

---

## **COMITÊ DE MERCADO**

**reunião de 17 de dezembro de 2020**

---

1

Nota da 52ª. Reunião do Comitê de Mercado  
17 de dezembro de 2020

### **EXPECTATIVAS PARA O MERCADO DE REAL ESTATE BRASILEIRO EM 2021 - 2022**

Em sua última reunião do ano, é usual que o Comitê de Mercado se dedique à construção de prognósticos para os próximos anos. A consulta que amparou as respostas desta Nota pautou-se em duas auscultas: a primeira, dirigida aos próprios membros do Comitê de Mercado, enquanto a segunda a membros do mailing list do próprio NRE, em sua maioria, profissionais atuantes no setor de real estate.

As respostas aqui registradas trazem, separadamente, as posições de cada grupo. As respostas foram colhidas durante as duas semanas que antecederam a reunião – 03 a 14 de dezembro - sendo 16 respostas dos 21 membros do Comitê de Mercado (CM), enquanto 50 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 que o setor apresentou ao final de 2020, ainda que pontuais, foram o principal norte para a construção das questões e captura das expectativas para ambos os grupos de respondentes, mesmo se reconhecendo que ainda são insuficientes para o traçado de projeções mais consistentes para os anos que se seguem. Adiante encontram-se apresentadas as questões propostas na enquete, as respostas do Comitê e do grupo expandido de consulta, com especial destaque às percepções divergentes entre os grupos e dos comentários observados durante as discussões. Seguem a Enquete, as Respostas e os Comentários.

## COMITÊ DE MERCADO

reunião de 17 de dezembro de 2020

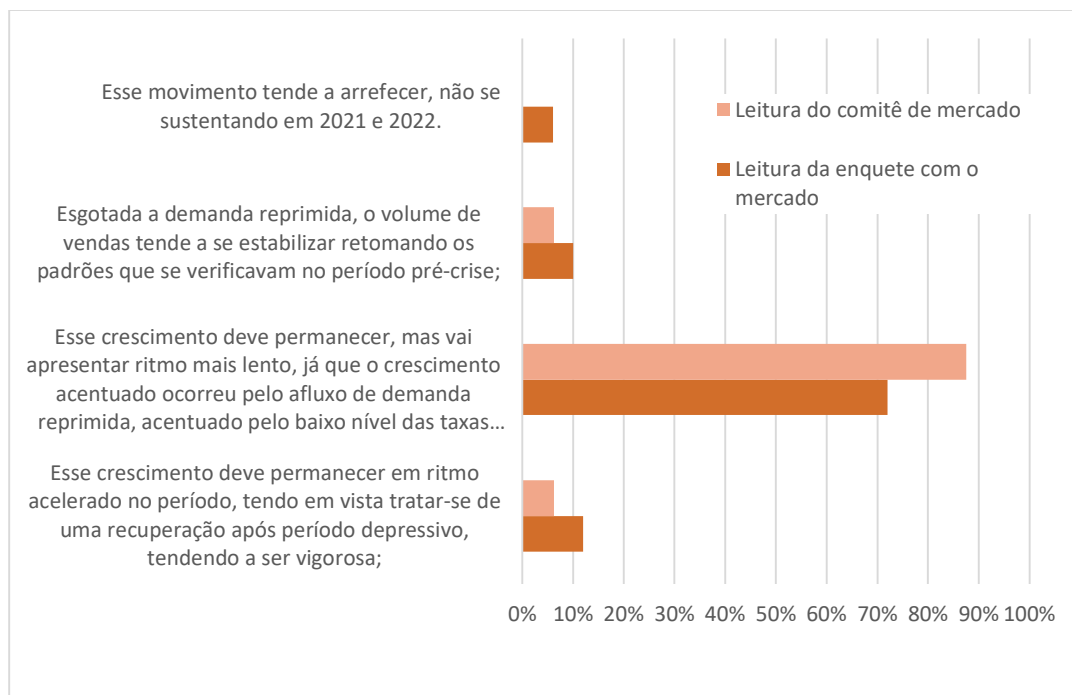
2

### I – MERCADO RESIDENCIAL E DE CRÉDITO

- O ano de 2019 já vinha apresentando recuperação no quadro de vendas de unidades residenciais relativamente ao período anterior. Em 2020, mesmo com o advento das restrições decorrentes da pandemia, foi registrado crescimento acentuado nas vendas, inclusive dos imóveis usados, apesar da base anterior ser modesta.

Na sua opinião, para os próximos dois anos:

- Esse movimento tende a arrefecer, não se sustentando em 2021 e 2022;
- Esgotada a demanda reprimida, o volume de vendas tende a se estabilizar retomando os padrões que se verificavam no período pré-crise;
- Esse crescimento deve permanecer, mas vai apresentar ritmo mais lento, já que o crescimento acentuado ocorreu pelo afluxo de demanda reprimida, acentuado pelo baixo nível das taxas de juros;
- Esse crescimento deve permanecer em ritmo acelerado no período, tendo em vista tratar-se de uma recuperação após período depressivo, tendendo a ser vigorosa.



## **COMITÊ DE MERCADO**

**reunião de 17 de dezembro de 2020**

---

**3**

### **Comentários:**

- O retrato observado pode se alterar caso o patamar de juros na economia não se sustente nos próximos dois anos.

## COMITÊ DE MERCADO

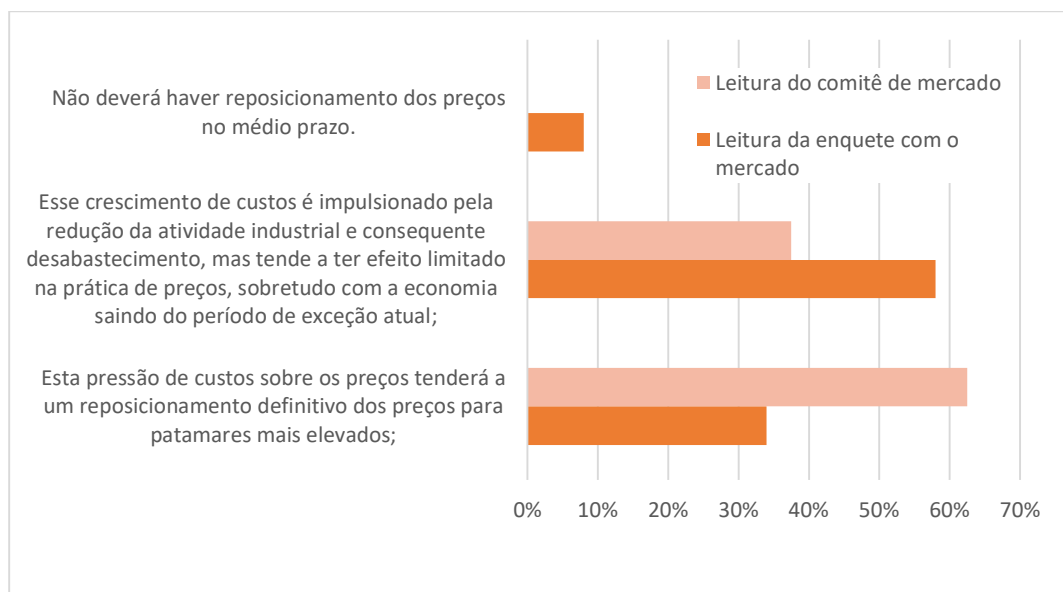
reunião de 17 de dezembro de 2020

4

2. A conjuntura atual tem apontado para elevação no preço dos terrenos, ao mesmo tempo que se verifica pressão nos preços de alguns insumos.

