

Nota da Reunião de 12 dezembro de 2024

ENQUETE SOBRE PERSPECTIVAS DO MERCADO IMOBILIÁRIO PARA 2025-2026

Como vem ocorrendo já há algumas edições, a última reunião do ano do Comitê de Mercado discute os resultados e percepções capturados em enquete aplicada a agentes do setor e, em especial, aos membros do Comitê.

Neste ano de 2024, as respostas foram obtidas no período compreendido entre 05 e 09 de dezembro, 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 18 respostas do primeiro grupo e 10 do segundo para 14 questões propostas, abrangendo diferentes segmentos do real estate, com foco nos seguintes segmentos: 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, analisada durante as discussões que se seguiram pelo Comitê, sem que estejam destacadas nesta Nota.

A seguir são apresentadas as questões, as respostas dos diferentes grupos e as discussões que se seguiram.

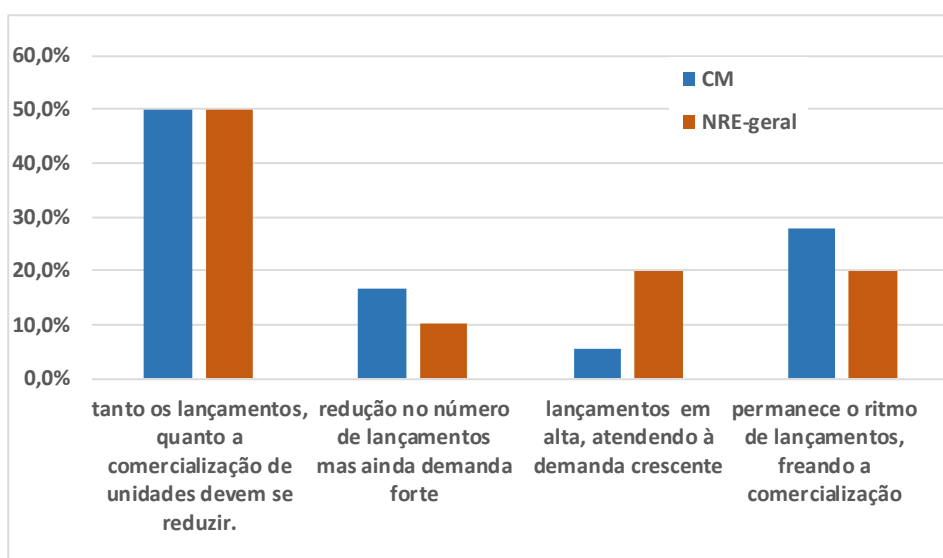
1. Mercado Residencial

Questão 1 - Neste ano de 2024, verificou-se, em especial na cidade de São Paulo, um crescimento expressivo, tanto nos lançamentos residenciais, como na comercialização das unidades.

Com foco no segmento residencial para público de renda média, na sua percepção, para os próximos dois anos:

- (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 que, no entanto, deve encontrar **ainda demanda forte**, podendo conduzir a elevação nos preços;
- (iii) O ritmo dos **lançamentos devem permanecer em alta, atendendo à demanda crescente;**
- (iv) Em **permanecendo o ritmo de lançamentos**, as limitações no crédito devem se intensificar, **freando a comercialização de novas unidades.**



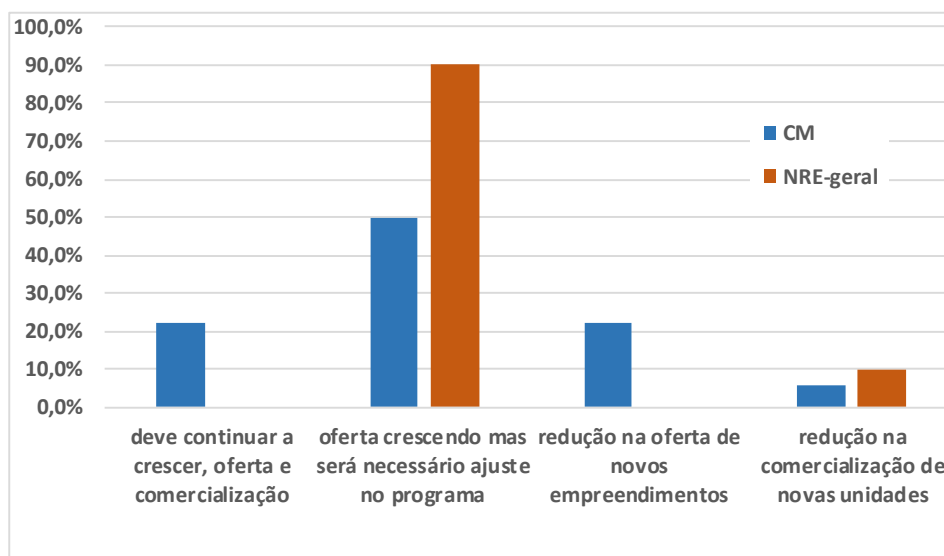
Nas discussões que se seguiram, ficou claro que a comercialização de unidades deve sofrer retração, sobretudo pelas restrições ao crédito recentemente divulgadas, reforçando as duas percepções destacadas nas respostas. Na sequência, este fato deverá afetar também o número de lançamentos, como consequência da menor liquidez das unidades.

