

NOTA REFERENTE À ENQUETE SOBRE PERSPECTIVAS DO MERCADO IMOBILIÁRIO PARA 2026-2027

As respostas à enquete foram obtidas no período referente à segunda e terceira semanas de janeiro de 2026, por meio do mecanismo Google Forms, submetido a dois diferentes grupos: os membros do Comitê de Mercado do NRE e os assinantes das publicações do NRE.

Foram 22 respostas do primeiro grupo e 14 do segundo para 14 questões propostas, abrangendo diferentes segmentos do real estate: mercado residencial; crédito, mercado corporativo; hotéis, shopping centers, galpões industriais e condomínios logísticos e fundos de investimento imobiliário.

As respostas foram compiladas e plotadas nos mesmos gráficos, com identificação em separado para cada grupo consultado. Em cada questão foi facultado ao respondente comentar sua resposta.

Tendo em vista a impossibilidade de uma reunião formal, as questões, as respostas dos diferentes grupos e as observações registradas estão a seguir consolidadas neste texto. Para parte das questões colocadas foi possível traçar a variação nas percepções relativas ao ano anterior.

1. Mercado Residencial

Questão 1 - Neste ano de 2025, verificou-se, em especial na cidade de São Paulo, um crescimento expressivo tanto nos lançamentos residenciais, como na comercialização das unidades. No segmento residencial para público de renda média, o crescimento no volume de unidades comercializadas relativamente ao ano anterior foi da ordem de 10%. Na sua percepção, com foco nesse mesmo público, para o período 2026-2027:

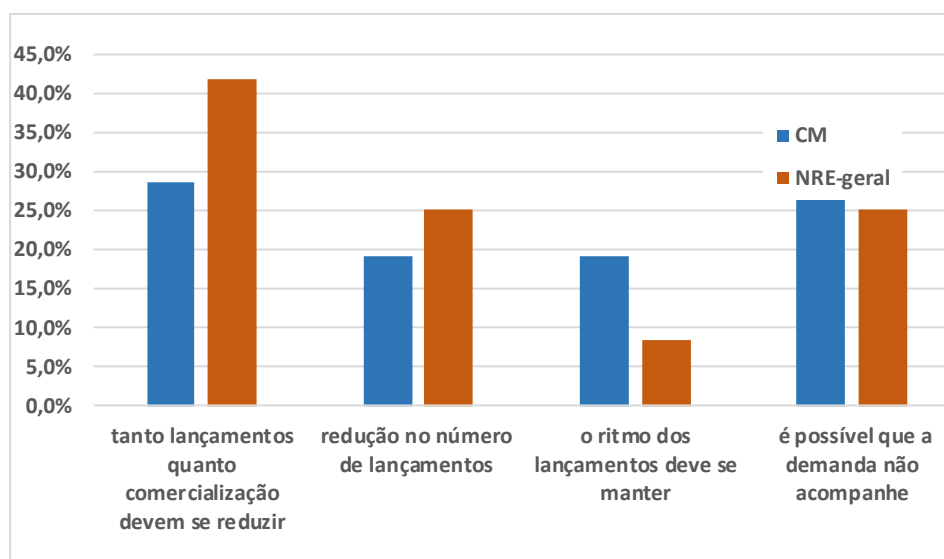
- (i) Como resultado da situação econômica interna e externa, **tanto os lançamentos, quanto a comercialização de unidades, devem se reduzir;**
- (ii) Deve haver **redução no número de lançamentos** para o segmento, já que a comercialização deverá ser comprimida, considerado o crescente endividamento das famílias;
- (iii) O **ritmo dos lançamentos deve se manter**, com a comercialização de unidades valendo-se de público investidor no mercado de São Paulo;

COMITÊ DE MERCADO

enquete sobre expectativas para o período 2026-2027

2

- (iv) Em permanecendo o ritmo de lançamentos, **é possível que a demanda não acompanhe**, podendo ocorrer pressão nos preços adiante.



A percepção quanto à redução na comercialização de unidades é evidente, mesmo que em menor intensidade do que foi observado no ano anterior, corroborada pela expectativa de desajuste com a demanda.

Dois fatores valem ser considerados. O primeiro é o fato de estarmos em ano de eleição, o que pode significar expressiva injeção de capital por investidores, revertendo essa posição em 2027. O segundo tem a ver com a real intensidade que deve ocorrer na redução da taxa de juros, embora as expectativas estejam apontando para uma queda gradual.

Questão 2 - Com vigor ainda maior, o segmento atendido pelo programa MCMV, na cidade de São Paulo, apresentou crescimento tanto no número de unidades ofertadas, quanto no de unidades comercializadas. No último ano, a comercialização de unidades nesse segmento cresceu mais de 40% relativamente ao período anterior.

