

WOTX[®]
REAL ESTATE CONSULTANTS

ANUAL

WMARKET
REVIEW
2010

in association with
Knight Frank 

regulated by

 **RICS**

PARA FAZER O DOWNLOAD DE UMA APLICAÇÃO QR GRÁTIS NECESSITA DE TER UM SMART PHONE. POR FAVOR CONFIRA A LISTA EM BAIXO:

IPHONE: NEOREADER, OPTISCAN

BLACKBERRY: BEE TAGG, UPCODE, QR CODE SCANNER PRO

ANDROID: BARCODE SCANNER

PALM: QR DECODER



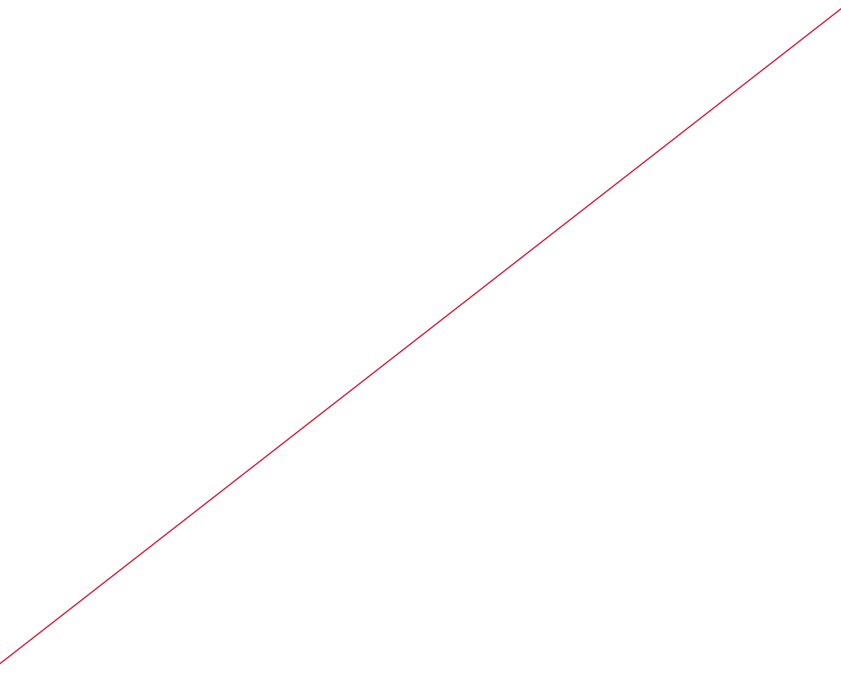
WMARKET REVIEW10 - PORTUGUÊS

UTILIZE O SEU SMART PHONE
PARA DIGITALIZAR O CÓDIGO QR



WMARKET REVIEW10 - ENGLISH

USE YOUR SMART PHONE
TO SCAN THE QR CODE



É com enorme satisfação que apresentamos o WMarketReview'10, que constitui já uma referência no mercado imobiliário português pela sua diferenciação e qualidade da informação, reflexo do profissionalismo e profundo know-how que tem caracterizado o nosso percurso. A todos os que contribuíram para o seu desenvolvimento aqui fica o nosso obrigado.

NOVOS TEMPOS

Primeiro promissor depois um pouco desanimador. Assim foi o ano de 2010. Os sinais que vinham da economia indicavam que o ano de 2010 representaria o ponto de viragem da crise que vínhamos sentindo. Todavia, as ajudas financeiras à Grécia e Irlanda, realçaram as potenciais dificuldades financeiras do país, perante um cenário avançado por muitos, de dificuldades de cumprimento levando a uma pressão sobre a, adiada, reestruturação das finanças públicas portuguesas. Desta forma, os planos de austeridade que se começaram a desenhar no 2º Trimestre do ano, e que culminaram no rigoroso Orçamento de Estado para 2011, acabaram por inverter a tendência de crescimento até aí existente.

Intimamente ligado à actividade económica, o mercado imobiliário não poderia ter deixado de sofrer as consequências da suspensão da retoma económica. Todos os segmentos do sector registaram um abrandamento no final do ano, tendo sido adiados alguns dos negócios e projectos anunciados.

É certo que se avizinha um caminho relativamente longo e pleno de desafios, modelado pela incerteza e enriquecido pela coerência. Enquanto outrora o objectivo era construir, hoje em diante deverá ser gerir. Nestes novos tempos perspectiva-se que a criação de valor no sector passará pelos activos imobiliários já existentes através da melhoria da sua gestão e da requalificação e reabilitação dos imóveis que carecerem dessa intervenção. Esta foi uma das oportunidades libertadas pela crise económica e financeira em que vivemos. Mergulhámos numa fase em que é necessário racionalizar os recursos e aplica-los na reestruturação do mercado, renovando-o e adaptando-o à nova realidade, de forma a criar a base necessária para o início de uma nova fase de expansão do sector.

O arrendamento habitacional e a revitalização urbana estarão em destaque nos próximos anos. O acesso restrito ao crédito e sobretudo, a instabilidade no mercado de trabalho originaram a descida das vendas de habitação e a procura dirige-se agora para soluções temporárias e sem compromisso só permitidas no mercado de arrendamento. Porém este mercado regista uma oferta reduzida e ainda muito longe dos níveis verificados em outros países europeus. No entanto, são necessários incentivos para que esta oportunidade possa ser devidamente explorada em simultâneo com soluções financeiras atractivas para os promotores/investidores que necessitam escoar produto.

Falo, nomeadamente, da criação de estruturas como Fundos de Habitação para arrendamento que se tornem atractivas para promotores e investidores.



PEDRO RUTKOWSKI
Worx CEO

A regeneração urbana será outra das prioridades pelo seu enorme potencial inexplorado, sendo que Portugal é um dos países com mais volume de investimento dirigido a este mercado. Além do aumento da oferta de habitação e alojamento, a revitalização dos edifícios devolutos e em más condições dará um novo impulso às cidades e, sobretudo, aos seus centros históricos, promovendo desta forma a recuperação do sector da construção e a criação de emprego. Contudo, a expansão deste mercado não se verificará enquanto a reformulação da lei do arrendamento e a eliminação de outros obstáculos fiscais não acontecer.

Não nos podemos nunca esquecer que estamos cada vez mais num mercado internacional e que soluções globalizantes são cada vez mais valorizadas. Com isto presente e por sentirmos que podemos fazer a diferença não só pelo know-how mas também pelo empreendedorismo e inovação, que a Worx tem avançado para outros mercados como é o caso de Angola, estando neste momento numa fase de concretização de políticas de expansão para outros países. O reconhecimento do trabalho feito, pelo mercado, tem sido um dos nossos principais motes nesta estratégia.

O acesso ao crédito e a evolução da imagem do país lá fora serão determinantes para os resultados em 2011. Será mais um ano em que as consultoras terão necessariamente de rever as suas estratégias apostando numa vertente mais empreendedora, seleccionado de forma rigorosa as melhores oportunidades e adaptando os modelos de negócios às novas condições do mercado.