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.

Sua percepção, para os próximos dois anos, é que o programa MCMV na cidade de São Paulo:

3

- (i) Deve **continuar a crescer**, tanto na **oferta** de unidades, quanto na **comercialização**;
- (ii) A **oferta** deverá permanecer **crescendo mas será necessário**, em breve, **novo ajuste** nos valores do programa para acompanhar o crescimento dos custos de construção;
- (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 comercialização de unidades**.

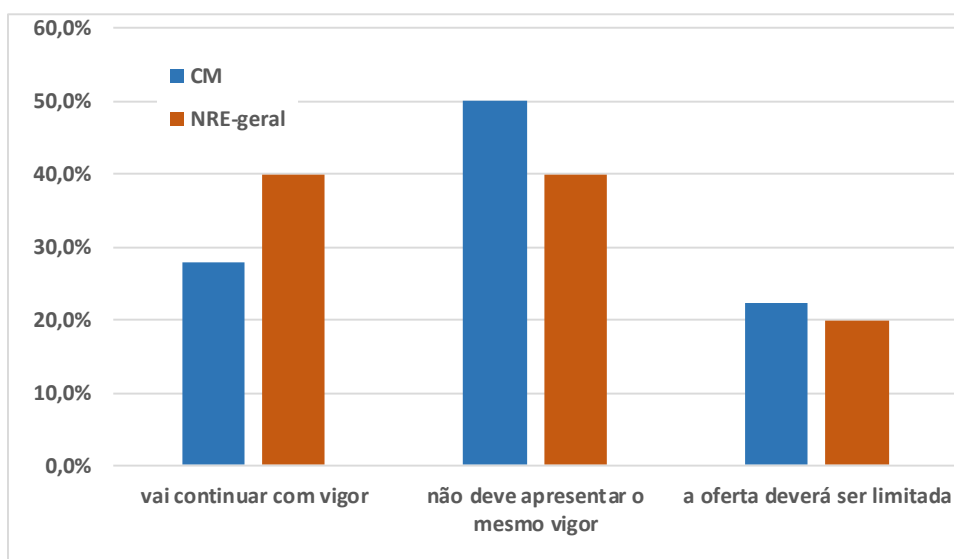


Durante as discussões ficou claro que será necessário que ajustes ocorram no programa, porém, considerando as demandas de retomada do equilíbrio fiscal nas contas públicas, não são alterações que deverão ocorrer ainda em 2025. Aumentos poderão ocorrer no teto dos valores, mas não há como aumentar a disponibilidade do FGTS. Provavelmente os ambientes político e técnico poderão provocar alterações no programa apenas para 2026, a depender da conjuntura à época.

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 os próximos dois anos:

- (i) Tal segmento **vai continuar com vigor**, tendo em vista a escassez 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 das movimentações crescentes esperadas para os juros .
- (iii) Apesar de haver pouca limitação para o preço, **a oferta deverá ser limitada**, sobretudo pela escassez de terrenos nos bairros mais nobres.



Nesta questão, a clara percepção da maior parte do grupo quanto ao arrefecimento desse mercado não suscitou comentários adicionais.