Na sua opinião:

- (i) Não deverá haver reposicionamento dos preços no médio prazo;
- (ii) Esse crescimento de custos é impulsionado pela redução da atividade industrial e consequente desabastecimento, mas tende a ter efeito limitado na prática de preços, sobretudo com a economia saindo do período de exceção atual;
- (iii) Esta pressão de custos sobre os preços tenderá a um reposicionamento definitivo dos preços para patamares mais elevados.



### Comentários:

- A retomada mais vigorosa no segmento residencial se iniciou no segundo semestre de 2019 e, com o advento da pandemia, alguns segmentos da indústria fornecedora de insumos para o setor adotaram medidas mais rígidas, algumas até interrompendo suas linhas de produção. Como consequência, configura-se uma situação de desabastecimento que tem demandado especial atenção das empresas, já que existirá uma inércia até atingir a condição em regime para o fornecimento de insumos. Em decorrência, segmentos como cimento e aço vem praticando ajustes substantivos nos

---

## COMITÊ DE MERCADO

reunião de 17 de dezembro de 2020

---

5

preços, o que vem provocando ações do setor junto ao Estado, no sentido de ampliar o leque concorrencial para fornecimento desses insumos.

- Ainda não se verifica pressão nos valores de contratação da mão de obra, mas é possível que em maio, por ocasião do dissídio, considerado o expressivo volume de lançamentos, eventuais desequilíbrios entre oferta e demanda podem pressionar os preços dos insumos.
- Por outro lado, o Incc-fgv, que indexa os preços das unidades, em passado recente, teve sua evolução mais acentuada que a dos custos de produção, permitindo alguma absorção desse desajuste que ora se verifica. Vale destacar que o Incc-fgv, amplamente adotado pelo setor, vem evidenciando seu descolamento do comportamento dos custos, parte pela própria estrutura do índice, já que não é possível que capture impactos diferenciados provocados pelo comportamento do preço dos insumos nos diferentes estágios da produção, parte porque a representatividade das regiões na confecção do índice nacional não reflete a extensão dos mercados, demandando revisão.
- Já para os terrenos, não há um crescimento dos preços de forma disseminada, mas já se observa em São Paulo elevação nas regiões dos eixos e nos bairros mais demandados.
- A capacidade ociosa ainda elevada das empresas deverá contribuir para conter a evolução inflacionária, que poderá se refletir num aumento da taxa básica de juros, mas que não deve provocar impacto expressivo no mercado imobiliário. No entanto, o convívio com a taxa de juros em patamares baixos vem estimulando novos lançamentos e dificultando o repasse de crescimento dos custos para os preços. Por ser um setor com poucas barreiras de entrada, novas empresas vêm acirrando a competição no mercado, especialmente no da cidade de São Paulo, no qual as restrições impostas pelo PDE já são limitadoras das ações das empresas. Diferente do que se verificou no período 2007-2008, é possível que as empresas, tanto as incorporadoras como as prestadoras de serviço de construção, devam conviver com estreitamento em suas margens.

## COMITÊ DE MERCADO

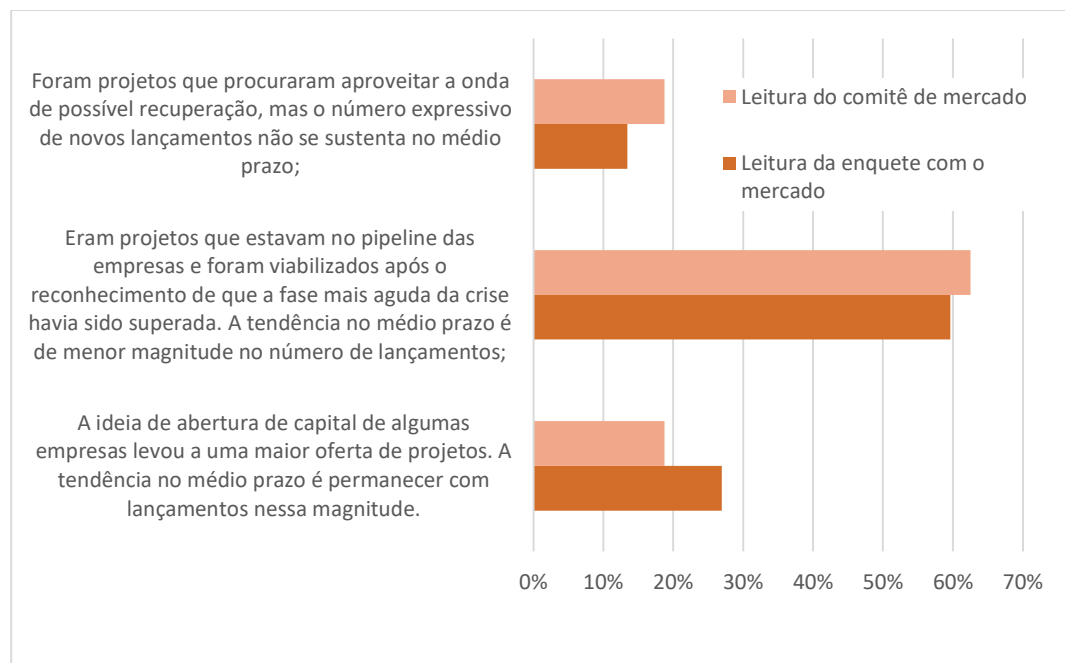
reunião de 17 de dezembro de 2020

6

3. O número de lançamentos, em especial na cidade de São Paulo, apresentou aumento neste ano de 2020, superando os patamares já positivos observados em 2019, mesmo sob condição incerta ditada pela pandemia.

Na sua opinião:

- (i) Foram projetos que procuraram aproveitar a onda de possível recuperação, mas o número expressivo de novos lançamentos não se sustenta no médio prazo;
- (ii) Eram projetos que estavam no pipeline das empresas e foram viabilizados após o reconhecimento de que a fase mais aguda da crise havia sido superada. A tendência no médio prazo é de menor magnitude no número de lançamentos;
- (iii) A ideia de abertura de capital de algumas empresas levou a uma maior oferta de projetos. A tendência no médio prazo é permanecer com lançamentos nessa magnitude.