Em 2011, os desafios serão mais complexos e exigentes e convidam a fazer-lhes frente com mais vigor e persistência. Com a atitude correcta não há que recear 2011! O panorama internacional indica-nos que o pior pode já ter passado e, embora a realidade portuguesa seja distinta, a estabilização do sector financeiro e os sinais positivos do início de 2010 dão-nos a certeza que o mercado tem sustentabilidade e condições de crescimento.

É neste contexto que apresentamos o WMarket Review com uma panorâmica do mercado imobiliário no ano transacto e as previsões sobre a sua evolução em 2011. Um agradecimento especial a todas as personalidades que nos honraram com a sua contribuição e que constituiu um acréscimo assinalável em termos de qualidade e relevância.//

CONSOLIDAÇÃO ORÇAMENTAL E COMPETITIVIDADE EXTERNA: OS DESAFIOS AO NOSSO ALCANCE



CARLOS COSTA PINA
*Secretário de Estado
do Tesouro e Finanças*

Uma mentira repetida é por vezes tida como verdade. Condiciona a percepção da realidade. Mas nem por isso a transforma, pelo que importa encará-la sem condicionalismos nem preconceitos. Isto mesmo se aplica à situação em que nos encontramos actualmente.

Começámos 2010 com uma perspectiva de crescimento da economia de 0,7%. Julgávamos - e afirmámo-lo - que estávamos a ser conservadores. Fomos apelidados de optimistas e até de irrealistas. Mas a realidade é que terminámos o ano com praticamente o dobro do crescimento por nós antecipado (quase quatro vezes o consenso de mercado). Um dos melhores da última década, num ano em que reduzimos o défice orçamental em mais de 2% (mais do dobro do inicialmente previsto). Um dos esforços de redução mais intensos na UE, que continuará em 2011, com uma redução adicional de 2,7%, para um objectivo de défice de 4,6%.

Não nos surpreendeu, pois resultou do percurso de mudança estrutural da nossa economia e do nosso país há muito começado. Já em 2009, com uma contracção da economia de 2,6% (bem melhor que a média de -4,1% na zona Euro), fomos não apenas um dos países europeus a resistir melhor, como até uma das primeiras economias europeias a recuperar da crise mundial.

Beneficiámos de um sistema financeiro sólido, tal como tem sido reconhecido pelas mais relevantes instituições internacionais (FMI, OCDE, EU) e que não foi afectado directamente pela crise do subprime, não teve uma exposição relevante a activos tóxicos, nem enfrentou nenhuma bolha imobiliária, ao contrário do que aconteceu noutros países.

Vale a pena referir em particular que Portugal teve na última década um crescimento do preço do imobiliário pouco superior à inflação, sendo cerca de metade da taxa média de crescimento na zona euro (em alguns países esta chegou mesmo a taxas médias entre os 10 e 15% ao ano). Assim se justifica a ausência de uma bolha imobiliária no nosso país e a relativa segurança com que o sector pode antever o futuro.

Muito se tem falado também sobre o nível de crescimento da economia face ao seu potencial. Esquece-se no entanto termos vivido uma década que viu os sectores tradicionais como o têxtil e o calçado passarem de cerca de 20% da indústria portuguesa para menos de 16%, evidenciando que a contracção acentuada dos sectores tradicionais foi mais que compensada pelo crescimento de novos sectores na indústria automóvel e de componentes, entre outros, mas também nos serviços de valor acrescentado.

Nesta mesma década passámos a ter uma balança de serviços positiva, bem como uma balança tecnológica positiva. As mais

recentes previsões do Banco de Portugal estimam mesmo que em 2012 tenhamos pela primeira vez, excluindo energia, uma balança comercial positiva.

Também o peso da energia nas importações tem vindo a reduzir-se, passando de quase 2/3 do deficit comercial em 2003 para menos de 1/3 em 2009, fruto não apenas da política de fomento de energias renováveis seguida - hoje mais de 40% da electricidade que consumimos já provém de energia renovável - mas também do esforço de redução da intensidade energética da economia, que se reduziu mais de 26% nos últimos 15 anos.

Nestes últimos anos assistimos ainda a transformações profundas no nosso mercado de trabalho, quer através da melhoria significativa do nível de qualificação da nossa mão de obra (13% tem curso superior, frequentado por 35% da juventude), quer através da reforma das leis laborais. Hoje a flexibilidade do mercado de trabalho, de acordo com a OCDE, encontra-se ao nível da verificada entre a França e Alemanha, comparando favoravelmente com a verificada em Espanha.

No sector público iniciativas como o Simplex e o e-Government (onde Portugal se encontra na terceira posição mundial) têm levado a uma melhoria do ambiente de negócios em Portugal. Ainda recentemente o Banco Mundial no seu relatório "Doing Business" reconhecia o esforço feito por Portugal destacando-nos inclusivamente como melhor prática na área da criação de empresas.

Outra alteração substancial deu-se ao nível do investimento em Investigação e Desenvolvimento, numa evolução que nos coloca bem mais próximos da média europeia, e claramente acima da verificada em Espanha e até em Itália. Sendo já 50% deste investimento feito pelo sector privado, o mesmo teve resultados efectivos no perfil das nossas exportações, 2/3 das quais incorporam média e alta tecnologia.

Nos últimos 5 anos, face à média europeia, a produtividade do trabalho em Portugal recuperou 5p.p., recuperando nomeadamente face à Alemanha e França, mas também face à Itália e até Espanha. Assim se justifica que hoje 27% das nossas exportações sejam veículos, máquinas e componentes e que sejamos um dos países europeus que mais diversificou os destinos das suas exportações.

Estamos conscientes dos desafios que temos pela frente, numa conjuntura económica e financeira internacional particularmente difícil. Mas estamos igualmente confiantes no potencial de Portugal e dos portugueses e certos de que 2011 será de novo um ano em que a realidade se imporá, reafirmando o nosso País contra percepções erradas e o negativismo só próprio dos pessimistas sem ideias ou sem projectos.//

OPORTUNIDADES EM TEMPO DE CRISE: REVISÃO DE PLANOS, REABILITAÇÃO URBANA E ARRENDAMENTO

É um lugar-comum dizer-se que o tempo de crise é um tempo de oportunidade. Mas, como acontece com a maioria dos lugares-comuns, é absolutamente verdadeiro.

Em Portugal, confirma-o o sector imobiliário. E, em concreto, a circunstância de a grande maioria dos Planos Directores Municipais estar em vias de revisão, o facto de existir um quadro legal e financeiro favorável a uma aposta na reabilitação urbana, bem como a perspectiva de um muito provável aumento da procura de arrendamento.