Na sua percepção, para o período 2026-2027, o programa MCMV na cidade de São Paulo:

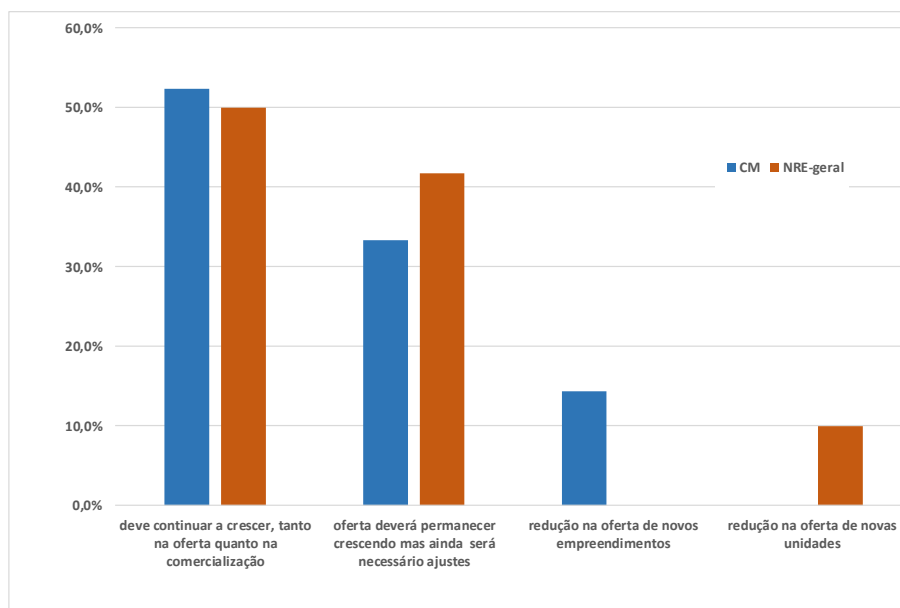
- (i) **Deve continuar a crescer, tanto na oferta de unidades, quanto na comercialização;**

COMITÊ DE MERCADO

enquete sobre expectativas para o período 2026-2027

3

- (ii) A oferta deverá permanecer crescendo mas ainda será necessário, em breve, **mais ajuste** nos valores do programa para acompanhar o crescimento dos custos de produção;
- (iii) Tendo em vista as limitações que devem ocorrer no uso de recursos do FGTS, a tendência é uma **redução na oferta de novos empreendimentos**;
- (iv) A limitação no acesso ao crédito dos adquirentes conduzirá a uma **redução na oferta de novas unidades**.



As expectativas positivas que já eram verificadas no anterior se acentuaram. Há que se ter em mente que trata-se de um programa que é forte bandeira eleitoral do atual governo, não devendo perder velocidade neste ano de 2026.

De outro lado, é importante o acompanhamento da disponibilidade dos recursos do Fundo Social do Pré Sal para o programa, ocorrido no ano passado.

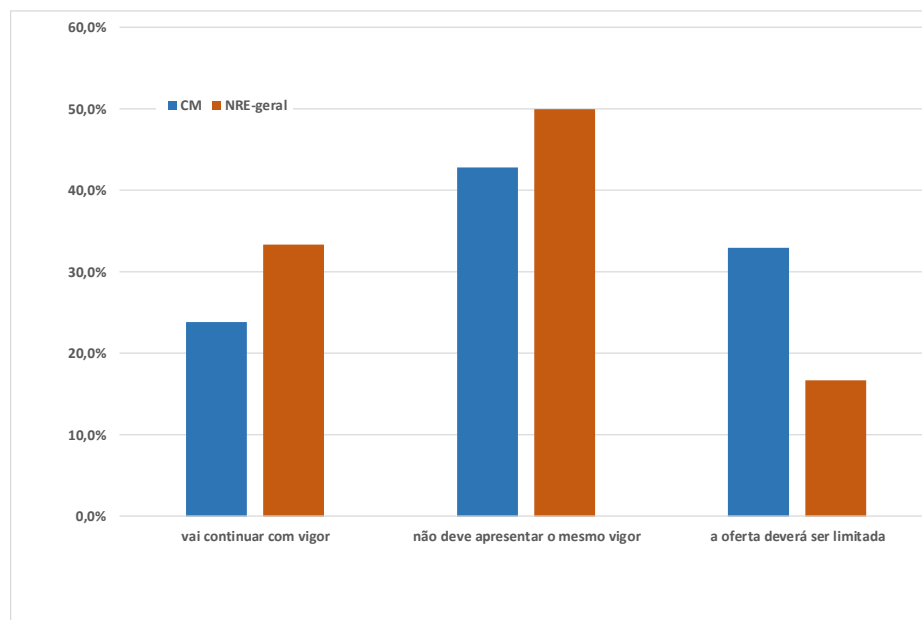
Questão 3 –A oferta de unidades destinadas ao público de classe alta foi significativa na cidade de São Paulo, com preços superando barreiras históricas. Na sua percepção, para o período 2026-2027:

COMITÊ DE MERCADO

enquete sobre expectativas para o período 2026-2027

4

- (i) Tal segmento **vai continuar com vigor**, tendo em vista a limitação de oferta observada por muitos anos;
- (ii) A oferta de unidades para esse segmento **não deve apresentar o mesmo vigor**, tendo em vista as expectativas da manutenção da taxa de juros ainda em patamares elevados;
- (iii) Apesar de haver pouca limitação para o preço, **a oferta deverá ser limitada**, sobretudo pela escassez de terrenos nos bairros mais nobres.



Trata-se de um segmento mais restrito que, no entanto, apresentou nos anos anteriores um crescimento mais acentuado, em decorrência de demanda que estava reprimida. As percepções observadas na enquete anterior se mostram equivalentes aos resultados obtidos agora, no entanto, pode perder velocidade para 2027, exatamente pelo esgotamento dessa demanda.