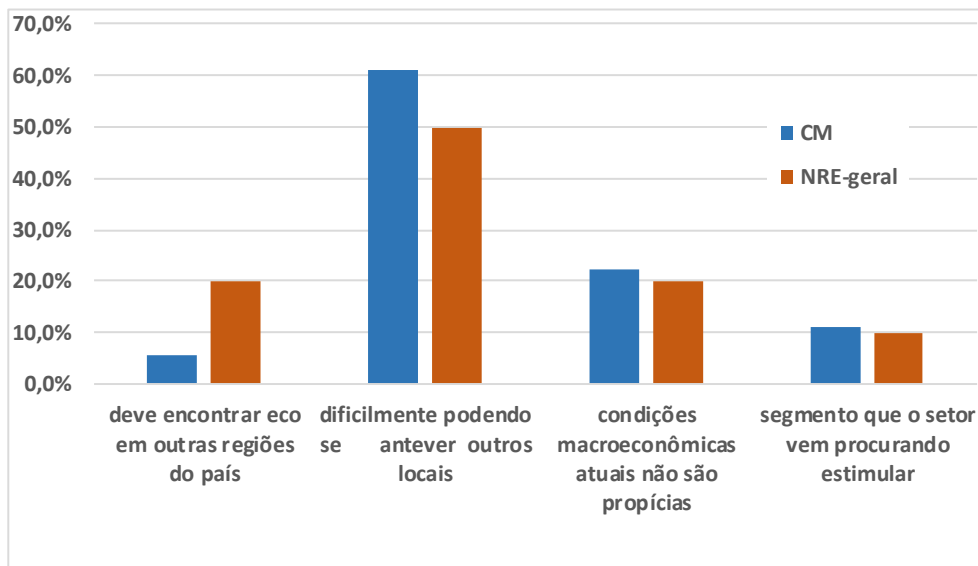
Questão 4 - Ainda com relação ao segmento de alta renda, novos clusters devem surgir como a região de Balneário Camboriu, em Santa Catarina.

Na sua percepção, para os próximos dois anos:

- (i) Este é um caso que **deve encontrar eco em outras regiões** do país, permitindo a concentração de muitos empreendimentos em locais específicos.

5

- (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**

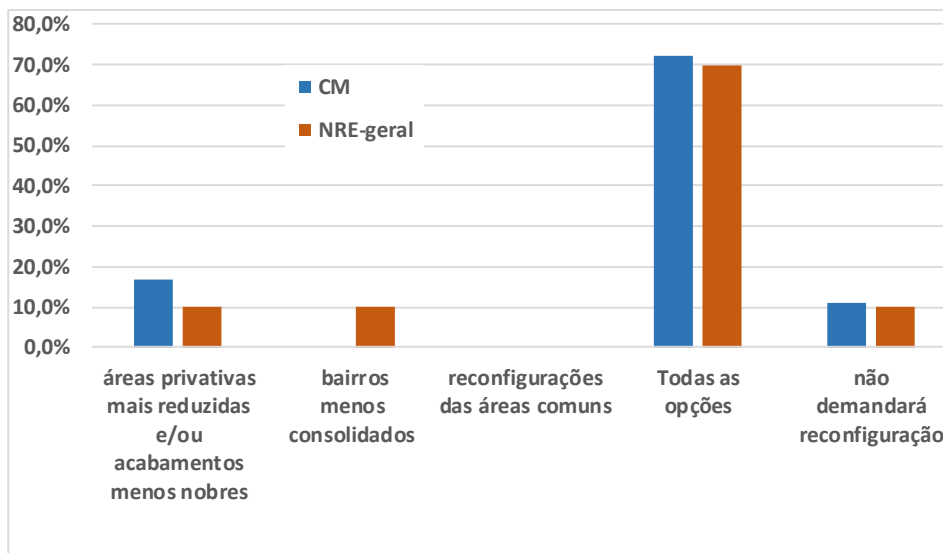


De fato, Balneário Camboriu e arredores combinam uma demanda forte do público da região sul, incluindo argentinos, e também do agronegócio, a uma legislação urbana local que favorece o desenvolvimento imobiliário, não sendo facilmente replicável a outras regiões.

Questão 5 - O crescimento consistente que vem sendo observado nos custos de construção e sua repercussão no preço das unidades poderá levar a descasamentos entre os anseios e capacidade de pagar do público alvo, em especial nas unidades destinadas ao público de renda média e segmentos menos favorecidos, nos grandes centros urbanos. Na sua percepção, nos próximos dois anos, deverá ocorrer:

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) **Todas as opções acima;**
- (v) Ainda **não demandará reconfiguração** dos empreendimentos .



Nos projetos em fase de implantação, enquanto for possível, os preços de unidades em oferta tenderão a acomodar o crescimento de custos.

Já nos projetos de novos empreendimentos, o impacto do crescimento dos custos, obrigatoriamente, levará a reconfigurações no produto, podendo abranger ajustes nas áreas privativas, áreas comuns, ou na busca por novas vizinhanças ou ainda, no limite, poderá resultar numa necessidade de reenquadramento entre rendas e produtos, nem sempre possível.

