inflação é fenômeno que não se restringe ao mercado nacional, mas vem se verificando no mundo todo, e a pressão no valor das commodities deve perdurar, sobretudo em se confirmando a ocorrência de grandes projetos de internacionais de infraestrutura. O preço da energia - gás, em especial - também se mostra desafiador em 2022. As expectativas adiante ainda são de muita volatilidade para o preço dos insumos, que só deve se ajustar em 2023.

- Para unidades comercializadas na planta, o uso do Incc não vem promovendo proteção plena aos contratos, já que os custos de produção se mostraram de 5 a 15% acima dos indicados pelo índice. Isto poderia indicar a volta dos problemas dos distratos que, no entanto, dada a proteção contratual ora vigente, não deve se constituir num problema, sobretudo ao usuário final, mas poderá afetar investidores envolvidos em muitas unidades de pequenas dimensões. Apesar da valorização observada no preço dos imóveis, o que, de alguma forma, também protege contra situações de distrato, na ocorrência da perda de capacidade de quitação do saldo via financiamento, é possível que situações de pró-soluto sejam retomadas.



3. O crescimento de preços tem sido observado em todo o território nacional, mesmo que com diferentes intensidades. Segundo dados da ABECIP, em

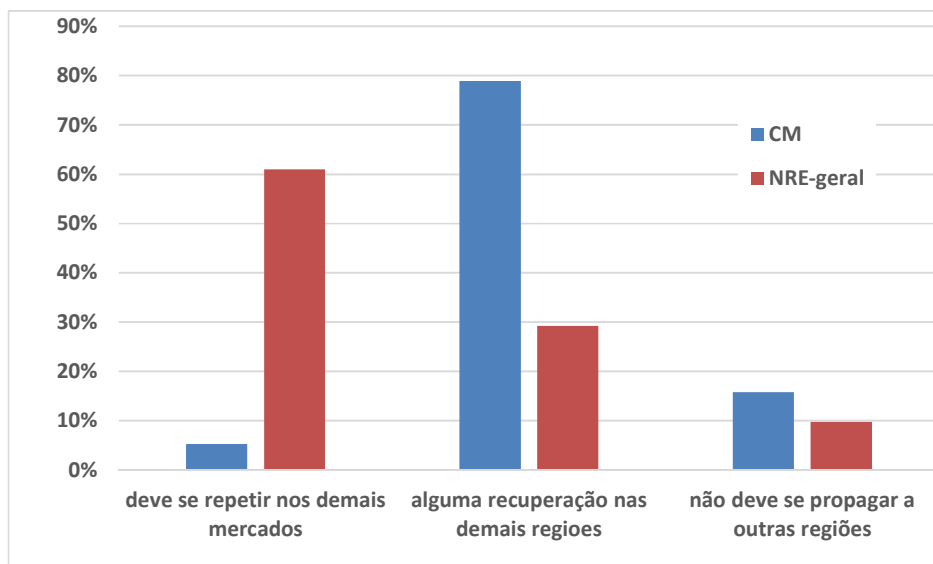
COMITÊ DE MERCADO
reunião de 02 de dezembro de 2021

5

termos nacionais, o crescimento observado no IGM-RI nos últimos 12 meses foi de 15,05%, São Paulo e Rio de Janeiro liderando com 20,84% e 15,45% respectivamente. Já os menores crescimentos observados não acompanharam sequer a inflação no período.

Quanto a esse tema:

- (i) O fenômeno de crescimento acentuado nos preços foi puxado especificamente por São Paulo, recentemente ocorrendo um crescimento mais acentuado no Rio de Janeiro, sendo uma **situação que deve se verificar**, mesmo que amortecida, nos demais mercados nos próximos 2 anos;
- (ii) É natural que o crescimento de preços seja mais intenso nas duas grandes metrópoles, mas a tendência para os próximos 2 anos é de redução nesse crescimento, seguido de **alguma recuperação nos preços das demais regiões**;
- (iii) O que se observa hoje em São Paulo e Rio é próprio dessas cidades, **não devendo se propagar para os demais mercados**.