Questão 4 - Ainda com relação ao segmento de alta renda, novos clusters devem surgir como a região de Balneário Camboriu, em Santa Catarina.

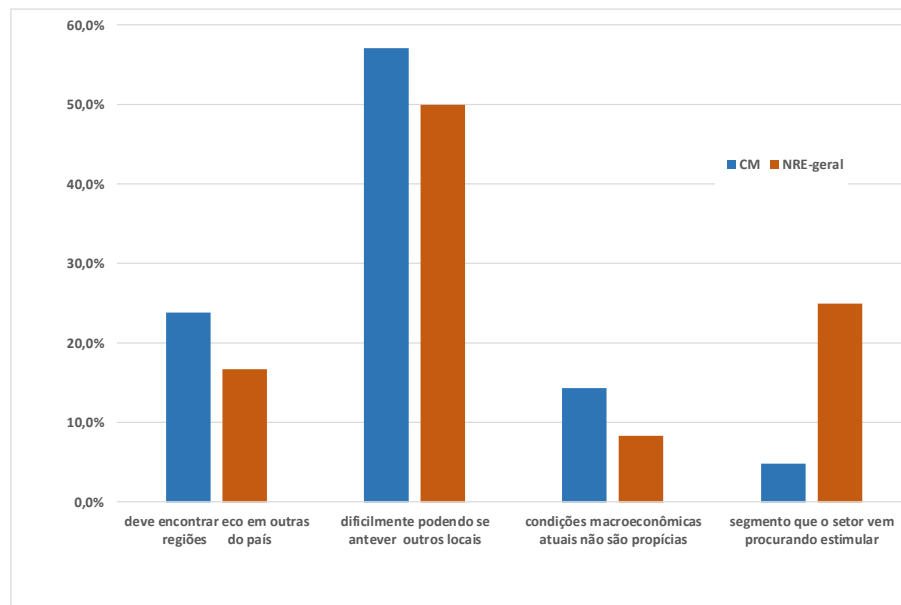
Na sua percepção, para os próximos dois anos:

COMITÊ DE MERCADO

enquete sobre expectativas para o período 2026-2027

5

- (i) Este é um caso que **deve encontrar eco em outras regiões do país**, permitindo a concentração de muitos empreendimentos em locais específicos.
- (ii) O exemplo é muito específico, **difícilmente podendo se antever outros locais** capazes de concentrar a oferta expressiva lá existente.
- (iii) Outros locais poderão surgir mas as **condições macroeconômicas atuais não são propícias** a novos desenvolvimentos
- (iv) Independentemente de condições macroeconômicas, trata-se de **um segmento que o setor vem procurando estimular**



Nada a observar nos resultados, que reforçam percepções anteriores.

Questão 5 - O crescimento consistente que vem sendo observado nos custos de implantação e sua repercussão no preço das unidades poderá levar a descasamentos entre anseios e capacidade de pagar do público, em especial nas unidades destinadas ao público de renda média e segmentos menos favorecidos, nos grandes centros urbanos.

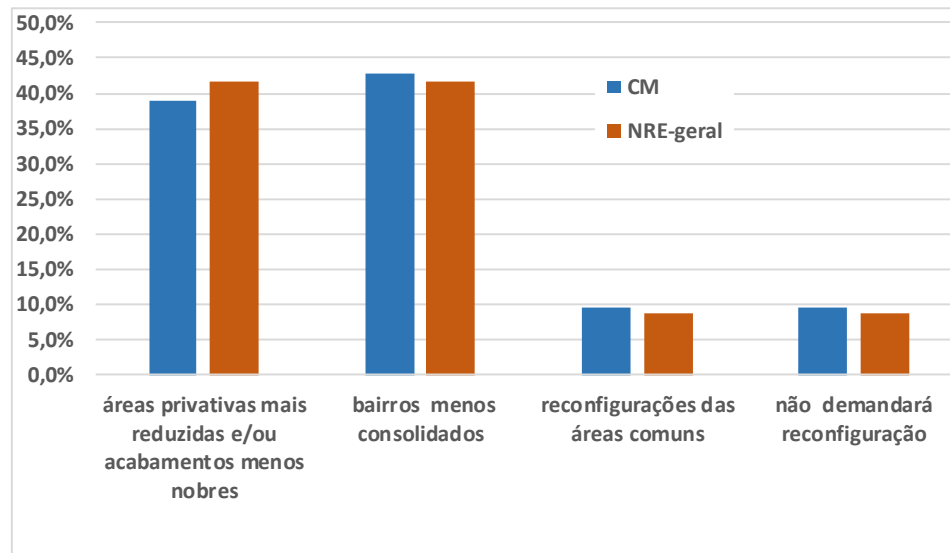
Na sua percepção, para o período 2026-2027, prioritariamente, as intervenções serão:

COMITÊ DE MERCADO

enquete sobre expectativas para o período 2026-2027

6

- (i) Produtos com **áreas privativas mais reduzidas e/ou acabamentos menos nobres**;
- (ii) Em localizações mais afastadas dos centros, **em bairros menos consolidados**;
- (iii) Empreendimentos com **reconfigurações das áreas comuns**;
- (iv) Ainda **não demandará reconfiguração** dos empreendimentos.