Os últimos anos foram um tempo de consolidação do planeamento territorial e urbano. Em 2010, num cenário que de resto não diferirá muito nos próximos anos, de norte a sul do país, muitos e muitos planos, nomeadamente planos directores municipais, estão em vias de redefinir as regras do jogo. Saber onde pode haver investimento, para fazer o quê e dirigido a quem é, hoje, uma interrogação com um sentido potenciado pela consciência de que as respostas podem ser induzidas, elas próprias, pelas opções assumidas em sede de planeamento. Para tanto, o conhecimento das regras e dos procedimentos é uma exigência irreversível. Quem não souber o chão que pisa, está condenado a soçobrar. Contra os planos, nada se faz. É pois preciso garantir o enquadramento capaz de viabilizar o investimento e começar aí a estruturação do negócio. A revisão dos planos directores municipais é um momento de excelência para o encontro de vontades e de equilíbrios entre administração pública e investidores, na certeza de que o território será sempre a grande plataforma para os mais diversos compromissos de interesses. Não entender isto, nos termos e no tempo certos, é alienar uma oportunidade maior e deixar tal matéria ao apetite de circuitos paralelos e sombrios.

Mas 2010 foi também, como decerto o serão os próximos anos, um tempo de prova para a reabilitação urbana. Com um novo regime legal aprovado em 2009 e um estatuto fiscal favorável garantido pelo Orçamento de Estado, a reabilitação urbana tem condições para ser o grande polarizador do investimento imobiliário em Portugal. Com cidades envelhecidas e centros históricos muitas vezes degradados, o desafio é enorme. Para ter escala, como se ambiciona, o processo deverá ser integrado e sistemático, articular público e privado, estruturar financeira e juridicamente operações complexas; operações que podem depender do uso de meios coercivos, que envolverão modelos operacionais inovadores e ferramentas de gestão



SOFIA GALVÃO
*Sócia Vieira de Almeida
& Associados*

qualificadas, que determinarão implicações no espaço público e em infra-estruturas, que reivindicarão uma agilização efectiva dos procedimentos administrativos associados (do planeamento ao licenciamento). Do lado da oferta, o êxito vai depender de uma efectiva capacidade de gestão, com tudo o que isso implica ao nível dos pressupostos técnicos, financeiros, jurídicos e empresariais. Já a procura deverá ser induzida, desde logo a partir dos segmentos da população que as últimas décadas remeteram para as periferias. Aliás, na medida em que um mercado deprimido privilegia a certeza do investimento em centros consolidados, não é de excluir que a opção de trabalhar ou viver na cidade venha a ser o 'outcome' da resposta à crise imobiliária.

Finalmente, e como pano-de-fundo, ainda e sempre o arrendamento. A contracção do crédito terá o efeito inexorável de diminuir significativamente as possibilidades de aquisição. Logo, as necessidades de instalação da população, para habitar ou trabalhar, tenderão a ser preferencialmente satisfeitas no quadro do mercado de arrendamento. Paralelamente, o eventual incremento da oferta de imóveis reabilitados nos centros urbanos destinar-se-á, numa parcela significativa, ao arrendamento. Tudo tende a encontrar-se, pois, na urgência de devolver racionalidade à opção de arrendar. Num mercado severamente marcado por uma história de hesitações e tibiezas legislativas, a dinâmica que a crise impõe e as nossas cidades reivindicam torna inadiável a decisão de rever o regime jurídico do arrendamento urbano. Hoje mais do que nunca, é imperativo recuperar os níveis de confiança essenciais ao funcionamento do mercado, o que aqui forçosamente implica a reposição de previsibilidade, certeza e equilíbrio. Sem isso, comprometeremos o sucesso do que possamos ambicionar a propósito de reabilitação urbana e de dinamização do sector imobiliário em tempos de crise.

Potenciando o alcance do que se faça, há uma sinergia evidente entre as várias oportunidades. O planeamento pode e deve criar um contexto favorável à reabilitação, designadamente através da qualificação do espaço e da delimitação de zonas de salvaguarda e recuperação urbanística. A reabilitação pode e deve induzir uma pressão sobre o arrendamento, capaz de forçar as alterações legislativas necessárias à revitalização do mercado. O arrendamento pode e deve vir a determinar, no futuro, um novo olhar sobre o território, porventura susceptível de romper com a lógica de um desenvolvimento assente na continuada expansão dos perímetros urbanos, na construção nova e no mercado de aquisição.//

UM NOVO MUNDO, NOVOS PARADIGMAS!



CARLOS LEIRIA PINTO
General Manager Eurohypo

A imparável globalização mundial, a pujante emergência de novos blocos económicos, políticos e militares como a China, a Índia ou o Brasil, a crescente pressão da procura sobre todo o tipo de commodities (alimentos, minerais) e fontes energéticas, com especial destaque para o petróleo, o envelhecimento demográfico da Europa e a rigidez do seu estado social, a instabilidade política nos países árabes, a crise da dívida soberana resultante do excessivo endividamento de um número significativo de países europeus e quiçá os próprios EUA, a fragilidade do sistema financeiro europeu, as divergências políticas no seio da União Europeia, as ameaças à estabilidade do Euro enquanto moeda única, são variáveis quanto basta, suficientemente complexas e imprevisíveis, que justifiquem uma profunda reflexão sobre o que está a acontecer à nossa volta. E, no meio deste enquadramento, Portugal, também ele afectado por este turbilhão de acontecimento e, adicionalmente, fortemente condicionado pelos seus próprios problemas e dificuldades.

Uma primeira conclusão consiste em reconhecer que o mundo percorre um processo de profunda mudança, acelerada e irreversível, o que dificulta sobremaneira qualquer tipo de previsão a médio ou longo prazo. Um elevadíssimo nível de incerteza passou a ser uma das características mais importantes a ter em conta em tudo o que nos propomos fazer e o corolário mais evidente desta constatação é de que, doravante os projectos imobiliários terão de ser enformados numa matriz de enorme flexibilidade. Ou seja, deverão apresentar uma elevada resiliência a alterações imprevistas e súbitas, conseguindo assegurar a sua viabilidade num conjunto muito diversificado de cenários.

O segundo paradigma que deverá ser parcialmente posto em causa é o que afirma que o imobiliário é uma indústria local, para ser desenvolvido por locais. Se bem que uma boa parte desta constatação mantem-se válida, a interpenetração das economias e os correspondentes fluxos de pessoas, bens e serviços, já estão a modificar esta realidade. A internacionalização das actividades imobiliárias é uma realidade cada vez mais ampla, quer na promoção quer ainda no investimento. As empresas imobiliárias não podem eximir-se a este novo mundo e necessitam de se alavancar no seu know-how e experiência, para conquistarem novos mercados em

economias onde a sua actividade possa constituir valor acrescentado, como é o caso dos países de expressão portuguesa.

Outro paradigma clássico deste sector a pôr definitivamente em causa é o que denomino por “movimento perpétuo” e que consiste em acreditar que se pode construir o que quiser, que mais tarde ou mais cedo, o mercado absorverá. Na Alemanha, país com uma taxa negativa de reposição da população, já se começam a fazer estudos sobre o que fazer aos milhares de casas que ficarão vazias nos próximos 25 anos, à medida que os seus idosos ocupantes forem falecendo. Esta nova realidade de redução progressiva da procura vai obrigar que se encare o produto imobiliário já não mais como um mass product, mas como um fato feito à medida de um conjunto específico de clientes com determinadas necessidades e expectativas.