## COMITÊ DE MERCADO

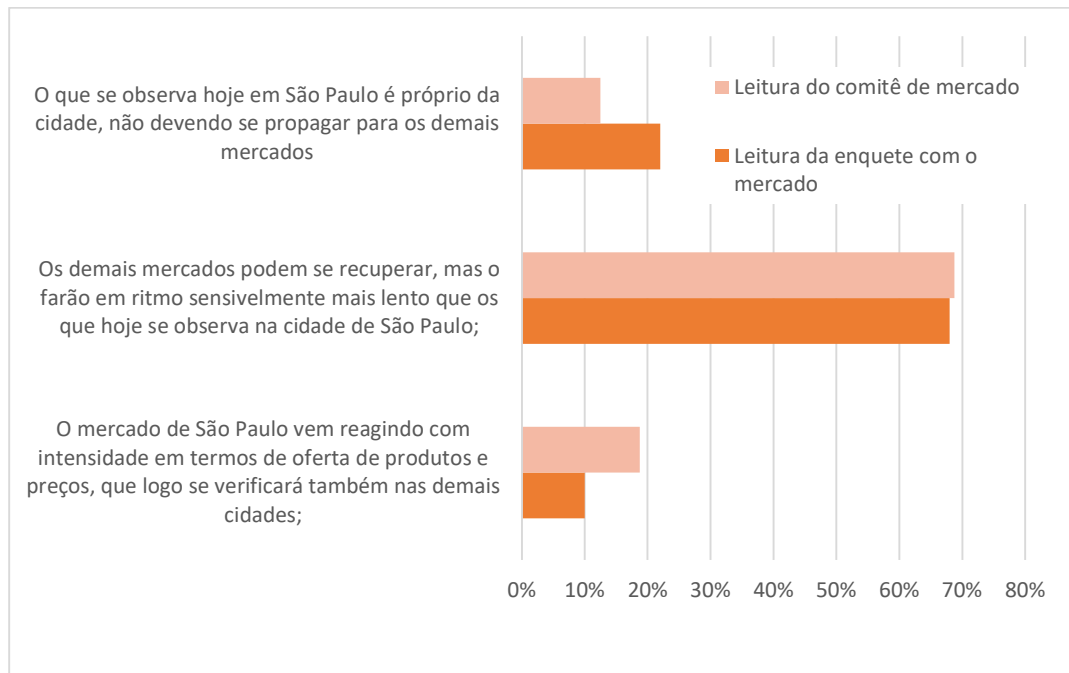
reunião de 17 de dezembro de 2020

7

4. O ajuste entre oferta e demanda nas diferentes regiões do país tem apresentado diferentes velocidades, levando a variações de preço próprias em cada mercado.

Para o médio prazo espera-se:

- (i) O que se observa hoje em São Paulo é próprio da cidade, não devendo se propagar para os demais mercados;
- (ii) Os demais mercados podem se recuperar, mas o farão em ritmo sensivelmente mais lento que os que hoje se observa na cidade de São Paulo;
- (iii) O mercado de São Paulo vem reagindo com intensidade em termos de oferta de produtos e preços, que logo se verificará também nas demais cidades.

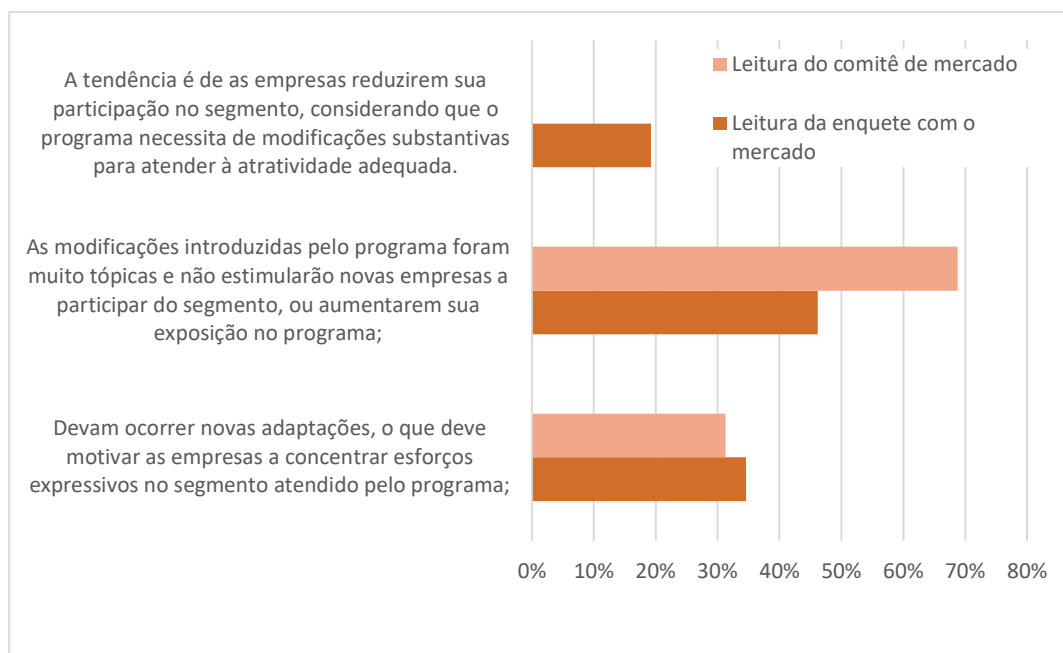


## COMITÊ DE MERCADO

reunião de 17 de dezembro de 2020

8

5. Relativamente ao Programa Casa Verde e Amarela, que substituiu o MCMV, espera-se, para o médio prazo, que:
- (i) A tendência é de as empresas reduzirem sua participação no segmento, considerando que o programa necessita de modificações substantivas para atender à atratividade adequada;
  - (ii) As modificações introduzidas pelo programa foram muito tópicas e não estimularão novas empresas a participar do segmento, ou aumentarem sua exposição no programa;
  - (iii) Devam ocorrer novas adaptações, o que deve motivar as empresas a concentrar esforços expressivos no segmento atendido pelo programa.



- Ponto importante a destacar é o alcance e viabilidade do programa, condicionado pelas limitações dos recursos sempre disputados do FGTS.