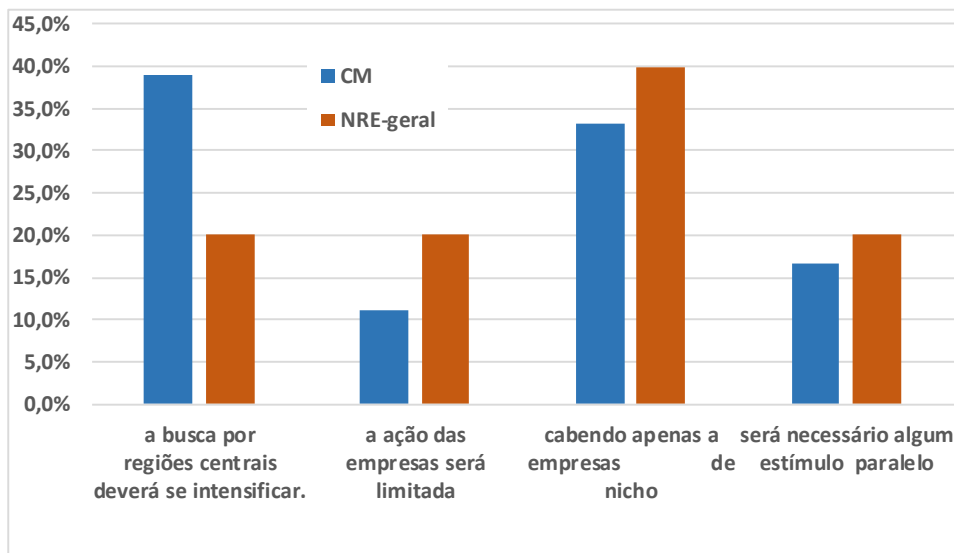
A sensibilidade ao crescimento dos custos é ainda mais significativa em unidades direcionadas ao segmento econômico, dada a limitação na transferência desse custos para os preços.

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 uma

movimento contrário, com determinados segmentos optando por buscar suas moradias junto a essas centralidades.

Para os próximos dois anos, 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 busca de revitalização de regiões e de seus imóveis, é patente a demanda crescente que vem sendo verificada para ações de retrofit, inclusive com alteração de uso, em grande parte, de empreendimentos na região central de São Paulo, favorecidos por legislação municipal.

Em sendo projetos que devem ser tratados individualmente, acabam por não incluir empresas de grande porte nessas iniciativas, o que poderia ser lido como foco a

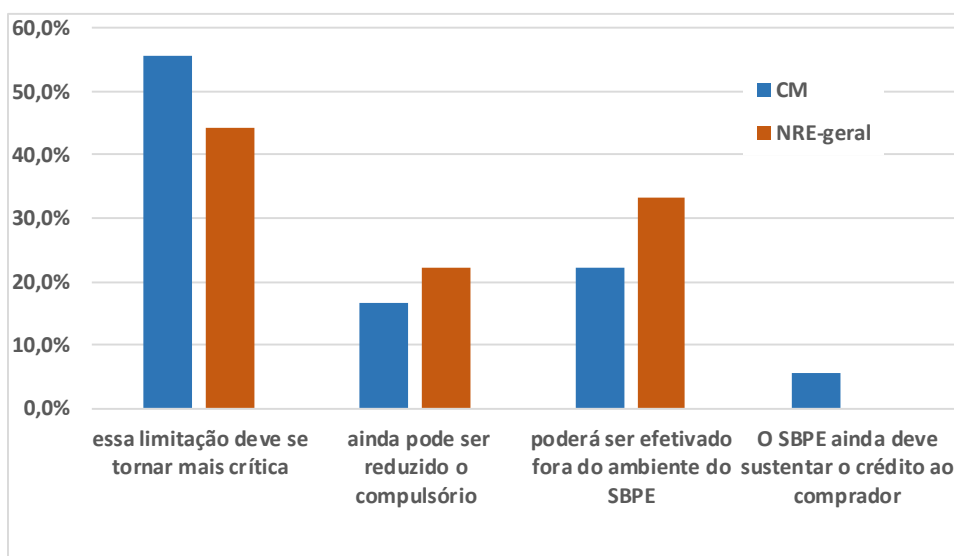
empresas de nicho.

2. Crédito

Questão 7 - Tem-se observado a tendência ao esgotamento na capacidade de financiamento ao comprador final por meio dos recursos SBPE.

Na sua percepção, para os próximos dois anos:

- (i) **Essa limitação deve se tornar mais crítica**, sobretudo sob a expectativa de crescimento nas taxas de juros, tornando a opção de investimento em caderneta de poupança ainda menos atrativa;
- (ii) Esse mecanismo ainda deve contribuir para o crédito ao comprador, considerando que **ainda pode ser reduzido o compulsório** recolhido ao Banco Central, permitindo uma sobrevida nesse crédito por esse período;
- (iv) O crédito ao comprador **poderá ser efetivado 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;
- (v) **O SBPE ainda deve sustentar o crédito ao comprador** por um período longo.