Considerar este novo caminho significa também enveredar de forma comprometida na procura do profissionalismo e da qualidade. E entenda-se por qualidade, não a procura do luxo ou do que é caro, mas antes a optimização das condições de projecto, concepção do produto e execução, por forma a que o utilizador reconheça diferenciação e valor acrescentado no produto que lhe é oferecido. Esta equação já não dispensa o conceito de sustentabilidade, que progressivamente se constituirá como um factor decisivo de escolha.

Por fim, o paradigma do financiamento ilimitado e barato caiu definitivamente por terra e não regressará nos moldes a que nos habituámos. A dívida vai passar a ser um bem escasso e caro, reservado para as melhores operações. Tal vai implicar que, contrariamente ao que sucedeu no passado recente, apenas os projectos claramente viáveis e concebidos com rigor e qualidade venham a ter seguimento. A maior proporção de capitais requeridos pelas instituições financeiras conduzirá seguramente ao desenvolvimento de novas soluções e produtos financeiros que captem poupanças de famílias e institucionais, com o intuito de os transformar em capitais próprios passíveis de serem aplicados o mercado imobiliário.

No segmento residencial, a consequência mais directa será seguramente um significativo desenvolvimento do mercado de arrendamento habitacional, com tudo o que de positivo tal representa.//

A GESTÃO DE ACTIVOS IMOBILIÁRIOS COMO ALAVANCA DE CRESCIMENTO



CHRIS LAWRIE
Sonae Retail Properties CEO

O ano de 2011 vai ser um ano de grandes desafios para o sector imobiliário em Portugal; mas vai ser também um ano de oportunidades para alguns.

Não existem dúvidas de que a desconfiança com que os investidores internacionais olham para Portugal enquanto destino de investimento é crescente e, por outro lado, e que existe uma falta de dinâmica dos fundos nacionais na política de investimento, também eles tolhidos pelas dificuldades das grandes flutuações de liquidez e pelas limitações legais e regulatórias. O resultado saldou-se no aumento das condições de retorno exigido nas diferentes operações num movimento que se antecipa vir a prolongar-se no tempo, em correlação evidente com o aumento do custo médio da dívida soberana portuguesa. O final do crédito fácil e barato, as enormes pressões sobre as contas públicas e a dívida soberana (com particular ênfase em economias como a portuguesa, caracterizadas por amplas fragilidades estruturais), o impacto das medidas de austeridade e o efeito devastador do desemprego na dinâmica da procura de mercado, a necessidade inadiável de desalavancagem financeira pendente sobre todos os agentes económicos, criam um quadro de grandes desafios e de elevada exigência na gestão dos activos imobiliários de retalho e no financiamento de novos projectos.

Num clima de recessão e desconfiança, cabe aos agentes de mercado – reguladores, gestores de activos e gestores de fundos imobiliários - o grande desafio de repor a confiança dos investidores num mercado pouco atractivo e numa economia frágil como a nossa. Mais do que promover os activos, acredito que é necessário vender a imagem de Portugal de forma a conseguir que os investidores estrangeiros recuperem o interesse que até há pouco tiveram no nosso mercado. Este cenário - em que os principais operadores, confrontados com um novo paradigma da envolvente, têm de recalibrar as suas orientações estratégicas de médio e longo prazo e, em paralelo, responder com acções concretas de curto prazo às exigências de desalavancagem financeira dos seus balanços – concede à função de gestão de activos imobiliários uma importância e uma responsabilidade acrescidas. No fundo, isto traduz-se em desenvolver novas competências e abordagens, bem como novas soluções ao nível da concepção, desenvolvimento e implementação dos projectos, uma preocupação acrescida com a componente ambiental e de sustentabilidade. Passa ainda por adoptar novos modelos de manutenção e de remodelação, novas fórmulas de promoção comercial e, acima de tudo, modelos inovadores de financiamento, o que irá constituir uma vantagem competitiva no sucesso dos projectos empresariais no sector imobiliário.

Em Portugal, o sector do imobiliário de retalho é, de longe, o alvo preferido dos investidores nacionais e internacionais devido à qualidade dos activos no mercado e ao nível reduzido do risco de investimento. Em 2010, assistimos a uma reacção positiva do mercado, através da concretização de várias operações de investimento em imobiliário de retalho, pelo que se acentua a importância de colocarmos no mercado os melhores activos, com um “covenant” forte, um histórico de performance elevado e potenciadores de maior rentabilidade. Esta é, também, a visão da Sonae que, ao longo dos últimos anos, evoluiu no sentido de autonomizar e profissionalizar a gestão do seu parque imobiliário afecto ao retalho alimentar e não alimentar. Em 2009, o grupo criou a Sonae Retail Properties com o objectivo de agilizar a gestão dos seus activos imobiliários, assegurar, neste domínio, o suporte aos seus negócios de retalho, libertar capital empregue para facilitar o financiamento da sua expansão internacional e promover a implementação de um plano de expansão subordinado a uma lógica de “capital light”.

Em 2010, o mercado nacional de investimento imobiliário registou um volume de cerca de 710 milhões de euros, aproximadamente mais 23% que o valor registado em 2009, um dinamismo que surpreendeu pela positiva face ao volume de investimento alcançado nos dois últimos anos. Desse investimento total: i) mais de 70% foi efectuado por investidores nacionais e; ii) mais de 30% foi destinado ao sector de retalho. Para os próximos anos os tempos serão difíceis, sem dúvida, mas não impedem uma visão optimista, designadamente no domínio da gestão imobiliária, onde existe ainda espaço de inovação e de crescimento. Apesar dos condicionamentos descritos, acredito que, dadas as características de qualidade e segurança do seu conjunto de activos imobiliários, a Sonae Retail Properties continuará a merecer a atenção dos investidores nacionais e internacionais. Estes, por sua vez, continuarão a encontrar no mercado nacional activos que, pelas suas características, permitirão ultrapassar a desconfiança sobre o investimento em Portugal.

Em 2011, não tenhamos dúvidas, iremos assistir a grandes dificuldades, tanto a nível económico como ao nível da liquidez do mercado. Devemos ser realistas e aceitar que será um desafio para todos os agentes do mercado, bem como uma prova de resistência e de capacidade das empresas. No entanto, 2011 será também um ano de oportunidades de investimento para investidores atentos que consigam visualizar para além das dificuldades de curto prazo e que adoptem, a médio prazo, uma atitude criativa e contra cíclica.//

VEÍCULOS DE INVESTIMENTO NO IMOBILIÁRIO: CONTRARIAR O CICLO

Num ciclo de forte contracção do investimento no sector imobiliário, a que Portugal não é imune também por factores próprios (estruturais e de contexto), entrou em vigor em 2010 o regime jurídico que instituiu um novo veículo de investimento dirigido ao sector: a sociedade de investimento imobiliário (SIIMO).