## COMITÊ DE MERCADO

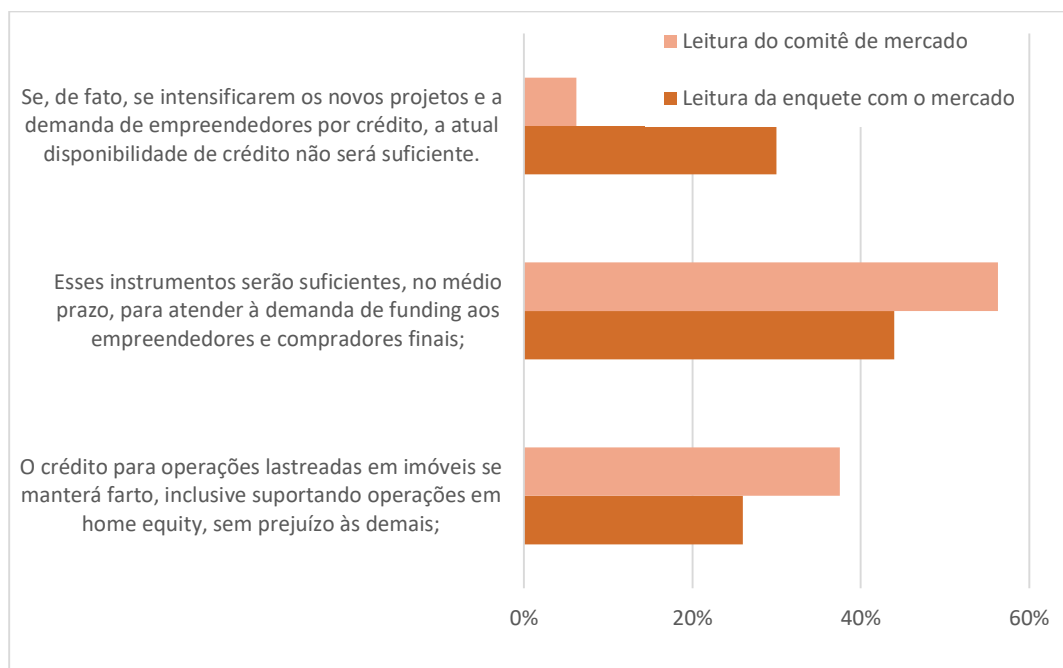
reunião de 17 de dezembro de 2020

9

6. Novas modalidades de linhas de crédito têm sido oferecidas pelos agentes financeiros, as LIGs vêm tomando forma, enquanto a disponibilidade de recursos da poupança vem alcançando novos recordes de captação, no embalo de taxa básica de juros em nível baixo.

Para o médio prazo:

- (i) Se, de fato, se intensificarem os novos projetos e a demanda de empreendedores por crédito, a atual disponibilidade de crédito não será suficiente;
- (ii) Esses instrumentos serão suficientes, no médio prazo, para atender à demanda de *funding* aos empreendedores e compradores finais;
- (iii) O crédito para operações lastreadas em imóveis se manterá farto, inclusive suportando operações em *home equity*, sem prejuízo às demais.



### Comentários:

- Do ponto de vista dos bancos, foram intensificados os produtos voltados ao crédito imobiliário no período da pandemia, hoje oferecendo um espectro de oferta bem mais amplo. Aliado ao crescimento da poupança e outros instrumentos, tal configuração promoveu maior conforto aos agentes para concessão de crédito para

## **COMITÊ DE MERCADO**

**reunião de 17 de dezembro de 2020**

---

**10**

esse fim. Em permanecendo os juros baixos, deverá se verificar uma intensificação nas operações de securitização. Em havendo carência de ativos de longo prazo nas operações bancárias, o mercado secundário poderá finalmente tomar vulto mais expressivo partir de 2021.

- Do ponto de vista do tomador, o crédito privado voltado à produção já é uma realidade, pois permite melhor ajuste no equacionamento de taxas, enquanto o crédito ao comprador final ainda fica limitado, por conta da pouca flexibilidade resultante dos níveis baixos da Selic. Em se retomando os padrões de taxas, o mercado de capitais estará pronto para atuar também nessa ponta.

## COMITÊ DE MERCADO

reunião de 17 de dezembro de 2020

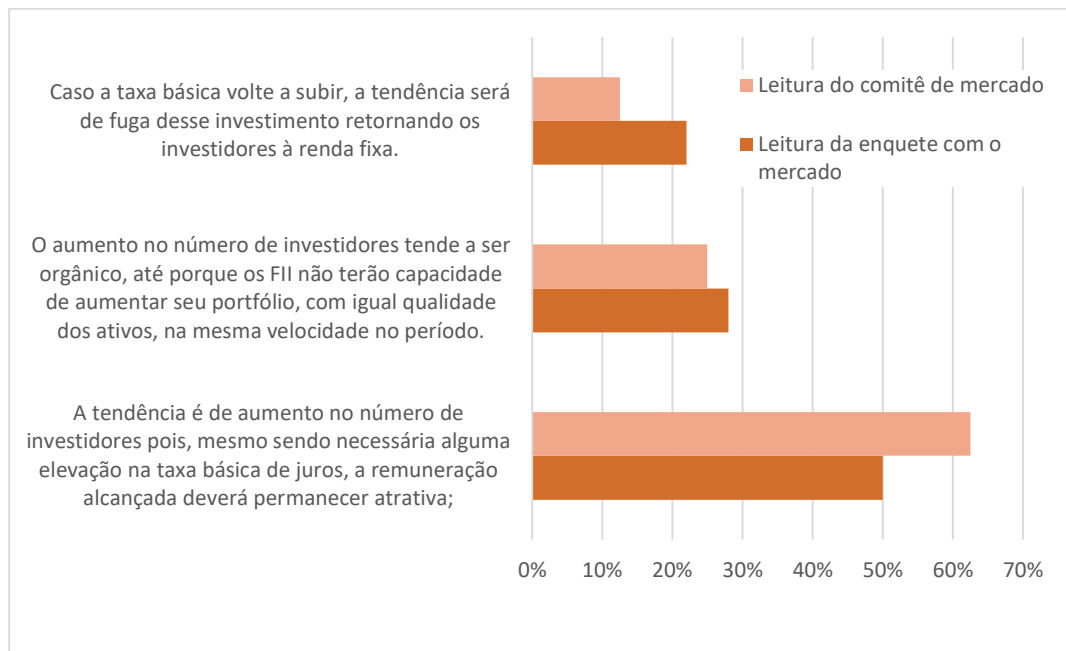
11

### II – FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

7. Os juros baixos continuam favorecendo os investimentos em FII, ampliando de forma expressiva o número de investidores, em especial, pessoa física.

Para os próximos dois anos:

- (i) Caso a taxa básica volte a subir, a tendência será de fuga desse investimento retornando os investidores à renda fixa;
- (ii) O aumento no número de investidores tende a ser orgânico, até porque os FII não terão capacidade de aumentar seu portfólio, com igual qualidade dos ativos, na mesma velocidade no período;
- (iii) A tendência é de aumento no número de investidores pois, mesmo sendo necessária alguma elevação na taxa básica de juros, a remuneração alcançada deverá permanecer atrativa.