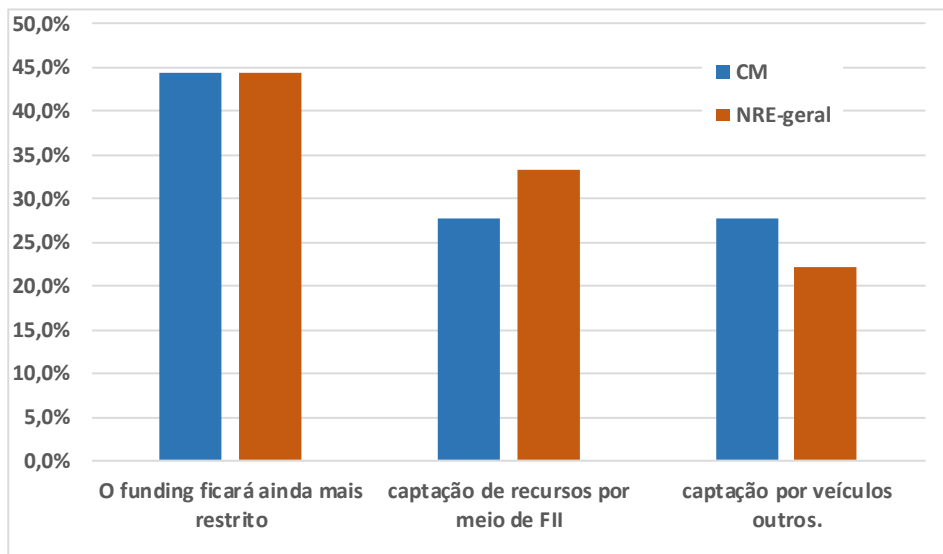


A questão 7 e questão 8 foram comentadas em conjunto, com as observações a seguir.

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:

- (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** deverá ocorrer **por veículos outros**.



Há que se ter em mente que a capacidade de concessão de crédito dos agentes que operam no SBPE atingiu o limite, considerado o nível de aplicação atual do sistema no crédito ao comprador. Como consequência, a derivação de recursos para funding das empresas (plano empresário) deverá se verificar exclusivamente pela via LCI, recurso com captação mais cara. Já recursos captados no ambiente dos FII são pautados por NTN-B agregado a spread de risco, levando a custos inviáveis ao tomador.

Quanto à redução do compulsório apenas, esta só será uma hipótese válida se o uso desse adicional de recursos pelos agentes financeiros estiver claramente atrelado à

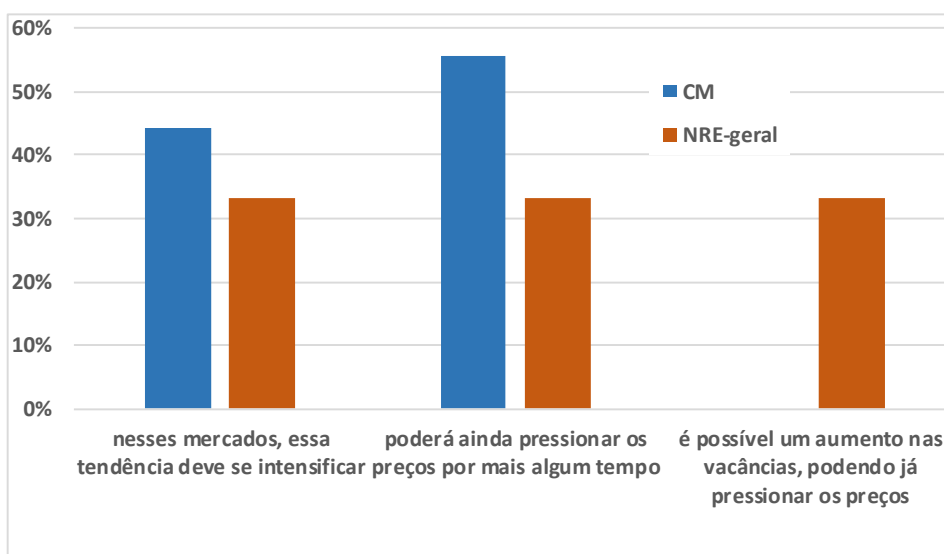
exclusiva aplicação no aumento do crédito imobiliário, cujo vínculo é medida de difícil implementação.

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 os próximos dois anos, sua percepção é de que:

- (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**.