Vocacionado para o investimento indirecto, este veículo define-se nos termos da lei como um fundo de investimento imobiliário sob forma societária e rege-se, no essencial, pelas mesmas normas aplicáveis aos FII. Adota a denominação de SICAFI ou de SICAVI, consoante se constitua como sociedade de capital fixo (em paralelismo com um fundo de investimento fechado) ou como sociedade de capital variável (equiparada a um fundo de investimento aberto). Estas sociedades são entidades reguladas, estando a sua criação dependente de autorização da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

O elemento substantivamente diferenciador da SIIMO reside no controlo dos investidores relativamente à gestão dos activos. No caso dos FII há uma necessária dissociação entre a participação de capital e a gestão económica dos imóveis, que fica obrigatoriamente na esfera de uma sociedade gestora independente. No caso das SIIMO, sem prejuízo de estas também poderem ser heterogeridas (isto se os accionistas optarem por designar uma terceira entidade para o exercício da gestão), a sua matriz personalizada e societária naturalmente levará a que sejam em regra autogeridas, por uma equipa de gestão designada pela assembleia de accionistas como em qualquer sociedade comercial.

Já no plano fiscal foi estabelecida uma equiparação completa entre as SIIMO e os FII tradicionais. Assim se legislou num contexto que era, então, de perplexidade entre investidores e demais operadores face a mais uma alteração no regime fiscal, surgida de forma um tanto abrupta em finais de Março de 2010 no contexto da aprovação parlamentar do Orçamento do Estado para esse mesmo ano, abolindo por completo os benefícios fiscais em IMT e IMI para os FII fechados.

Por equiparação àqueles, a SICAFI “nasceu”, assim, sem qualquer tipo de benefício no âmbito da tributação sobre o património imobiliário e numa posição de neutralidade competitiva relativamente às demais opções de que o mercado já dispunha, excepto face às sociedades que têm actividade



JORGE SALVADOR GONÇALVES
Sócio Linklaters LLP

regular de compra de imóveis para revenda, cujo tratamento fiscal continua a ser diferenciado. Esta desigualdade, de resto, poderá redundar num reforçado “incentivo” ao recurso a sociedades imobiliárias de compra para revenda como instrumento puramente transaccional ou de diferimento do pagamento de impostos, historicamente um dos mais perniciosos factores de falta de transparência no nosso mercado imobiliário.

Com a lei orçamental para 2011, os benefícios fiscais aplicáveis aos veículos de capital aberto (SICAVI e FII abertos) foram repostos para os fundos fechados (logo, aplicando-se também às SICAFI, àqueles equiparadas), mas apenas para os que sejam de subscrição pública.

Continua a privilegiar-se, pois, o objectivo de reforçar o papel dos veículos de investimento colectivo no sector imobiliário enquanto “instrumento de captação de poupanças”, intenção que o Governo havia explicitado no preâmbulo do Decreto-Lei n.º 71/2010, de 18 de Junho, que criou as SIIMO.

Certo é que a conjuntura do mercado, que em Portugal atravessou o ano com baixos volumes transaccionados e elevada volatilidade nas intenções de investimento, não permite ainda retirar conclusões definitivas sobre o real impacto das medidas legislativas adoptadas em 2010. O incipiente (ou nulo) recurso por parte dos investidores à opção pela figura da SIIMO, ao longo deste período inicial de vigência da lei, exprime porventura a frustração que o seu regime causou, quando se esperariam instrumentos contra-cíclicos de incentivo ao investimento.

Num mercado com pouco financiamento disponível e com níveis de rentabilidade sob pressão, a existência de veículos de investimento regulados e transparentes, que ofereçam um meio eficiente e atractivo para a colocação de capital em activos imobiliários de alto padrão disponíveis nas nossas cidades, constituiria um factor importante para contrariar o ciclo actual, que muitos temem venha a tornar-se mais depressivo ainda.

Criar algo de verdadeiramente novo, capaz de constituir factor de competitividade do nosso mercado e de atractividade do investimento em imobiliário em Portugal, nomeadamente por parte de investidores institucionais não-residentes, será um desafio importante para 2011 no sector imobiliário. Assim as exigências do processo de consolidação orçamental do Estado não inviabilizem o que precisa de ser feito.//

TENDÊNCIAS DA FISCALIDADE DO IMOBILIÁRIO PARA 2011



JAIME CARVALHO ESTEVES
Tax Lead Partner, pwc

O primeiro ano da nova década não será um ano fácil para o imobiliário e a fiscalidade não promete ajudar o sector. Procuraremos listar algumas das preocupações para este ano.

Insegurança

Dada a pressão “dos mercados”, a política fiscal inflectiu em 2010, tornando-se mais restritiva e pro-cíclica e, portanto, recessiva. Impondo a consolidação orçamental (eventualmente mera repressão da despesa, acompanhada de uma subida vertiginosa da receita fiscal) um aumento significativo da carga tributária sobre famílias e empresas, o que assusta olhando retrospectivamente para 2010, é a facilidade com que os princípios da legalidade, confiança, segurança jurídica, proporcionalidade e não retroactividade são violados, nalguns casos com o (eventualmente não surpreendente) beneplácito do Tribunal Constitucional.

Assim, a alteração das taxas de IRS e da tributação das mais valias em IRS, não augura nada de bom para o que possa ocorrer em 2011 se os “mercados” exigirem um ainda maior reforço do rigor orçamental e este ocorrer pelo lado da receita. Esta ausência de tutela das expectativas é uma das principais incertezas para 2011 e um dos principais factores dissuasores do investimento.

Mais, a execução (e reacções) da consolidação orçamental, leva a considerar como provável a necessidade, em 2011, de novo aumento das receitas fiscais, por inviabilidade de redução das despesas.

Imobiliário

Neste contexto de profunda incerteza o sector imobiliário não pode esperar incentivos relevantes da fiscalidade. Assim, o incentivo fiscal a instrumentos essenciais como os fundos imobiliários, a reabilitação urbana ou o turismo residencial, serão crescentemente limitados. O debate sobre a tributação das transmissões imobiliárias em IMT e/ou IVA também não conhecerá concretização legislativa, não obstante a tributação em IVA recolher forte apoio¹. Adicionalmente, o sector contará com vários constrangimentos oriundos da fiscalidade em geral, que em 2011 terão um impacto relevante no exercício da sua actividade.

Tributação efectiva

O agravamento da tributação dos dividendos é um dado relevante. Por um lado, são restringidos os requisitos para beneficiar da não tributação dos dividendos auferidos de participações sociais qualificadas. Assim, as participações cujo custo de aquisição seja superior a 20 milhões de euros mas que correspondam a uma participação inferior a 10% deixaram de beneficiar de não tributação em IRC. Por outro lado, sendo os dividendos passíveis de tributação em IRC, esta não ocorre apenas sobre 50% do montante do dividendo, mas sobre a totalidade do seu montante.

Acresce que os lucros tributáveis superiores a 2 milhões de euros (e não apenas a matéria colectável superior a esse valor) estão agora sujeitos a Derrama Estadual, à taxa de 2,5%.

Por outro lado, e este é um tema que dará lugar a forte litigiosidade, os dividendos decorrentes de lucros que não tenham sido previamente sujeitos a “tributação efectiva” serão integralmente tributados, ainda que auferidos por Sociedades Gestoras de Participações Sociais.