#### Comentários:

## **COMITÊ DE MERCADO**

**reunião de 17 de dezembro de 2020**

---

**12**

- O segmento ainda deverá remunerar de forma atrativa os investimentos, mesmo com alguma elevação na taxa de juros, mas os FII lastreados em ativos imobiliários vêm encontrando dificuldade para manter essa rentabilidade quando da ampliação de seu portfólio, dada a valorização que vem sendo observada no valor desses ativos.

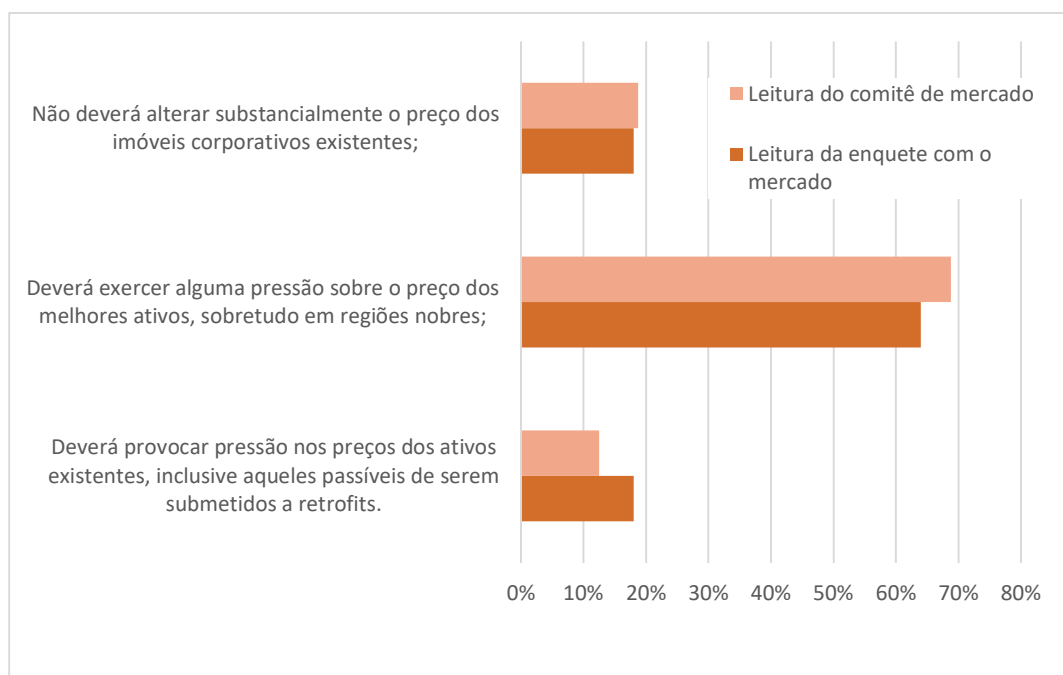
## COMITÊ DE MERCADO

reunião de 17 de dezembro de 2020

13

### III - O MERCADO CORPORATIVO

8. A ainda reduzida atividade construtiva e a demanda dos FII por ativos já performados em São Paulo, em decorrência dos atuais níveis da taxa SELIC,
- Não deverá alterar substancialmente o preço dos imóveis corporativos existentes;
  - Deverá exercer alguma pressão sobre o preço dos melhores ativos, sobretudo em regiões nobres;
  - Deverá provocar pressão nos preços dos ativos existentes, inclusive aqueles passíveis de serem submetidos a *retrofits*.



#### Comentários:

- Os imóveis em regiões nobres estão com valores bem altos e possivelmente assim deverão permanecer, considerando o crescimento dos valores dos terrenos nessas regiões, bem como os custos de produção em elevação.
- De outro lado, a existência de um inventário, em sua maioria, constituído por imóveis de menor qualidade, favorece a pressão de locatários dos imóveis de alto padrão para conter a elevação dos aluguéis, espaços esses que já deveriam estar praticando

## **COMITÊ DE MERCADO**

**reunião de 17 de dezembro de 2020**

---

**14**

aluguéis em valores mais altos. Em especial, a sensível alta verificada no Igpim, índice usual empregado na correção das locações, tem favorecido a renegociação de contratos a favor dos locatários, promovendo a contenção do valor dos aluguéis nesses imóveis.

- A mídia tem propalado, sem se apoiar em pesquisas mais profundas, que a tendência futura seria de abandono das áreas corporativas, já que se verifica, por conta da pandemia, o ajuste para desenvolvimento de atividades à distância. No entanto, há que se destacar que tal “migração” não se trata de uma mudança de comportamento que deverá se perpetuar pós-pandemia mas, ao contrário, que este movimento já se verifica há anos, pela transferência de atividades burocráticas para fora dos ambientes corporativos, com as empresas apenas mantendo em seus espaços mais nobres aquelas atividades que agregam valor à cultura empresarial, para que as empresas preservem seus padrões de produtividade e inteligência. Por outro lado, o uso dos espaços vem trazendo nova realidade no adensamento dos escritórios, agora com mais área por funcionário. Outro aspecto a destacar refere-se à não adequação da qualidade dos espaços domésticos para absorver a necessária eficiência na atividade.

## COMITÊ DE MERCADO

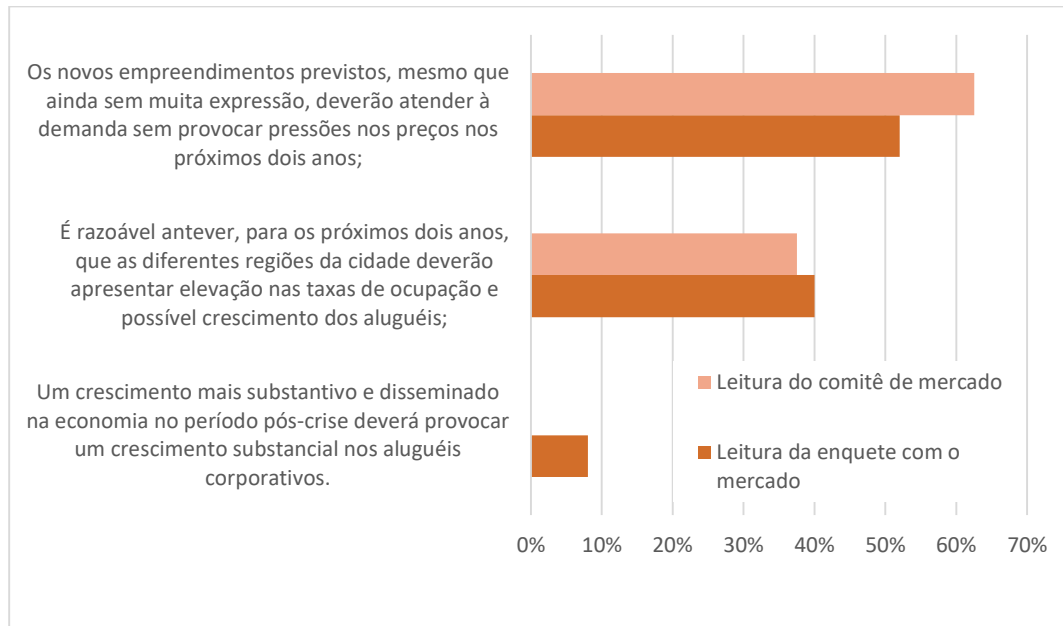
reunião de 17 de dezembro de 2020

15

9. Poucos são os desenvolvimentos de novos espaços corporativos na cidade de São Paulo. Apesar de se propalar sobre redução das áreas ocupadas pelas empresas pela intensificação do home-office, este efeito tem sido muito tópic, afetando apenas alguns segmentos de atividade.