Novamente, as questões ficam caudatárias do comportamento da economia, cujos dados recentes trazem incertezas sobre a construção de expectativas para esse período próximo. A pujança da economia, o nível de emprego e das taxas de juros deverão ter reflexos significativos no real estate corporativo, ainda em fase de recuperação dos níveis de ocupação e valores de aluguel. Por outro lado, iniciativas de novos investimentos em novos empreendimentos do setor ainda são débeis.

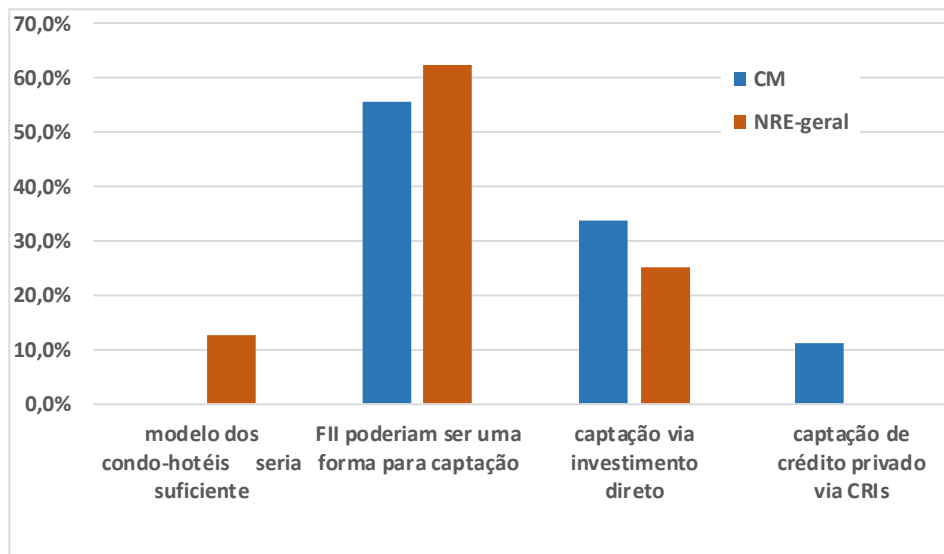
Percebe-se que a captura de investimentos de longo prazo no país vem se concentrando nas atividades de infraestrutura, que vem movimentando volumes expressivos de recursos.

4. Hotéis

Questão 10 - O segmento da hotelaria, tanto de negócios, quanto para o lazer, apresentou 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 nos próximos dois anos.

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 às 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.



Os desafios com relação a funding e taxas de juros elevadas também se fazem presentes no setor hoteleiro, podendo sinalizar algum reflexo adiante que, no entanto, considerada a nova oferta limitada no futuro próximo, acaba por ajudar a conter maiores oscilações. O fator câmbio influi positivamente no mercado local, já que viagens ao exterior ficam mais limitadas.

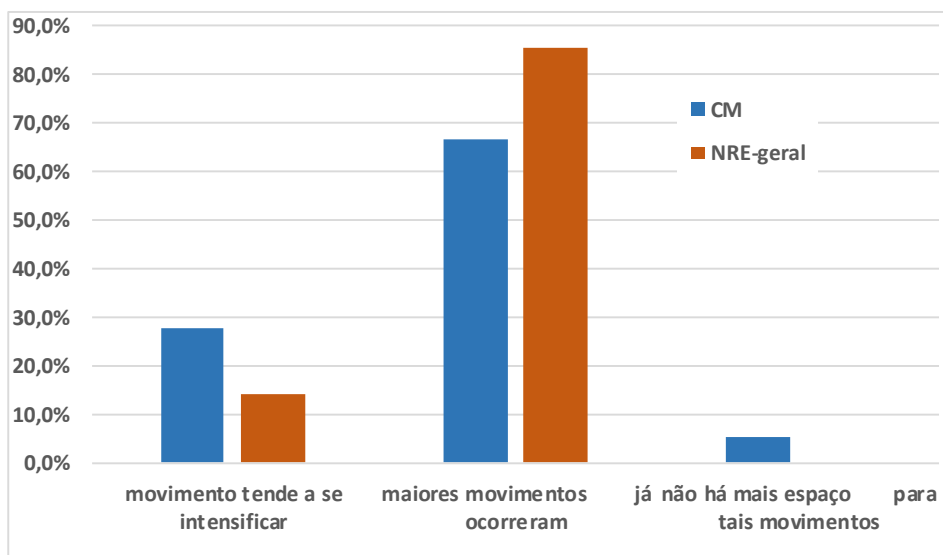
Da mesma forma observada para o segmento corporativo, a economia aquecida é premissa necessária ao bom desempenho do setor hoteleiro.