Preços de transferência

A previsível queda do valor dos activos imobiliários levará a novas questões em preços de transferência: valor dos activos transmitidos, custos de financiamento (agora com um referencial para o spread de 6pp), remuneração das garantias, expressas ou implícitas e valor das rendas.

Litigância

O imobiliário é uma área de elevada conflitualidade, incluindo a fiscal. É consensual que a morosidade (e, por vezes, menor qualidade) da justiça (incluindo a tributária) é um dos principais custos de contexto. A pioneira decisão de permitir a arbitragem fiscal confere esperança na celeridade e especialização da justiça tributária e, assim, numa melhor justiça. Aliás, esta poderá ser a revolução tributária no ano.

Oportunidades perdidas

Porém, as duas inovadoras medidas fiscais de 2009 foram uma oportunidade perdida: os regimes dos residentes não habituais e dos fundos de investimento imobiliário para arrendamento habitacional.

Dotados de interessantes soluções tributárias para a revitalização do mercado imobiliário habitacional, incluindo o turístico e o “saneamento” dos balanços de promotores, construtores e financiadores, escoando o stock do parque já edificado, decisões de pormenor menos acertadas, votaram esses regimes ao fracasso. No entanto, a inflexão de tais decisões poderia dar uma segunda oportunidade aos regimes e uma ajuda não despreciada ao sector imobiliário.

Conclusões

Dado o forte rigor orçamental, não será a fiscalidade a incentivar o sector, ainda que os regimes da arbitragem, dos residentes não habituais e dos Fundos de Investimento Imobiliário para Arrendamento Habitacional, possam ser apoios relevantes. Face ao referido, já será positivo que o primeiro dos regimes não siga o mau exemplo dos dois outros.//

2010 - ANO DE VIRAGEM E DE TOMADA DE CONSCIÊNCIA NO TURISMO

O ano de 2010, para o sector hoteleiro português, foi sem dúvida atípico, de certa forma “irreverente”, mas também revelador da tomada de consciência sobre as incertezas passadas e da necessidade de programar e concretizar as suas resoluções.

Atípico, porque com a melhoria relativa da situação económica internacional, sobretudo de uma parte dos principais países emissores de turismo para o nosso destino, registou-se um crescimento das ocupações e preços nas unidades hoteleiras, mas com enormes desigualdades entre as várias regiões do país, embora ainda insuficiente para que o sector pudesse recuperar de forma significativa e necessária das quebras registadas em 2008 e 2009.

Este contexto requer que se acelere não só a reflexão já iniciada sobre o modelo turístico de algumas regiões, mas que se ponham em prática as acções e medidas consensuais a curto prazo com a brevidade que a situação exige.

“Irreverente”, porque os investimentos realizados nos últimos anos pelas empresas hoteleiras, na modernização das unidades, na criação de conceitos modernos e atractivos, na formação profissional e na construção de novas unidades de elevada qualidade, demonstram o dinamismo e capacidade empreendedora deste sector, mesmo em períodos difíceis.

O movimento continuado e crescente na internacionalização de algumas empresas hoteleiras portuguesas, são mais uma prova desse dinamismo e capacidade empreendedora, e os resultados obtidos nessa internacionalização, na sua qualidade e penetração dos mercados, não deixam dúvidas enquanto ao profissionalismo dessas mesmas empresas.

A contínua inclusão de hotéis e resorts portugueses nas listagens e publicações internacionais, dos “melhores” ou “a não perder”, confirmam essa qualidade e capacidade do sector.

É também de salientar a capacidade de resposta que o sector turístico, privado e público, demonstrou em vários momentos de 2010 face a desafios pontuais, dos quais destacaria a qualidade do acolhimento e organização da Cimeira da NATO em Lisboa, e da forma dinâmica, criativa e empreendedora da elaboração da candidatura para a realização em Portugal da “Ryder Cup 2018”.

Paralelamente, também assistimos a uma salutar “explosão”



ALEXANDRE SOLLEIRO
Chief Executive Officer
Tivoli Hotels & Resorts

na oferta de novos e modernos conceitos de restaurantes e animação, sector extremamente complementar ao sector hoteleiro na oferta dos destinos.

Por fim, verificou-se em 2010 uma clara tomada de consciência da necessidade de se acelerar a concretização das acções que darão, ao sector turístico nacional, a solidez e bases para o seu crescimento e consolidação futuros:

- ✦ A perenidade das operações turísticas para destinos mais sazonais como o Algarve, a Madeira e os Açores, requerem parcerias de longo prazo com os operadores internacionais de forma a manter a acessibilidade dos turistas em todas as épocas do ano e não só na alta estação;
- ✦ A qualidade de um destino é a conjugação da qualidade da oferta de hoteleira com a qualidade e apresentação das estradas, ruas, zonas históricas e de habitação, comércio, imobiliário, jardins, animação, cultura, etc., como ficou largamente demonstrado pela atitude extraordinária de solidariedade e de rapidez de actuação dos órgãos públicos e iniciativa privada na Madeira após os temporais verificados na Ilha;
- ✦ O planeamento da oferta será mais rigoroso, não só na sua qualidade, mas também na adequação da mesma à procura, e nos meios complementares – a criação de novas capacidades de alojamento requer, em paralelo, a criação de todos os meios necessários ao seu acolhimento (divulgação, promoção, transportes, acessibilidade, infra-estruturas) com a mesma qualidade e com meios adequados e proporcionais ao investimento realizado;
- ✦ A qualidade do serviço é factor de diferenciação, não só na hotelaria, como em todas as actividades da oferta turística, incluindo os aeroportos, os transportes, o comércio, os serviços culturais e públicos;
- ✦ Os quadros legislativos laborais e fiscais contribuirão para o desenvolvimento rápido da actividade se os ajustes forem realizados com a celeridade necessária.

O Turismo representa perto de 10% do PIB nacional e, tendo em conta a contínua evolução desta actividade a nível mundial e as qualidades do nosso destino, poderá aumentar esse peso relativo com a rapidez com que se concretizarem as medidas já amplamente divulgadas.//

ANUAL
WMARKET
REVIEW
2010

1 ENQUADRAMENTO ECONÓMICO

2 MERCADO DE ESCRITÓRIOS

8 MERCADO DE RETALHO E COMÉRCIO DE RUA

11 MERCADO DE INDUSTRIAL E LOGÍSTICA

13 HOTELARIA E TURISMO RESIDENCIAL

16 REGENERAÇÃO
URBANA E HABITAÇÃO

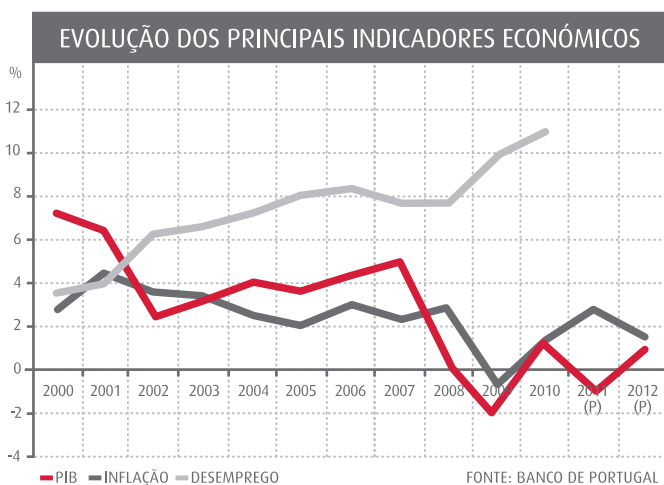
18 INVESTIMENTO

ENQUADRAMENTO ECONÓMICO

No final de 2009, e depois de um ano extremamente recessivo, esperava-se um 2010 com alguns sinais de recuperação económica. A pressão da União Europeia para uma maior contenção orçamental, por via de medidas orçamentais mais austeras contribuiu para um agravamento no final do ano da generalidade dos indicadores macro-económicos, face às perspectivas que existiam.