Diante disso:

- (i) Os novos empreendimentos previstos, mesmo que ainda sem muita expressão, deverão atender à demanda sem provocar pressões nos preços nos próximos dois anos;
- (ii) É razoável antever, para os próximos dois anos, que as diferentes regiões da cidade deverão apresentar elevação nas taxas de ocupação e possível crescimento dos aluguéis;
- (iii) Um crescimento mais substantivo e disseminado na economia no período pós-crise deverá provocar um crescimento substancial nos aluguéis corporativos.



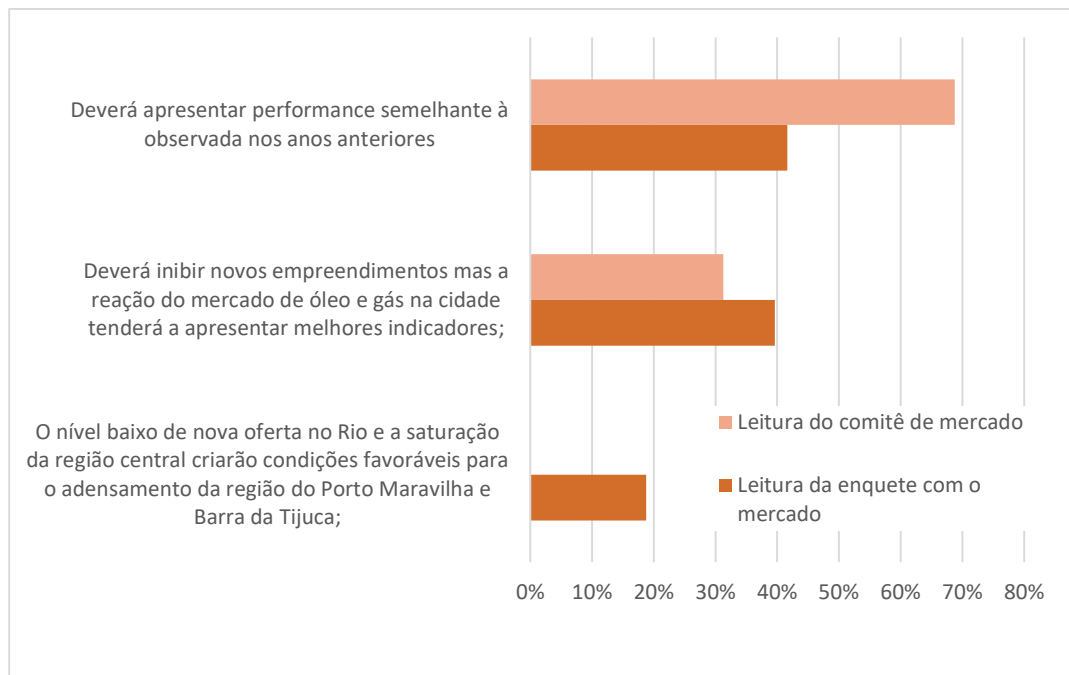
## COMITÊ DE MERCADO

reunião de 17 de dezembro de 2020

16

10. O mercado corporativo do Rio de Janeiro nos próximos dois anos:

- (i) Deverá apresentar performance semelhante à observada nos anos anteriores;
- (ii) Deverá inibir novos empreendimentos mas a reação do mercado de óleo e gás na cidade tenderá a apresentar melhores indicadores;
- (iii) O nível baixo de nova oferta no Rio e a saturação da região central criarão condições favoráveis para o adensamento da região do Porto Maravilha e Barra da Tijuca.



### Comentários:

- Os indicadores tendem a permanecer com baixo desempenho, sobretudo por problemas que se verificam na cidade, e não só de desequilíbrios no mercado imobiliário.
- Apesar da oferta nas novas áreas ter edifícios de melhor qualidade, não se observa a migração dos escritórios dos espaços de menor qualidade no centro, pois as condições até de segurança na região, não favorecem essas ocupações.



## COMITÊ DE MERCADO

reunião de 17 de dezembro de 2020

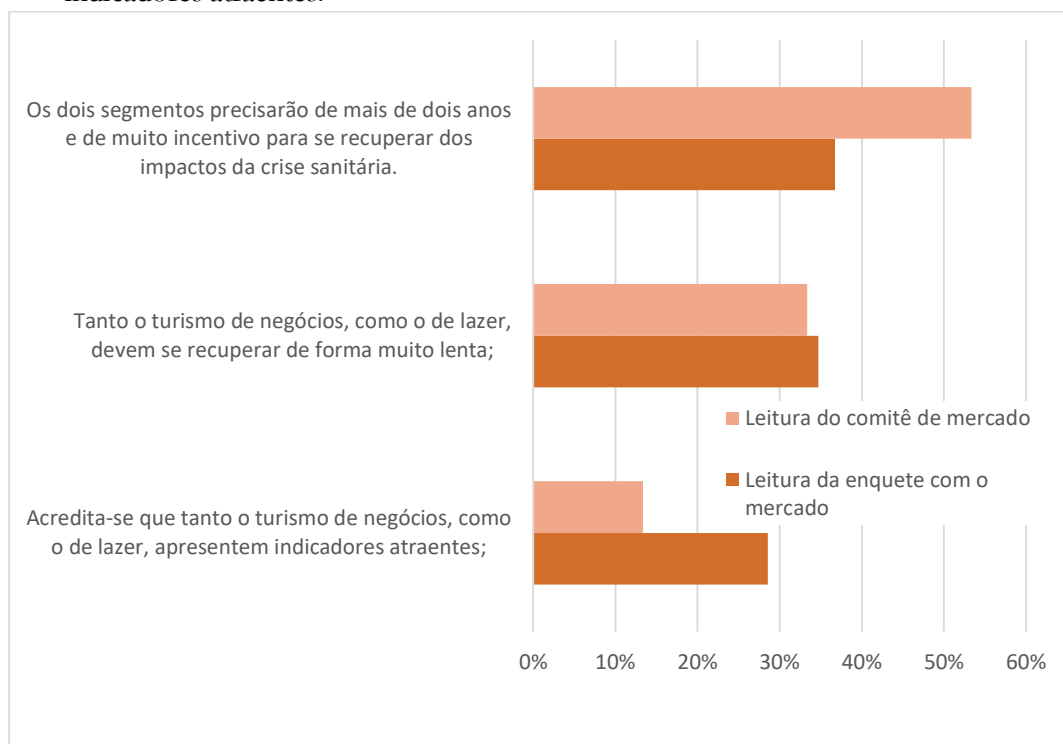
17

### IV - HOTÉIS

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

Para os próximos dois anos:

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



## COMITÊ DE MERCADO

reunião de 17 de dezembro de 2020

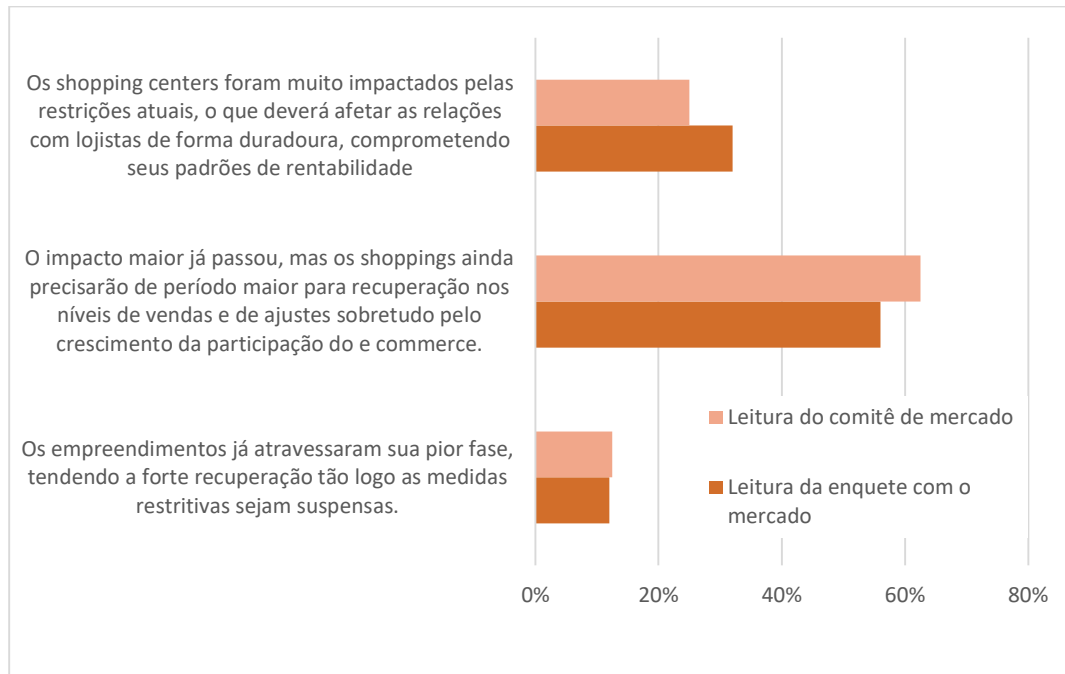
18

### V – SHOPPING CENTERS

12. Assim como os hotéis, os shopping centers, que já se recuperavam de impactos anteriores ocorridos no varejo, vêm sofrendo os efeitos da crise sanitária.

Para os próximos dois anos:

- (i) Os shopping centers foram muito impactados pelas restrições atuais, o que deverá afetar as relações com lojistas de forma duradoura, comprometendo seus padrões de rentabilidade;
- (ii) O impacto maior já passou, mas os shoppings ainda precisarão de período maior para recuperação nos níveis de vendas e de ajustes sobretudo pelo crescimento da participação do e-commerce;
- (iii) Os empreendimentos já atravessaram sua pior fase, tendendo a forte recuperação tão logo as medidas restritivas sejam suspensas.



### Comentários:

---

## COMITÊ DE MERCADO

reunião de 17 de dezembro de 2020

---

19

- Shoppings de boa qualidade tem superado bem a fase mais crítica dessa crise (estão alcançando de 85 a 90% das vendas que foram verificadas em mesmo período do ano anterior, apesar de que empreendimentos mais dependentes do movimento dos escritórios comerciais têm mostrado uma recuperação pouco mais lenta.
- As projeções da indústria para 2021 são muito próximas às referências verificadas em 2019. Considerando que os hábitos de consumo possam ter se alterado de forma permanente, resgatar os padrões de 2019 é considerado um bom resultado para a indústria, que os melhores resultados terão lugar a partir do segundo trimestre de 2021.
- Os shoppings, afastando a ideia anteriormente propagada de se transformarem exclusivamente em centros de distribuição de produtos, têm procurado intensificar as experiências do consumidor, integrando o varejo físico com o online, de forma que o consumidor tenha sua experiência online dentro do próprio shopping, recebendo indicação pelo próprio aplicativo, de orientação para melhor exercer sua atividade de compra.
- O crescimento do igpm, que também orienta os reajustes dos aluguéis em shopping centers, tem sido empregado de forma parcimoniosa, com negociação caso a caso, com o objetivo de preservar o padrão dos aluguéis e favorecer a renovação do mix em alguns casos, sobretudo considerando o passado de adimplência de cada lojista.