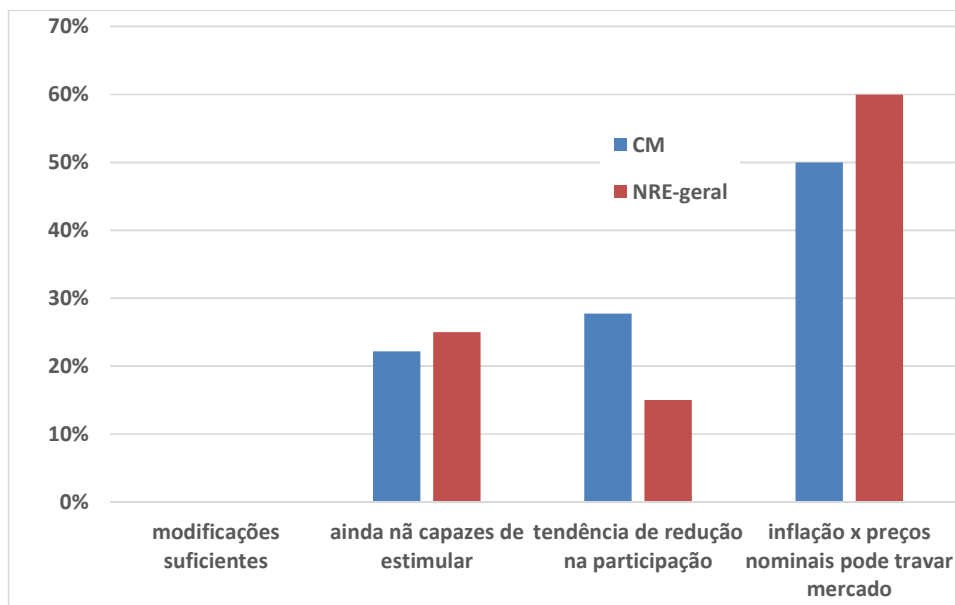


Comentários:

Tendo em vista a posição convergente das percepções do grupo do CM com relação ao tema, nenhum comentário adicional foi registrado.

4. Relativamente ao Programa Casa Verde e Amarela, espera-se, para o médio prazo, que:

- (i) As **modificações recentes sejam suficientes** para motivar as empresas a derivar esforços expressivos para atendimento a esse segmento do mercado
- (ii) As **modificações** introduzidas pelo programa foram positivas mas **ainda não capazes de estimular** novas empresas a participar do segmento, ou aumentarem sua exposição no Programa;
- (iii) A tendência é de as empresas **reduzirem sua participação no segmento**, considerando que o Programa necessita de modificações substantivas para atender à atratividade pretendida;
- (iv) **A inflação de custos contra preços nominais pode travar esse mercado** até que se verifique um arrefecimento das taxas de inflação ou se introduza algum mecanismo de ajuste automático nos preços, mesmo mantendo as parcelas de pagamento fixas em reais.



Comentários:

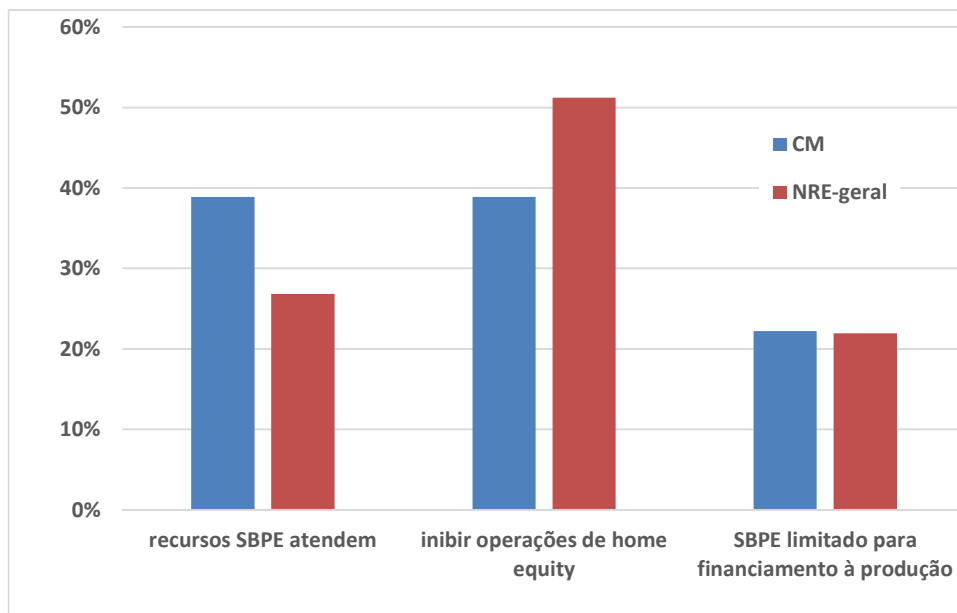
- Os resultados da enquete apontaram, enfaticamente, para a causa do problema que assola o segmento, centrado no descasamento entre preços e crescimento dos custos. Em síntese, essa configuração vem levando à condição de redução,

ou de não estímulo ao crescimento desse mercado, como vem sendo apontado por seus grandes players na grande mídia.