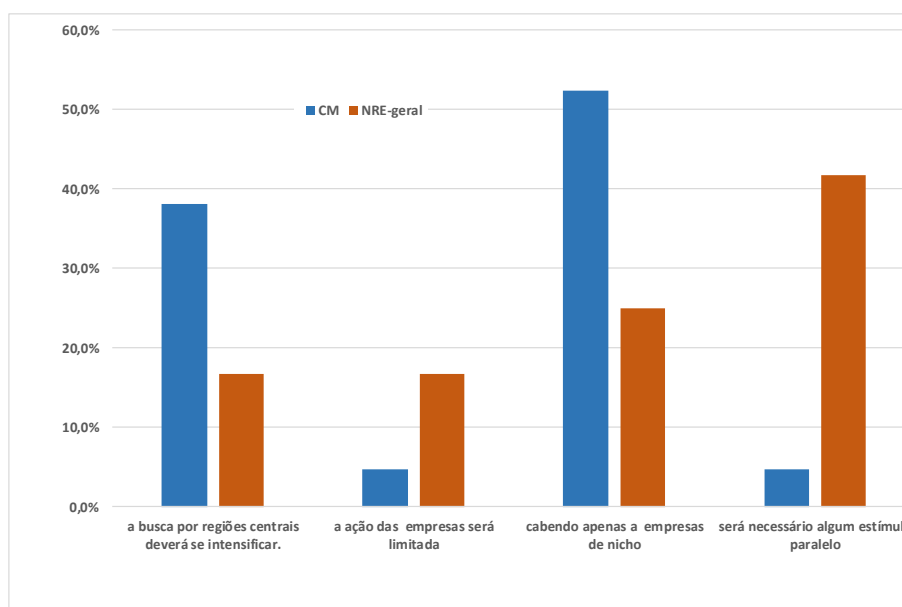
Claramente a busca por ajustes vem sendo nas dimensões de áreas privativas e localizações mais afastadas das regiões mais nobres, com muita concentração junto às linhas de metrô.

Questão 6 - De outro lado, a requalificação das regiões centrais nos grandes centros urbanos permitirá, ao lado de ações de retrofit nas edificações existentes, criar um movimento contrário, com determinados segmentos optando por buscar suas moradias junto a essas centralidades.

Para o período 2026-2027 qual afirmação melhor representa sua percepção sobre tal mercado:

- (i) Tanto pela ação do poder público na requalificação das regiões, quanto pela ação de empreendedores renovando antigos edifícios, **a busca por regiões centrais deverá se intensificar.**
- (ii) Mesmo com a ação do poder público, **a ação das empresas será limitada** pela disponibilidade de edificações passíveis de serem requalificadas.

- (iii) Mesmo com a ação do poder público, trata-se de operação específica, **cabendo apenas a empresas de nicho**, considerada a escalabilidade limitada da ação empresarial.
- (iv) Qualquer que seja o caso, **será necessário algum estímulo paralelo** para que as empresas tenham uma ação mais vigorosa na região, qualquer que seja o segmento alvo arbitrado.



Na visão do CM, essas atuações estarão concentradas em empresas de nicho, em especial pela complexidade envolvida, e essas ações tendem a se intensificar, tendo em vista os claros efeitos dessa ação inovadora nessas regiões, embora, de outro lado, a ação do poder público não traga estímulos suficientes para atração desses investimentos.

2. Crédito

Questão 7 - Recentes ajustes foram promovidos no SBPE na tentativa de compensar o esgotamento desses recursos para financiamento imobiliário.

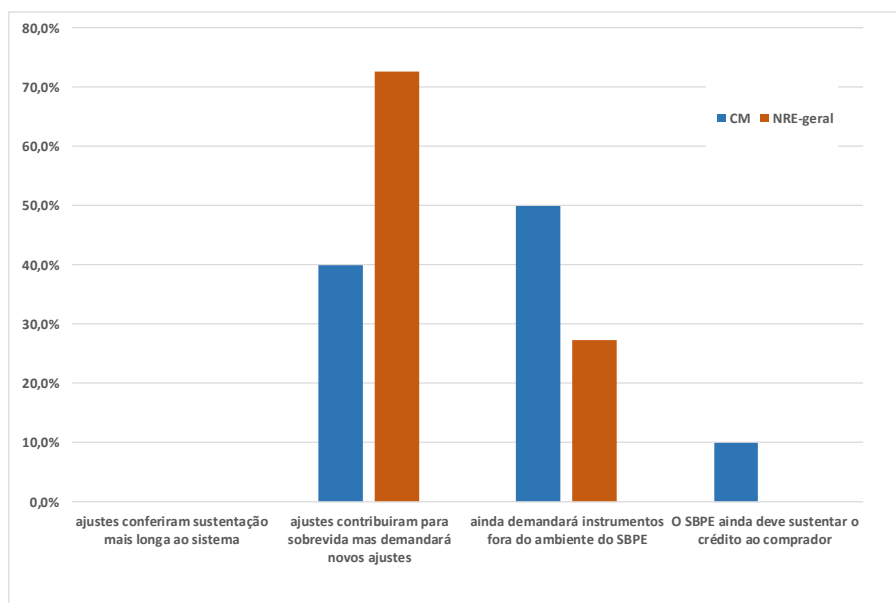
Na sua percepção, para o período 2026-2027:

COMITÊ DE MERCADO

enquete sobre expectativas para o período 2026-2027

8

- (i) Esses **ajustes conferiram uma sustentação longa ao sistema**, que ainda vai concentrar o crédito imobiliário alimentado por essa fonte;
- (ii) Esses **ajustes contribuíram para uma sobrevida ao sistema** mas que, no entanto, **demandará novos ajustes** no futuro, tendo em vista que não atenderá a crescimentos mais robustos na demanda;
- (iii) Tais ajustes foram relevantes mas o crédito ao comprador **ainda demandará instrumentos fora do ambiente do SBPE**, diretamente com as empresas empreendedoras, por meio de recebíveis negociados com FII de recebíveis, ou mesmo em operações de antecipação de recebíveis.
- (iv) O **SBPE ainda deve sustentar o crédito ao comprador** por um período longo.