## COMITÊ DE MERCADO

reunião de 17 de dezembro de 2020

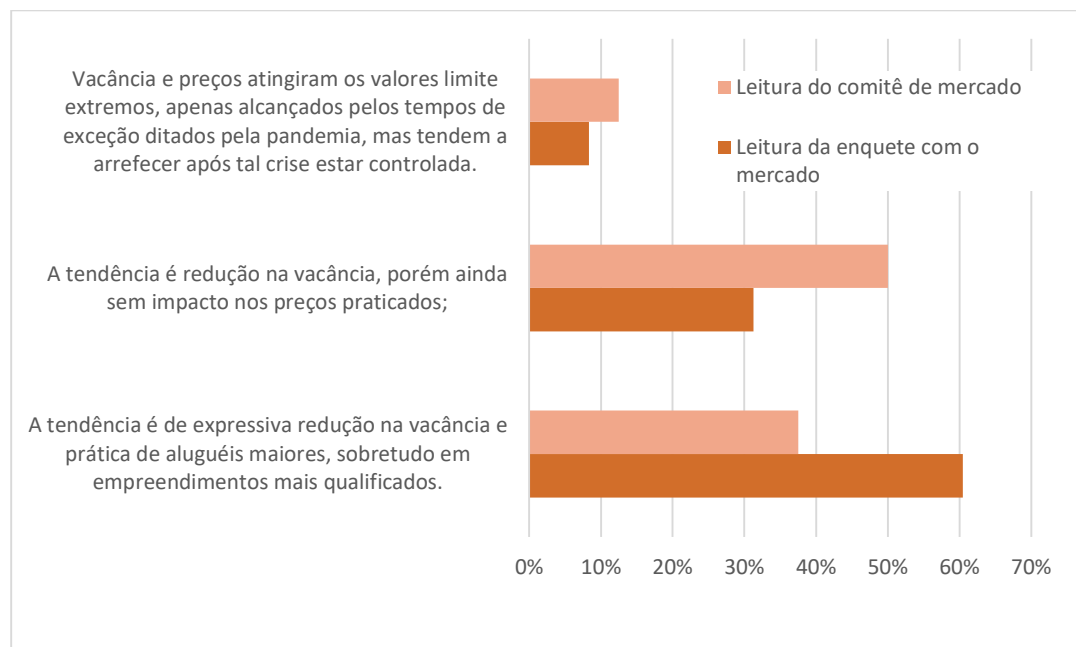
20

### VI – GALPÕES INDUSTRIAIS E CONDOMÍNIOS LOGÍSTICOS

13. Os galpões logísticos foram 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:

- (i) 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;
- (ii) A tendência é redução na vacância, porém ainda sem impacto nos preços praticados;
- (iii) A tendência é de expressiva redução na vacância e prática de aluguéis maiores, sobretudo em empreendimentos mais qualificados.





REAL  
ESTATE  
RESEARCH  
GROUP

NÚCLEO  
DEREAL  
ESTATE

ESCOLA POLITÉCNICA  
DA UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO  
DEPARTAMENTO DE ENGENHARIA  
DE CONSTRUÇÃO CIVIL

---

## COMITÊ DE MERCADO

reunião de 17 de dezembro de 2020

---

21

### Comentários:

- Vem se observando recuperação significativa nos preços de locação, porém não se trata de um movimento disseminado, mas exclusivamente nos empreendimentos muito próximos à cidade de São Paulo, derivados das operações de e-commerce e last mile, atingindo o valor de R\$ 25 a 30 o metro quadrado, padrões que eram alcançados em 2012-2013. Já os espaços locados para a indústria ainda apresentam locações bem abaixo dessas referências e ainda com vacâncias expressivas.

## COMITÊ DE MERCADO

reunião de 17 de dezembro de 2020

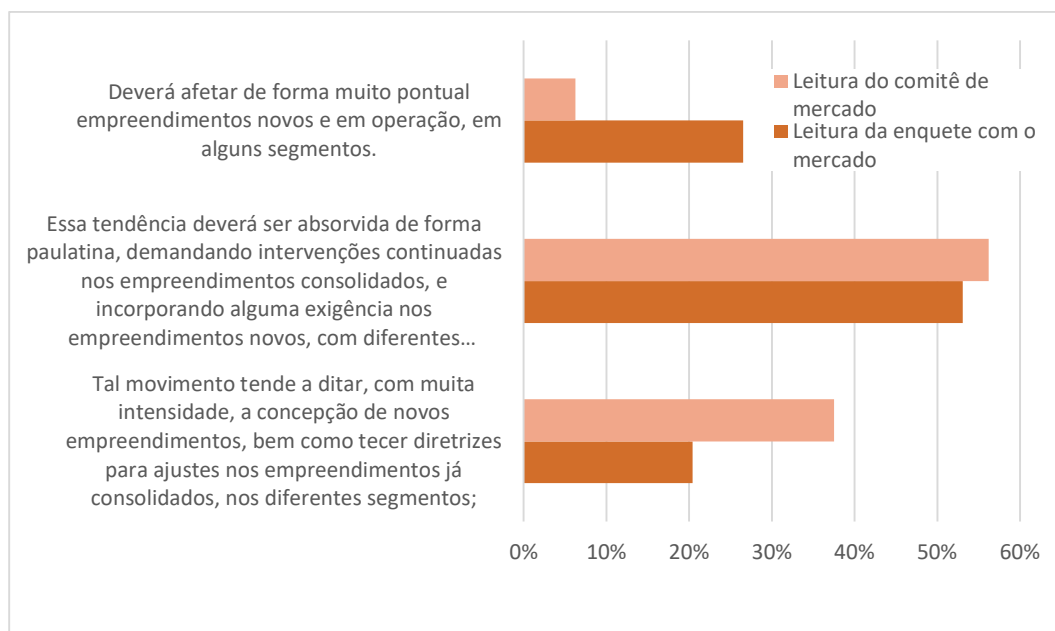
22

### VII - OUTROS

14. A consciência ESG – Environmental, Social and Governance – vem se mostrando cada vez mais presente na avaliação do comportamento de empresas e seus dirigentes, também com impactos no formato e gestão de empreendimentos de real estate.

Na sua visão, nos próximos dois anos:

- (i) Deverá afetar de forma muito pontual empreendimentos novos e em operação, em alguns segmentos;
- (ii) Essa tendência deverá ser absorvida de forma paulatina, demandando intervenções continuadas nos empreendimentos consolidados, e incorporando alguma exigência nos empreendimentos novos, com diferentes intensidades nos diferentes segmentos;
- (iii) Tal movimento tende a ditar, com muita intensidade, a concepção de novos empreendimentos, bem como tecer diretrizes para ajustes nos empreendimentos já consolidados, nos diferentes segmentos.



---

## COMITÊ DE MERCADO

reunião de 17 de dezembro de 2020

---

23

### Comentários:

- O mercado financeiro e os grandes investidores acentuaram tal política em passado recente, que deve se intensificar de forma a excluir agentes não alinhados. É possível que tal política fortaleça o mercado de crédito de carbono.
- Deverá haver diversos fatores convergentes para valorização dessas práticas, não só focadas em aspectos econômicos, mas também de qualidade de vida das pessoas, que a própria pandemia pode ter trazido.

### São membros do Comitê de Mercado do NRE-Poli:

Alessandro Olzon Vedrossi; Alex Kenya Abiko; Carlos Terepins; Carolina Andréa Garisto Gregório; 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 Roberto Machado Filho; José Romeu Ferraz Neto; Luiz Antonio Nogueira de França; Marcelo Vespoli Takaoka; Mario Rocha Neto; Paola Torneri Porto; Pedro Cortez; Roberto Aflalo Filho; Roberto Sampaio; Sergio Alfredo Rosa da Silva (in memoriam); Walter Luiz Teixeira.

### sendo esta Nota firmada por

Alessandro Olzon Vedrossi; Alex Kenya Abiko; Carlos Terepins; Carolina Andréa Garisto Gregório; 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 Roberto Machado Filho; José Romeu Ferraz Neto; Luiz Antonio Nogueira de França; Paola Torneri Porto; Pedro Cortez; Roberto Aflalo Filho; Roberto Sampaio; Walter Luiz Teixeira.