5. A concessão de crédito empregando recursos da poupança tem crescido a passos largos, mas poderá encontrar alguma limitação na disponibilidade, considerados os níveis crescentes das taxas de juros.

Para o médio prazo:

- (i) A disponibilidade dos recursos no **SBPE** estará em níveis **compatíveis** com as demandas do crédito imobiliário;
- (ii) Os patamares atuais de taxa de juros poderão **inibir operações de home equity** no período;
- (iii) O uso dos recursos do **SBPE** será **dificultado para operações de financiamento à produção**.



Comentários:

Nenhum comentário adicional se verificou ao lado das respostas observadas na enquete, dividindo-se entre manutenção da capacidade de sustentação dos créditos

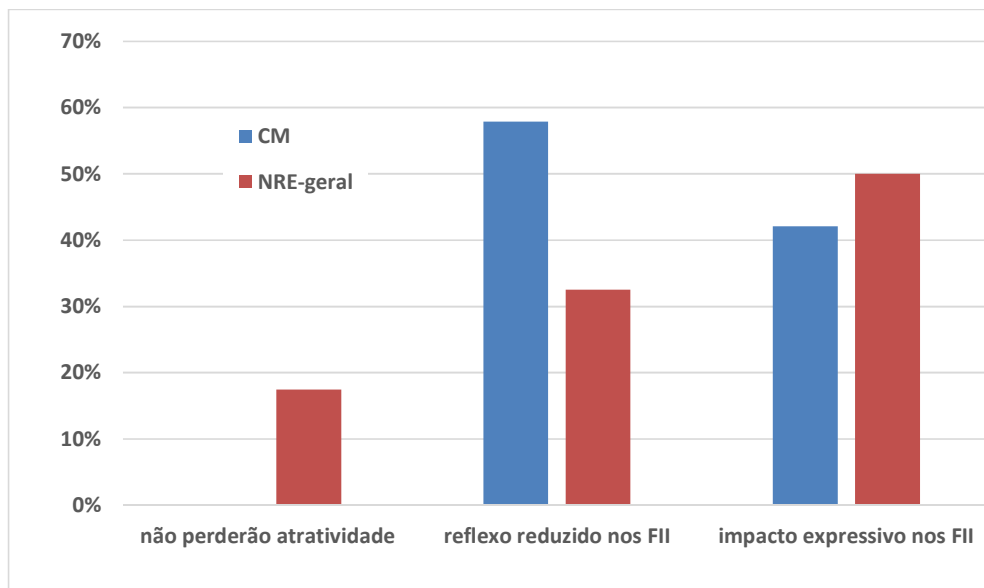
para aquisição com recursos SBPE, e a possível inibição das operações de home-equity pela elevação das taxas de juros.

II – FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

6. O crescimento da taxa SELIC já provocou recentemente quedas nos preços de transação das cotas na B3. A expectativa de elevação na taxa de juros ainda pode afetar os investimentos em FII, que vinham crescendo, sobretudo pelo crescimento expressivo do número de investidores.

Para os próximos dois anos:

- (i) Mesmo com a elevação na taxa de juros, os FII **não perderão atratividade**, até porque os investidores estão mais conhecedores desse tipo de investimento, permanecendo com visão voltada para o longo prazo;
- (ii) A elevação na taxa de juros deverá provocar **reflexo reduzido nos FII**, pois a carteira de cotistas é variada o suficiente para diluir impactos de investidores mais especulativos;
- (iii) É de se esperar **impacto expressivo nos FII** na busca de remunerações com maior rentabilidade, deixando espaço de crescimento somente para os fundos de CRI.



Comentários:

- A percepção prevalente aponta para perda no número de investidores nos FII, em especial porque, muitos novos cotistas optaram por tais veículos, motivados pela baixa taxa referencial de juros, de modo que nos FII, ainda cumulado com as isenções de impostos, assinalavam-se rendas líquidas mais atraentes no confronto com os investimentos em renda fixa. Na medida em que cresce a taxa básica, apontando expectativas agressivas adiante, crescem os *yields* das aplicações alternativas que, no entanto, não contam com o lastro da propriedade imobiliária, capaz de elevar as taxas de retorno no longo prazo para padrões superiores àqueles verificados exclusivamente pelas rendas.
- De outro lado, essa percepção está presente também para grandes investidores, que acabam por conduzir a uma consolidação no ambiente dos FII.