Do pacote de medidas anunciadas e muitas já concretizadas, importa destacar o aumento da carga fiscal, directa e indirecta, a diminuição dos apoios sociais e a redução dos salários da função pública, que no seu conjunto tendem a contribuir para a diminuição do rendimento disponível das famílias, resultando na queda do consumo e do investimento.

A concretização de muitas destas medidas no início de 2011, permite antever um ano com uma forte pressão no consumo, no investimento e no rendimento disponível o que poderá condicionar a recuperação económica do país nos próximos meses.

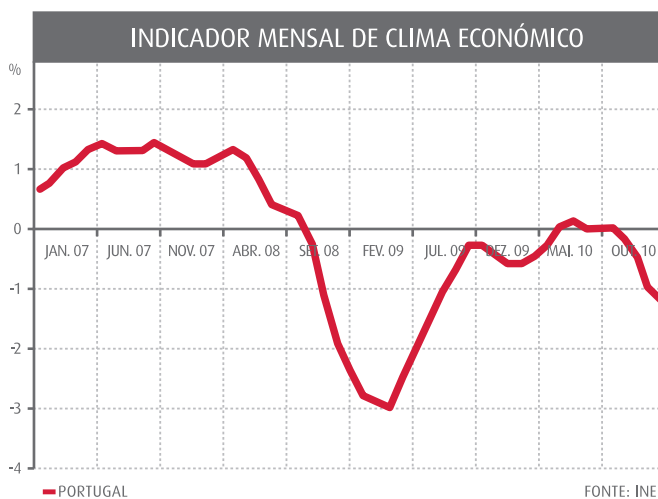


O panorama atrás descrito permitiu, todavia, que Portugal fechasse o ano de 2010 com um acréscimo de 1,3% do PIB e uma taxa média de inflação de 1,4%, segundo dados do Banco de Portugal. Todas as previsões apresentam contudo para uma retracção do PIB na ordem dos 1,3% em 2011 e uma subida muito significativa da taxa de inflação que deverá registar valores médios de 2,7%, muito motivada pela subida dos preços dos bens energéticos e alimentares não transformados.

Ao verificar-se este desempenho da economia portuguesa conjuntamente com a contracção do consumo e da disponibilidade de financiamento, registou-se em 2010 uma evolução negativa da taxa de desemprego, colocando este

indicador em destaque, ao se atingir máximos históricos.

A evolução da taxa de desemprego em 2010 concretizou uma tendência, até aí ainda ténue, de transposição da crise económica e financeira para a esfera social, trazendo para a discussão pública a necessidade de uma reforma estrutural. Esta reforma, defendida pela maioria dos players, deverá ocorrer não só na base económica/produzida do país mas também no funcionamento das organizações, e em concreto do sector público e da justiça.



É importante que Portugal consiga controlar os efeitos adversos que se adivinham e assim alcançar, num curto espaço de tempo, a rota de crescimento que, segundo projecções do Eurostat, atingirá os 0,8% em 2012. O Banco de Portugal prevê que a taxa de inflação decresça durante aquele ano, passando a registar valores médios de 1,4% e a taxa de desemprego seja atenuada.

O grande desafio para 2011 será a reversão do ciclo descendente de confiança dos agentes económicos. A reconstrução de uma economia mais produtiva deverá ser alcançada com um incremento da qualificação e flexibilidade do factor trabalho, e sobretudo, com a racionalização dos recursos, por via da aposta em produtos e serviços de maior valor acrescentado e em novos projectos inovadores de forma a criar um mecanismo de diferenciação e promoção de riqueza.

A aposta nas novas tecnologias, na sustentabilidade das empresas e investimentos, pode ser uma mais-valia e uma forma de relançar a economia portuguesa, quer pela via das exportações mas também internamente, dotando o país de ferramentas essenciais à sua modernização e competitividade através da mobilização de todos os sectores.//

MERCADO DE ESCRITÓRIOS

A evolução do mercado de escritórios encontra-se bastante interligada com a actividade económica e em particular com as expectativas de crescimento e políticas de eficiência e racionalização de custos das empresas, dos profissionais liberais e do sector público.

Um dos mercados imobiliários que tinha vindo a registar uma maior consolidação, por via de um upgrade na sua qualificação e expansão do mercado pela diversificação, tem sido precisamente um dos que mais se tem ressentido mais da crise económica e financeira nacional e internacional. A incerteza sobre a evolução da economia, da estabilidade política e da credibilidade do país nas praças financeiras internacionais, tem levado muitas empresas a retrain as suas políticas de expansão ou apostar na polivalência e/ou redução de pessoal, diminuindo a área ocupada ou re-negociando as condições do arrendamento com o proprietário.

O início de 2010 auspiciava uma melhoria do mercado de escritórios e os dados do primeiro semestre vieram cimentar esta previsão. Todavia, as expectativas que existiam sobre o fecho de importantes operações durante o último semestre