Os ajustes promovidos trazem sobrevida ao SBPE (como pode se observar pelos indicadores publicados pela ABECIP), mas não há como se prescindir de crédito proveniente de outros sistemas fora desse ambiente.

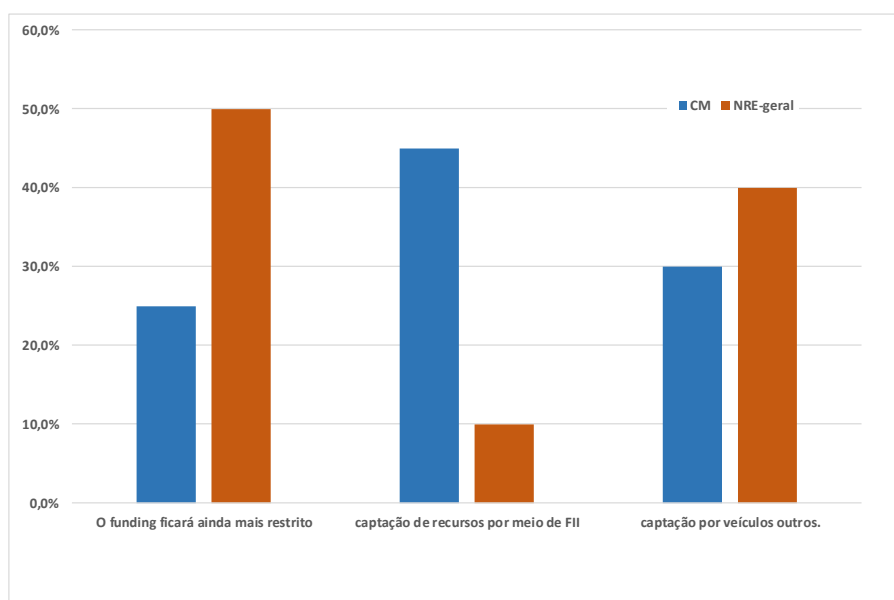
Questão 8 - O SBPE, com suas limitações para cessão de crédito ao comprador final, é ainda mais restritivo para sustentar o funding para a produção das empresas desenvolvedoras. Para os próximos dois anos, sua percepção é de que:

COMITÊ DE MERCADO

enquete sobre expectativas para o período 2026-2027

9

- (i) **O funding ficará ainda mais restrito**, já que a tendência é de limitação mais rigorosa no uso desses recursos.
- (ii) Um veículo possível seria de **captação de recursos por meio de FII**, utilizados como veículos de crédito
- (iii) A **captação** para esse fim deverá ocorrer **por veículos outros**.



Reforçando observação na questão anterior, no caso de PJ, o funding deverá vir, com maior intensidade, via FII.

As modificações havidas no SBPE deverão privilegiar a concessão de crédito para aquisição, com imóveis avaliados em até R\$ 2.250 mil, e taxa máxima de 12% ao ano.

3. Mercado corporativo

Questão 9 - Os melhores clusters de escritórios em cidades como São Paulo e Rio de Janeiro vêm apontando, para edifícios das mais altas categorias, um movimento consistente de redução nas vacâncias já seguido de crescimento no valor dos aluguéis.

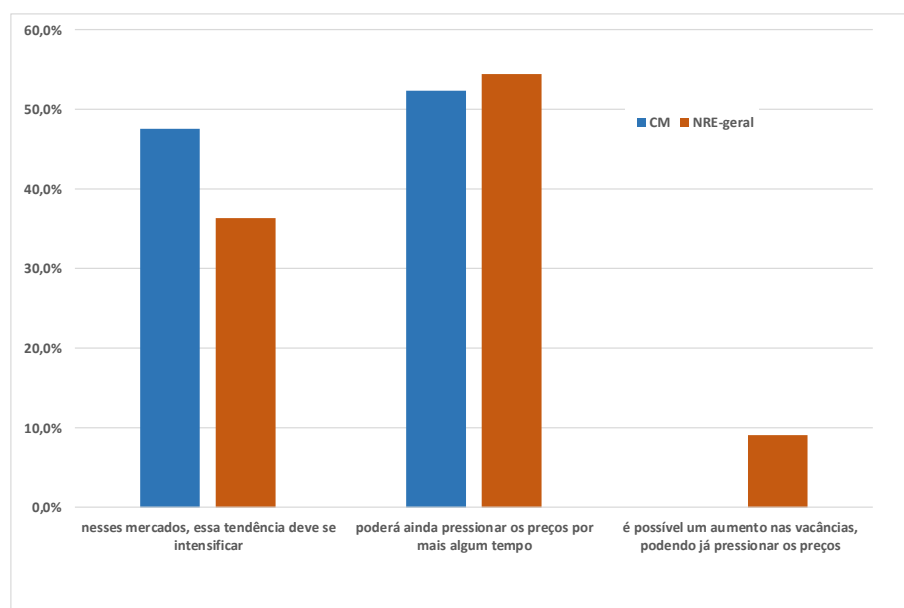
Para o período 2026-2027, sua percepção é de que:

COMITÊ DE MERCADO

enquete sobre expectativas para o período 2026-2027

10

- (i) Em especial **nesses mercados, essa tendência deve se intensificar**, sobretudo considerando os movimentos das empresas de limitação nas atividades de home-office
- (ii) Considerando que a oferta de novos espaços ainda será limitada nos próximos dois anos e que o crescimento da economia permaneça contido, **poderá ainda pressionar os preços por mais algum tempo.**
- (iii) Considerando que as condições macroeconômicas possam se deteriorar no período, **é possível que se veja um aumento nas vacâncias, podendo já pressionar os preços.**



Essa percepção de recuperação nesses mercados já era notada no ano anterior e permanece na condição atual.

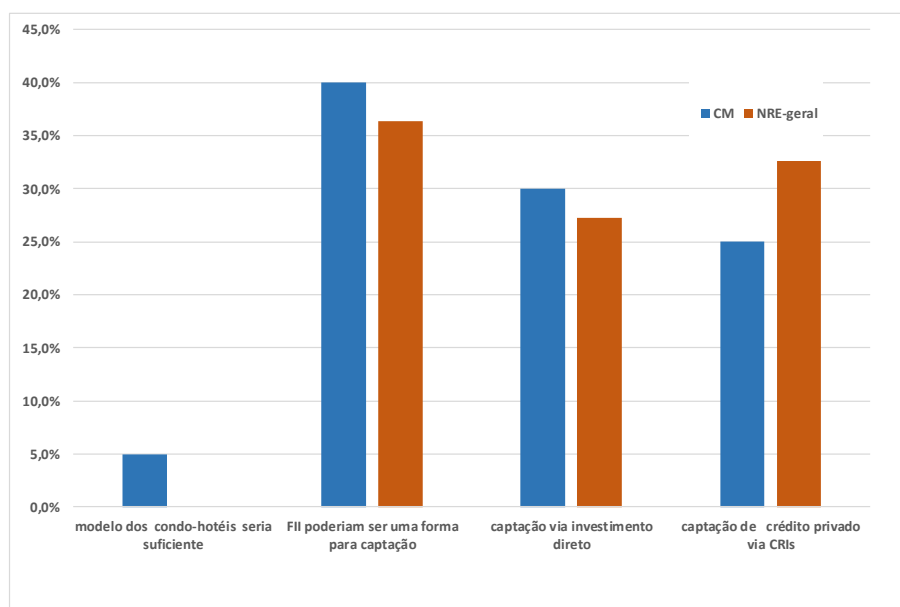
A tendência de aumento nas ocupações de escritórios vem sendo verificada, mesmo que com preços ainda deprimidos. Exceção ocorre nos empreendimentos menos qualificados, cuja recuperação em ocupação e preços deva ocorrer de forma mais lenta.

4. Hotéis

Questão 10 - O segmento da hotelaria, tanto de negócios, quanto para o lazer, apresentaram recentemente bons resultados, em especial devido à ocorrência de eventos, aquecendo o setor. De outro lado, não há expectativa de novos empreendimentos entrando no mercado no período 2026-2027.

Na sua percepção, para o desenvolvimento de novos hotéis:

- (i) **O modelo dos condo-hotéis**, que vem sendo opção para empreendedores de menor porte, **seria suficiente** para atender as necessidades de recursos para novos empreendimentos.
- (ii) **Os FII poderiam ser uma forma para captação** de recursos para o desenvolvimento.
- (iii) A melhor forma de **captação** para desenvolvimento seria **via investimento direto**, possivelmente com recursos externos
- (iv) **Captação de crédito privado via CRIs**, vinculando ao desempenho do empreendimento em seu ciclo operacional.



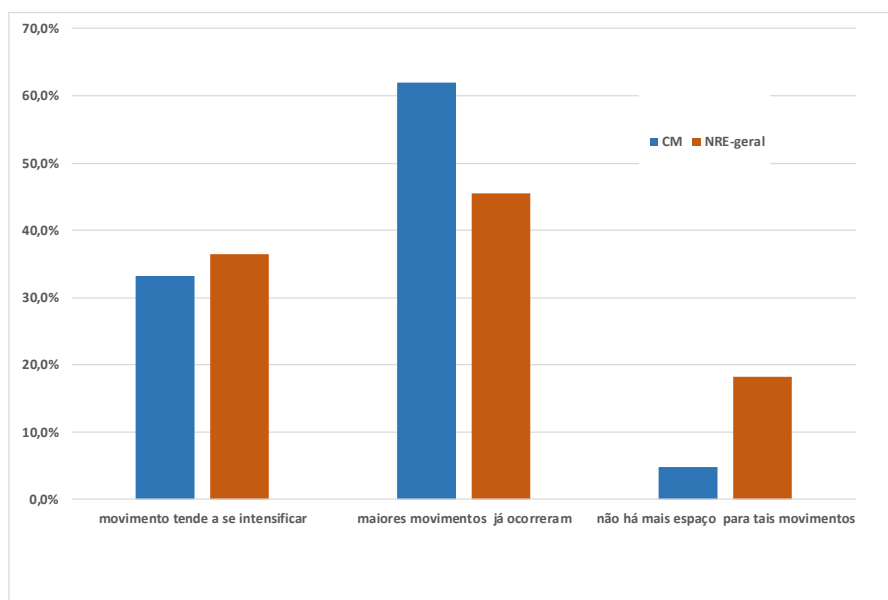
FII e investimento direto devem permanecer como alternativas preferenciais para captação de recursos para desenvolvimento no segmento hoteleiro.