III– MERCADO CORPORATIVO

7. A ainda reduzida atividade construtiva, aliada às incertezas relativas ao futuro da ocupação dos espaços corporativos, sobretudo de imóveis mais qualificados, para os próximos dois anos:

- (i) Deverá provocar **expressiva pressão nos preços** dos ativos existentes, inclusive aqueles passíveis de serem submetidos a retrofits;
- (ii) Deverá exercer **alguma pressão sobre o preço** dos melhores ativos, sobretudo em regiões nobres;
- (iii) **Não deverá alterar substancialmente** o preço dos imóveis corporativos existentes;
- (iv) Não será suficiente para manter o patamar de preços, levando a uma **perda de valor real**, em parte ocasionada pela demanda reduzida por espaços.

Comentários:

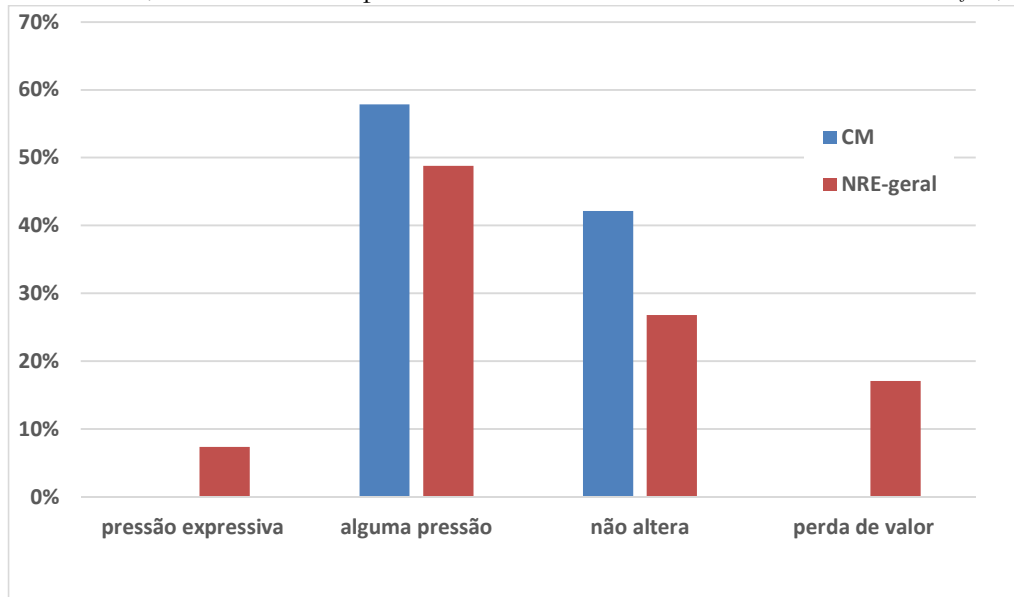
- As empresas locatárias em espaços mais nobres, mesmo não fazendo uso atualmente da totalidade da área locada, não vêm promovendo devoluções em massa.
Por conta disso, os aluguéis permanecem em movimento ascendente, mesmo que de forma contida, conforme já se observava antes da pandemia, refletindo-se nos preços, como verificado em transações recentes.

COMITÊ DE MERCADO
reunião de 02 de dezembro de 2021

10

- A expectativa é de continuidade nesse movimento, verificando-se elevação dos aluguéis nas áreas remanescentes nas localizações mais nobres e, conforme seja a intensidade da demanda por espaços, migrando para localizações mais periféricas.
- Mas os aluguéis hoje praticados, ainda não estimulam a produção de novos espaços, considerando os preços que vêm sendo praticados tanto na aquisição de terrenos como, em especial, nos custos de obra.

No entanto, considerados os padrões atuais de custo dos terrenos e de construção,



8. O mercado corporativo do Rio de Janeiro vem apresentando alguma reação recente após anos de depressão nas ocupações e aluguéis.