5. 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 os próximos dois anos:

- (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.



As grandes consolidações foram recentemente firmadas, em especial com a saída da Brookfield do setor. É possível que novos movimentos possam ainda ocorrer envolvendo grupos menores, sobretudo de administração familiar. Observa-se, também, movimentos de aquisição em frações de participação nos empreendimentos

existentes, mas não envolvendo grandes consolidações.

Movimentos de greenfield são praticamente inexistentes, em especial nos grandes centros urbanos. Como exemplo, São Paulo é refém de restrição da LPUOS, que limita que novos empreendimentos sejam implantados em terrenos de até 20 mil metros quadrados.

Com relação à operação dos empreendimentos, após ter sofrido com o impacto do comércio online, hoje o varejo físico e o comércio online se complementam, mas as gigantes chinesas inicialmente e, recentemente, as apostas online vem afetando o segmento, limitando a fração da renda dispendida nos empreendimentos.

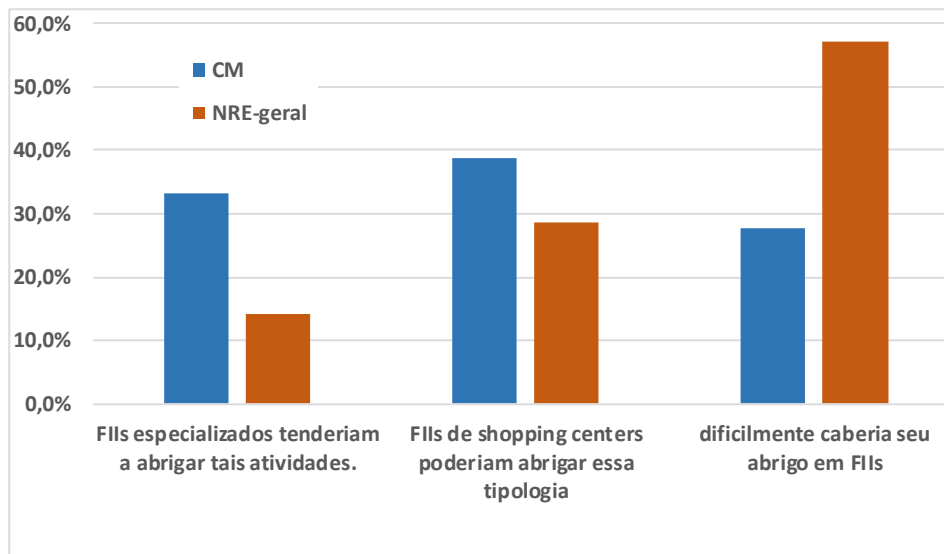
Grandes marcas estrangeiras estão chegando ou expandindo no Brasil, como é o caso da H&M e Zara, respectivamente.

No segmento da alta renda o setor permanece forte, e o mesmo vem se verificando nos segmentos mais econômicos, cujos incentivos sociais garantem o nível de consumo.

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 os próximos dois anos:

- (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.**



Este movimento ainda não está sendo percebido no mercado mas acredita-se que cabe, sim, um funcionamento mais organizado, sob gestão centralizada nesses conjuntos.

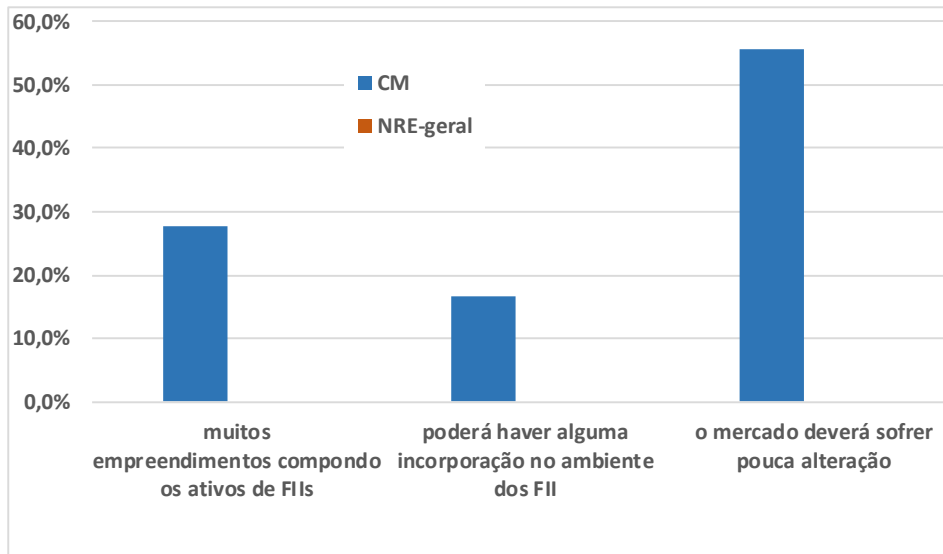
6. Galpões industriais e condomínios logísticos

Questão 13 - Os galpões e condomínios logísticos, em geral, apesar do crescimento da demanda (e oferta) impulsionada pelo e-commerce, têm apresentado baixa vacância, mas sem pressão no crescimento dos valores de locação.