Shopping Centers

Questão 11 - Tem-se verificado movimentos de consolidação pelas grandes empresas de shoppings, seja por meio de fusões e aquisições nos grandes grupos, seja pela aquisição de empreendimentos por FIIs.

Na sua percepção, para o período 2026-2027:

- (i) Esse **movimento tende a se intensificar**, na busca por gestão mais profissional para o setor.
- (ii) Os **maiores movimentos já ocorreram**, apesar de ainda existir espaço para alguns ativos de bom desempenho, a exemplo da aquisição pelo Iguatemi de ativos Brookfield.
- (iii) Praticamente **não há mais espaço para tais movimentos**, seja por falta de apetite de empresas e FIIs, seja pela disponibilidade de ativos menos atrativos.

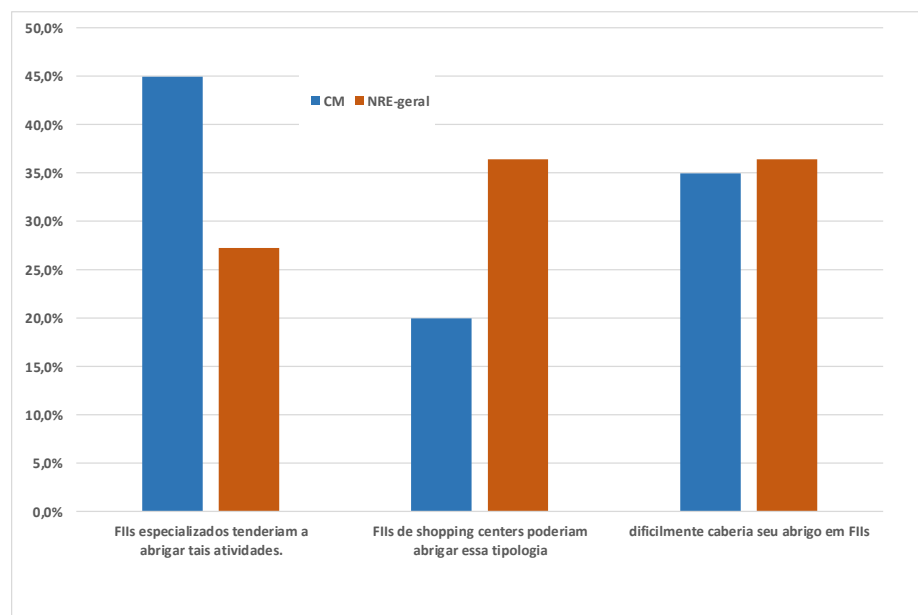


A percepção mais evidente é de que as maiores consolidações já ocorreram no setor de shopping centers.

Questão 12 - Shoppings em menores espaços, como é o caso das áreas de varejo disponíveis em empreendimentos multiuso que vem ocorrendo em São Paulo, poderiam ser alvo de investimento organizado, a ser organizado por meio de FIIs.

Na sua percepção, para o período 2026-2027:

- (i) Tendo em vista a ocorrência crescente de empreendimentos dessa tipologia, **FIIs especializados tenderiam a abrigar tais atividades.**
- (ii) **FIIs de shopping centers poderiam abrigar também essa tipologia** de ativos.
- (iii) Considerada a dificuldade de escalabilidade desse tipo de ativo, **difícilmente caberia seu abrigo em FIIs.**



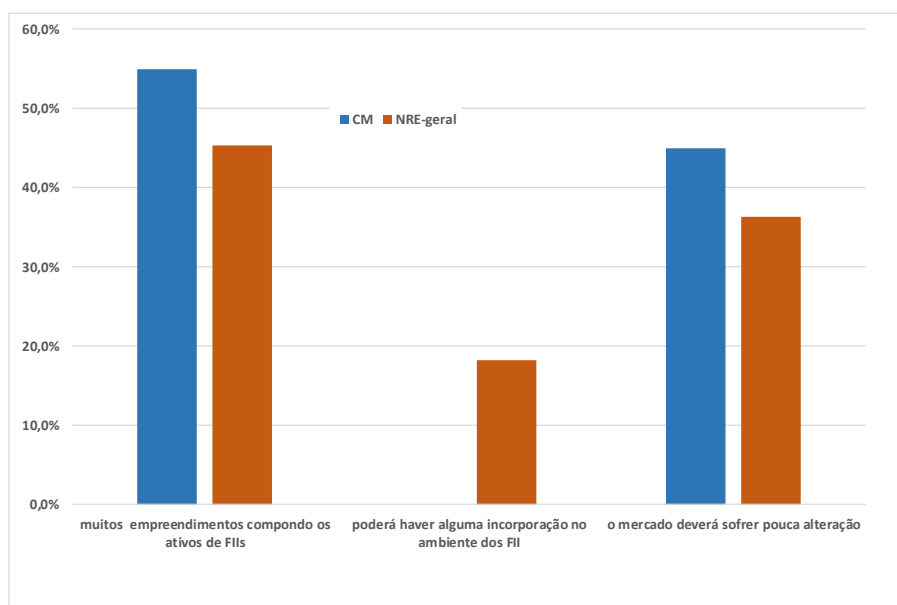
Nenhum comentário adicional.