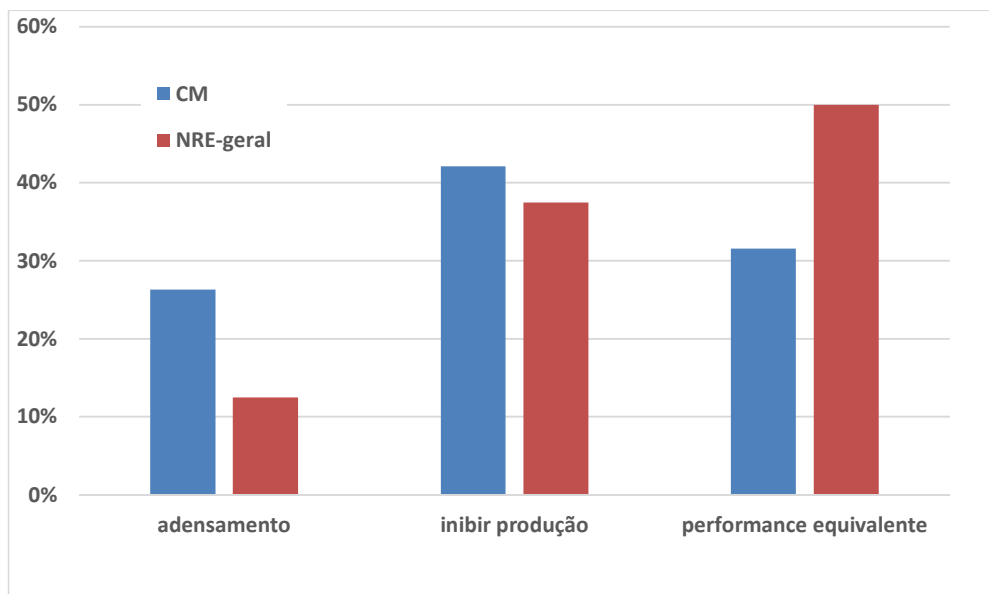
Para os próximos dois anos:

- Devido ao nível baixo de nova oferta nas regiões consolidadas, a tendência será de **adensamento nas regiões mais distantes da área central**;
- Deverá permanecer a **inibição à produção de novos empreendimentos** mas a reação do mercado de óleo e gás na cidade tenderá a apresentar melhores indicadores

- (iii) Deverá apresentar **performance semelhante** à observada nos anos anteriores

Comentários:

- O mercado corporativo do Rio de Janeiro ainda sofre as consequências do crescimento intenso da oferta no período 2011-2013 e vem, paulatinamente, dando sinais de recuperação próprios, nas diferentes regiões, o que se explica pela percepção não concentrada dos respondentes.
- A região do Porto Maravilha, apesar da qualidade dos ativos produzidos à época, ainda não aponta para uma maior recuperação, inibindo nova oferta.
- De outro lado, o adensamento em regiões fora do centro vem sendo verificado, sobretudo direcionado por melhores condições de segurança e preços convidativos, em imóveis de qualidade.



IV– HOTÉIS

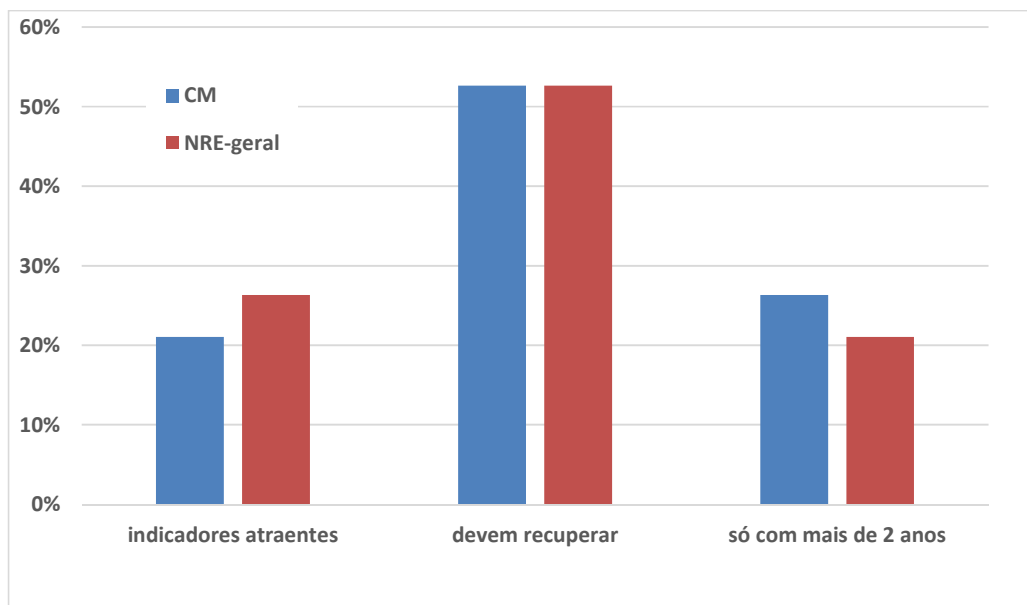
9. O segmento da hotelaria e turismo foi fortemente atingido pelas medidas de distanciamento social impostas pela pandemia.