De acordo com sua percepção, nos próximos dois anos:

- (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. tipologia de ativos.

16



Observação: o gráfico acima não registra as respostas NRE-geral por ter sido verificada inconsistência no número de respostas.

Quanto à posição do CM, é predominante o posicionamento de manutenção do estado de mercado. Embora tenha sido destacada a elevação dos aluguéis que vem sendo praticada, nota-se que trata-se de uma elevação em valores nominais, o que não configura elevação real dos preços.

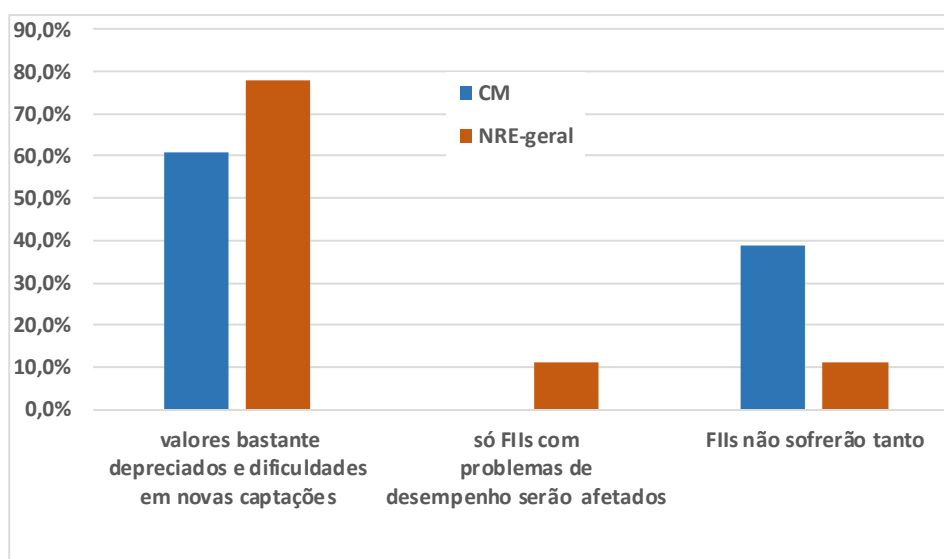
7. Fundos de Investimento Imobiliário

Questão 14 - A expectativa para o futuro próximo é de crescimento na já elevada taxa referencial de juros.

Na sua percepção, para os próximos dois anos, especialmente no que se refere aos FIIs de imóveis (fundos de tijolo na linguagem corrente):

- (i) Terão seus valores bastante depreciados e dificuldades em novas captações;

- (ii) **Apenas FIIs que já vem apresentando problemas de desempenho serão mais afetados;**
- (iii) **Não sofrerão tanto**, já que boa parte dessa depreciação já foi precificada.



Os comentários havidos referiram-se à leitura, muitas vezes simplista (e incorreta) com relação aos resultados produzidos pelos FII. Conteúdo detalhado pode ser obtido na leitura do material Real Estate em foco LEITURA DE QUALIDADE EQUIVOCADA DO INVESTIMENTO EM REAL ESTATE POR MEIO DE FII (1+2) de 17 de dezembro de 2024, disponível no link abaixo.

https://www.realestate.br/dash/uploads/sistema/Comite_de_Mercado/resfoco-aqidecotadefiicontraltm-241217.pdf

São membros do Comitê de Mercado do NRE-Poli:

Alessandro Olzon Vedrossi; Carlos Eduardo Terepins; 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 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 Saburo Honda

COMITÊ DE MERCADO
reunião de 12 de dezembro de 2024

18

e,

sendo esta Nota firmada por,

Alessandro Olzon Vedrossi; Carlos Eduardo Terepins; Carolina Gregório; Celso Luiz Petrucci; Cláudio Bruni; Claudio Tavares de Alencar; Eliane Monetti; Ely Flávio Wertheim; Fernando Bontorim Amato; Gilberto Duarte de Abreu Filho; João da Rocha Lima Jr; 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.