5. Galpões industriais e condomínios logísticos

Questão 13 - Os galpões e condomínios logísticos, em geral, apesar do crescimento da demanda (e oferta) impulsionada pelo e-commerce, têm apresentado baixa vacância, só recentemente acompanhada pelo crescimento dos valores de locação.

De acordo com sua percepção, para o período 2026-2027:

- (i) Assistiremos a um movimento de consolidação, com **muitos empreendimentos compondo os ativos de FIIs.**
- (ii) **Poderá haver alguma incorporação no ambiente dos FIIs**, mas será por meio de movimentos tópicos.
- (iii) **O mercado deverá sofrer pouca alteração** em sua configuração atual.



Em enquete anterior já se verificava tal distribuição, agora intensificada pela consolidação em FIIs.

6. Fundos de Investimento Imobiliário

Questão 14 - A expectativa para o futuro próximo é de manutenção das taxas de juros ainda em patamar elevado.

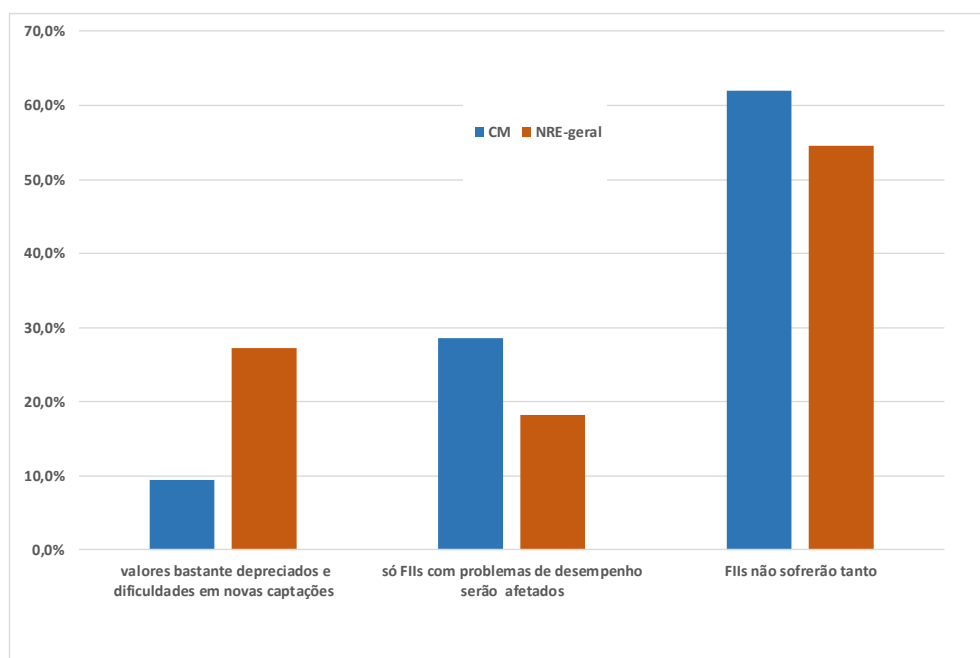
Na sua percepção, para o período 2026-2027, especialmente no que se refere aos FIIs de imóveis (fundos de tijolo na linguagem corrente):

COMITÊ DE MERCADO

enquete sobre expectativas para o período 2026-2027

15

- (i) Terão seus **valores bastante depreciados e dificuldades em novas captações**.
- (ii) Apenas **FIIIs que já vem apresentando problemas de desempenho serão mais afetados**.
- (iii) **Não sofrerão tanto**, já que boa parte dessa depreciação já foi precificada.



Ao que pode ser observado, os FIIIs não sofrerão com os movimentos de quedas lentas na taxa de juros.

São membros do Comitê de Mercado do NRE-Poli:

Alessandro Olzon Vedrossi; Carlos Eduardo Terepíns; Carolina Gregório; Celso Luiz Petrucci; Cláudio Bruni; Claudio Tavares de Alencar; Daniel Citron; Eliane Monetti; Ely Flávio Wertheim; Fernando Bontorim Amato; Gilberto Duarte de Abreu Filho; João da Rocha Lima Jr.; José Paulo Marzagão; 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 Saburo Honda e,

COMITÊ DE MERCADO
enquete sobre expectativas para o período 2026-2027

16

sendo esta Nota firmada por,

Carlos Eduardo Terepíns; Carolina Gregório; Cláudio Bruni; Claudio Tavares de Alencar; Daniel Citron; Eliane Monetti; Fernando Bontorim Amato; Gilberto Duarte de Abreu Filho; João da Rocha Lima Jr.; José Romeu Ferraz Neto; Leonardo Lido; Paola Torneri Porto; Pedro Lodovici; Roberto Sampaio; Walter Luiz Teixeira e Wilson Saburo Honda

sendo Eliane Monetti, a pessoa que se encarregou de consolidar, na redação desta nota, os resultados das percepções do Comitê.