Para os próximos dois anos:

- (i) Acredita-se que, tanto o turismo de negócios, como o de lazer, apresentem **indicadores atraentes**, inclusive incorporando novos modelos à atividade
- (ii) Tanto o turismo de negócios, como o de lazer, **devem se recuperar**, mas de forma muito lenta
- (iii) Os dois segmentos **precisarão de mais de dois anos** e de muito incentivo para se recuperar dos impactos da crise sanitária.

Comentários:

Não houve comentários específicos sobre os resultados alcançados.



V- SHOPPING CENTERS

10. Assim como os hotéis, os shopping centers sofreram bastante os efeitos das medidas impostas pela crise sanitária, mas os últimos indicadores têm mostrado patamares de venda nos níveis que vinham sendo praticados nos períodos pré-pandemia.

Para os próximos dois anos:

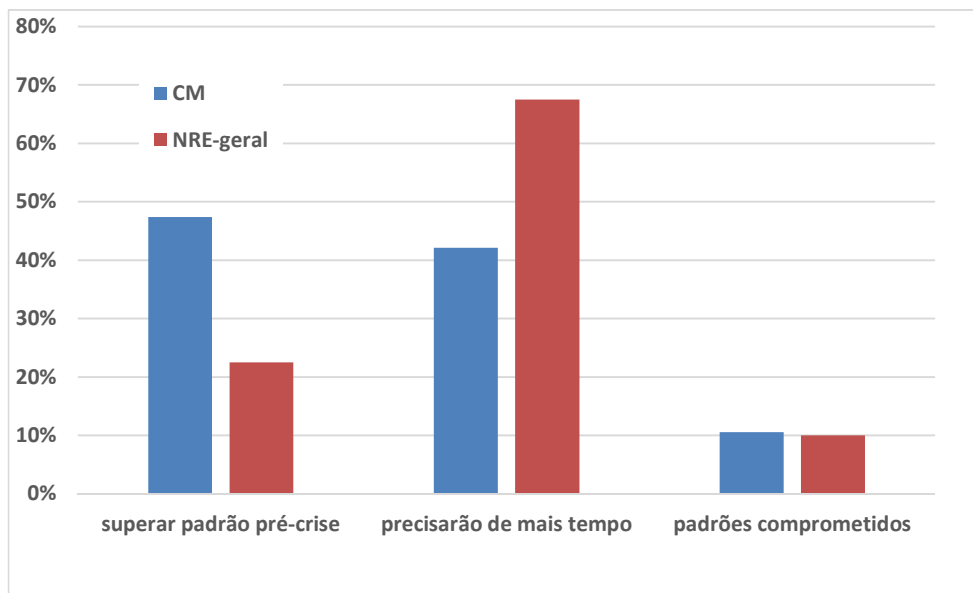
COMITÊ DE MERCADO
reunião de 02 de dezembro de 2021

13

- (i) A resiliência que vem sendo observada ultimamente deverá permanecer, e o setor conseguirá **superar os padrões praticados anteriormente**, adaptando-se às mudanças de comportamento de consumo da sociedade
- (ii) O impacto maior já passou, mas os **shoppings ainda precisarão de período maior para recuperação** nos padrões de vendas e de ajustes, sobretudo pela concorrência mais intensa do e-commerce
- (iii) Os shopping centers foram muito impactados pelas restrições recentes, o que deverá afetar as relações com lojistas de forma duradoura, **comprometendo seus padrões de rentabilidade**

Comentários:

- As expectativas no setor têm se mostrado bastante positivas, com as projeções adiante apontando para crescimento em 2022 de cerca de 10% sobre os volumes alcançados em 2019, no período pré-crise.
- Equipamentos inaugurados próximos às datas de início da pandemia tiveram sua inserção comprometida, de difícil reversão. No entanto, sobre os shoppings já consolidados, as expectativas que repousam sobre eles são otimistas, visto que, tão logo caíram as restrições de mobilidade, passaram, de imediato, a apontar para uma recuperação nas vendas, com os níveis observados em 2019 sendo restabelecidos. A Black Friday, que é um bom termômetro da recuperação do varejo, só não apontou para resultados mais positivos por limitação na disponibilidade de produtos.
- Tem-se verificado ações intensas no setor em diversas direções, buscando maior eficiência nas operações. Uma delas se dá na busca contínua do modelo mais adequado para integrar vendas on-line e off-line, procurando maximizar informações tanto para lojistas quanto para consumidores. Outro exemplo dessas ações pode ser observado na introdução de novas operações nos shoppings, inovando com relação ao modelo tradicional.



VI– GALPÕES INDUSTRIAIS E CONDOMÍNIOS LOGÍSTICOS

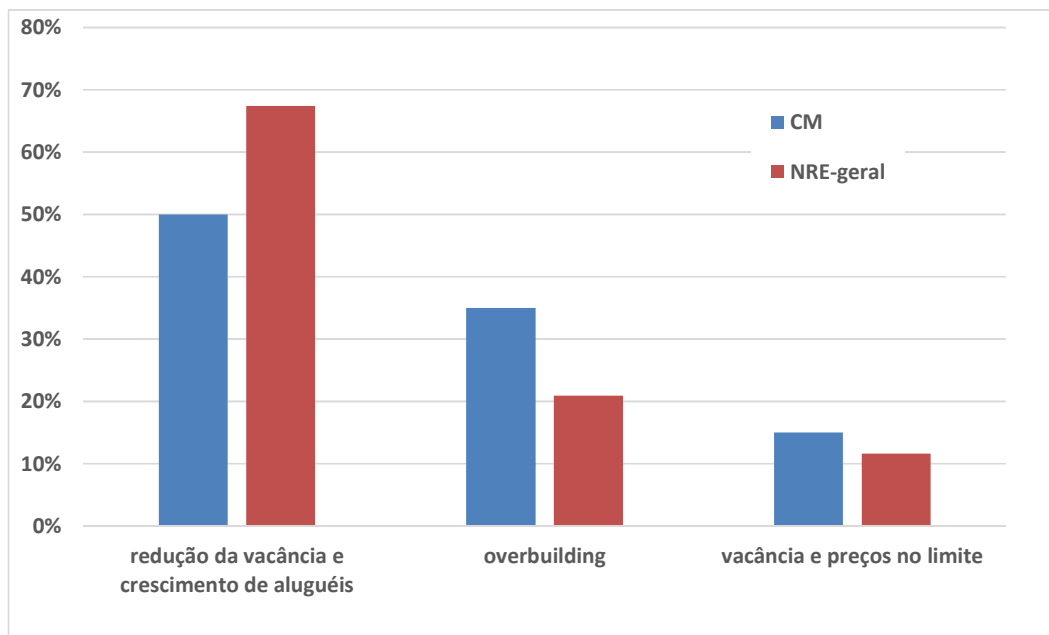
11. Os galpões logísticos foram muito favorecidos com o advento da pandemia, sobretudo pela intensificação das operações de e-commerce. O aumento da oferta pode ser abreviado pelos prazos reduzidos de implantação, embora pressionados pela limitação de terrenos em locais adequados.

Para os próximos dois anos, para o caso dos mercados já consolidados

- (i) A tendência é de expressiva **redução na vacância e prática de aluguéis maiores**, sobretudo em empreendimentos mais qualificados;
- (ii) Alguns segmentos do mercado podem já estar flertando com situação de **overbuilding**
- (iii) **Vacância e preços atingiram os valores limite extremos**, apenas alcançados pelos tempos de exceção ditados pela pandemia, mas tendem a arrefecer após tal crise estar controlada

COMITÊ DE MERCADO
reunião de 02 de dezembro de 2021

15



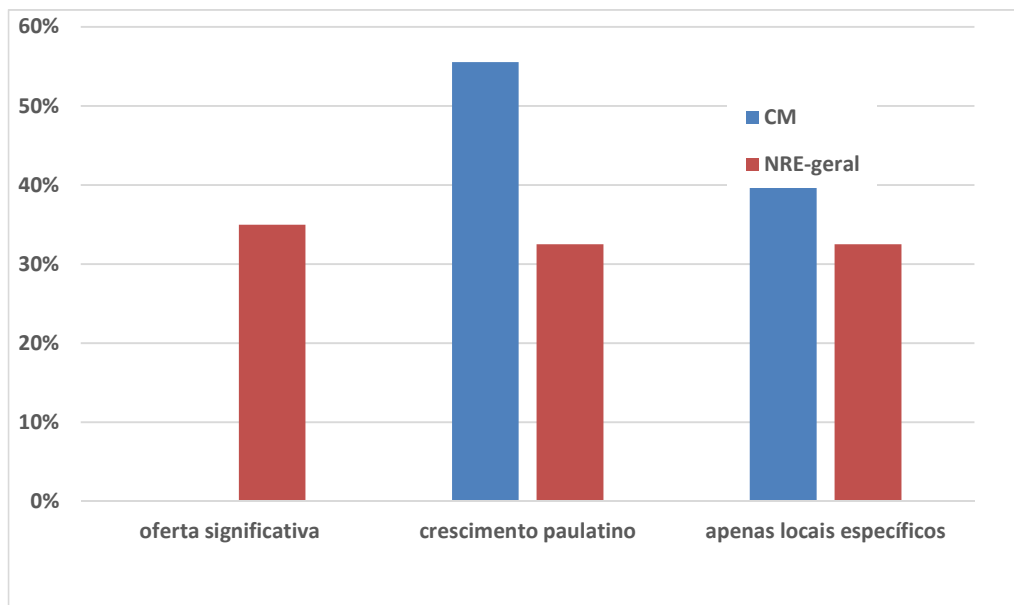
12. A intensificação do e-commerce pode ter despertado a necessidade de atendimento a outras regiões do país, antes preteridas pela limitação de demanda por empreendimentos mais qualificados.

Para essas regiões, nos próximos 2 anos:

- (i) Já justificam a implantação de **oferta significativa** de novos espaços;
- (ii) **O crescimento dessas novas regiões se dará de forma paulatina**, não apresentando demanda significativa de novos espaços
- (iii) A demanda se dará, sem extensão em nível nacional.

COMITÊ DE MERCADO
reunião de 02 de dezembro de 2021

16



Comentários:

- Tanto com relação à questão 11, quanto à 12, destacou-se que é necessário se analisar de forma segmentada. Enquanto empreendimentos que atendem ao segmento logístico encontram-se em fase de demanda aquecida, sustentando os padrões de locação, aqueles com características mais aderentes à atividade industrial vem encontrando muita dificuldade, com vacâncias expressivas e aluguéis deprimidos.
- Também no que se refere à maior cobertura desse tipo de empreendimento em regiões ainda sub-atendidas, não se reconhece pressão de demanda que justifique, nesse momento, uma maior oferta desses produtos, ocorrendo, pontualmente, sobretudo em regiões que ofereçam algum tipo de incentivo à sua implantação.

Comentário adicional:

- Num comparativo entre período pré-pandemia e atual, em especial na cidade de São Paulo, observa-se, de forma generalizada na cidade, o aumento no número de circulação de veículos, possivelmente como decorrência da fuga no uso do transporte coletivo.

Caso tal tendência se consolide, é possível que adiante a questão da mobilidade na cidade se torne muito crítica, podendo alterar padrões da demanda por real estate ora vigentes.

São membros do Comitê de Mercado do NRE-Poli:

Alessandro Olzon Vedrossi; Alex Kenya Abiko; Carolina Gregório; Carlos Terepíns; Cláudio Bruni; Claudio Tavares de Alencar; Daniel Citron; Eliane Monetti; Eric Cozza; Fernando Bontorim Amato; Gilberto Duarte de Abreu Filho, João da Rocha Lima Jr.; José Paulo Marzagão; José Roberto Machado, José Romeu Ferraz Neto; Leonardo Lido; Luiz Antônio Nogueira de França; Marcelo Vespoli Takaoka; Mario Rocha Neto; Paola Torneri Porto; Pedro Lodovici; Roberto Aflalo Filho; Roberto Sampaio; Ronaldo Cury; Walter Luiz Teixeira e Wilson Honda.

sendo esta Nota firmada por

Alessandro Olzon Vedrossi; Carolina Gregório; Carlos Terepíns; Cláudio Bruni; Claudio Tavares de Alencar; Daniel Citron; Eliane Monetti; Eric Cozza; Fernando Bontorim Amato; Gilberto Duarte de Abreu Filho, João da Rocha Lima Jr.; José Paulo Marzagão; José Roberto Machado, José Romeu Ferraz Neto; Luiz Antônio Nogueira de França; Mario Rocha Neto; Paola Torneri Porto; Pedro Lodovici; Roberto Aflalo Filho; Roberto Sampaio e Walter Luiz Teixeira, na sessão secretariada por Eliane Monetti, que se encarregou de consolidar, na redação desta nota, o tema tal como foi debatido.