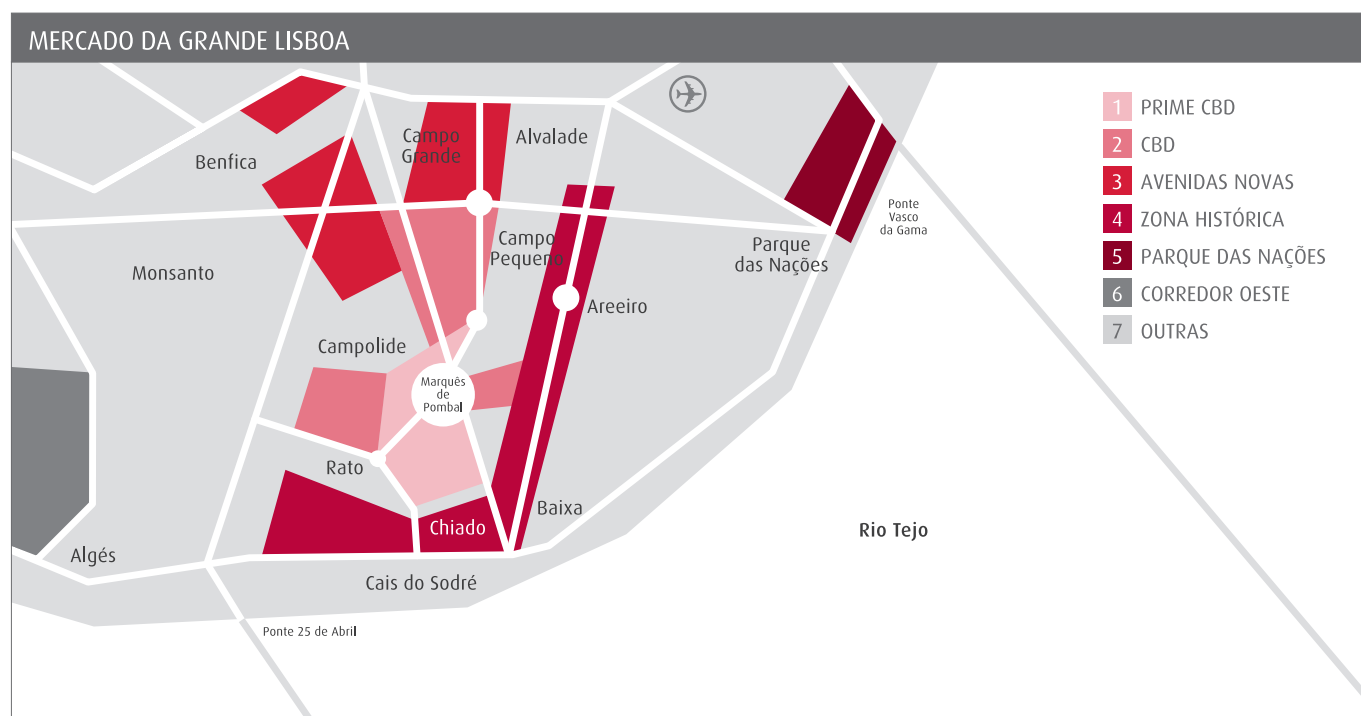
do ano acabaram por não se concretizar, levando a que o saldo do final do ano resulte numa performance que não se registava há mais de uma década.

As actuais dificuldades do mercado são traduzidas pelo baixo nível de absorção, pelo aumento do número de imóveis devolutos que entraram no mercado e pelo aumento significativo da taxa de desocupação, sobretudo nas zonas com maior desequilíbrio entre oferta e procura.

A tendência de correcção da oferta é essencial à reorganização do mercado e, à excepção dos edifícios já em construção, muitos promotores decidiram adiar os seus projectos ou construir apenas com garantias de ocupação.

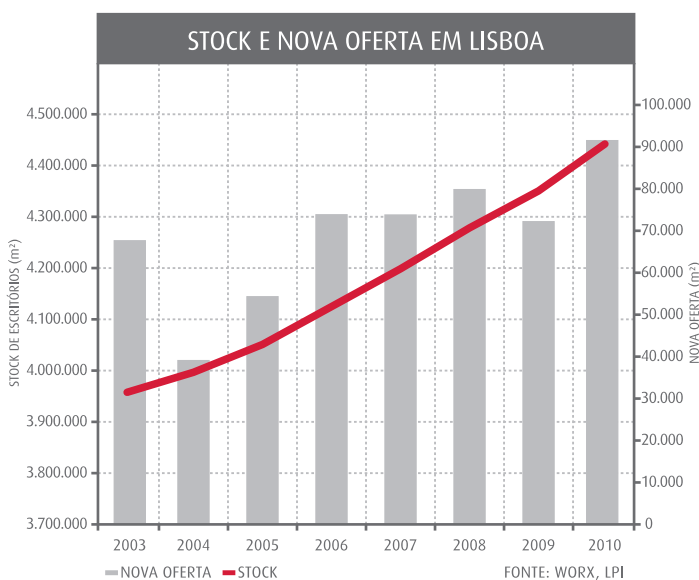
De igual forma, os proprietários, nomadamente os Fundos de Investimento Imobiliário, pretendem mais segurança nos arrendamentos que realizam, procurando contratos de longo prazo, com inquilino fiável e portanto, com menor risco. Como resultado, assistimos a uma pressão de decréscimo dos valores de arrendamento apesar da renda prime ter registado uma estabilização face ao ano anterior.

Grande Lisboa



Stock e Oferta

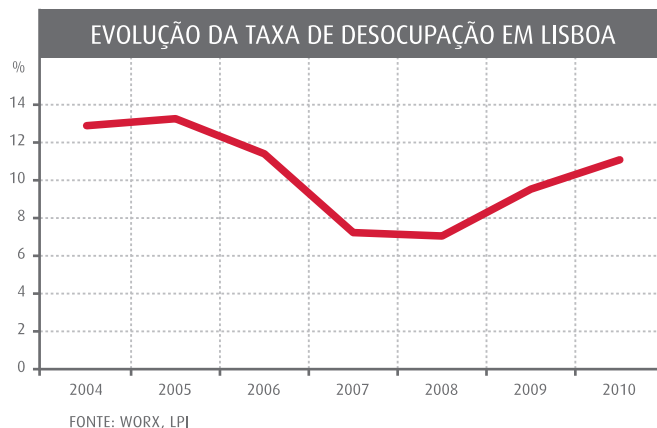
No final de 2010, o stock de escritórios em Lisboa ascendeu a 4.446.116m², registando assim um aumento de 2,2% face ao ano transacto. Entraram no mercado cerca de 95.576m², situados essencialmente nas zonas do Parque das Nações (Zona 5) e do Corredor Oeste (Zona 6). Para tal contribuiu a conclusão do Edifício Báltico e dos Edifícios 14 e 15 do Lagoas Park, com 14.074m², o primeiro, e 18.393m², os segundos.



O maior volume de stock de escritórios pertence à Zona 2 (CBD) com 24% e, uma vez agregada com a Zona 1 (Prime CBD) totalizam 37% da área de escritórios em Lisboa. Também com uma percentagem significativa apresenta-se a Zona 6 (Corredor Oeste) que totaliza cerca de 20%. Nos últimos lugares encontram-se as Zonas 3 (Avenidas Novas), com 10%, e a Zona 5 (Parque das Nações) com 8%, embora esta última tenha registado o segundo maior volume de take-up, apenas atrás do Corredor Oeste (Zona 6), com 24% do total contabilizado.

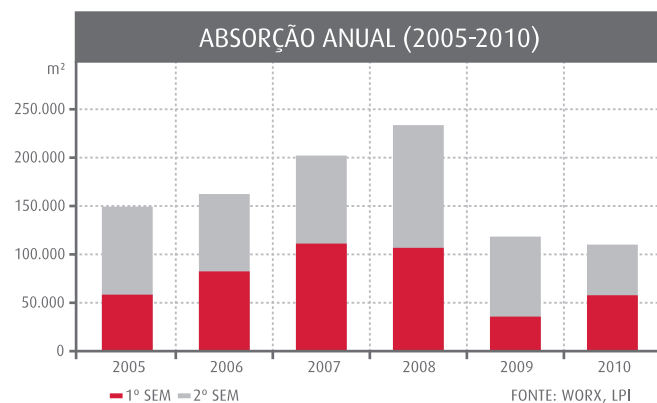
A taxa de desocupação agravou-se sucessivamente ao longo de 2010 situando-se nos 11,22%, não se prevendo a inversão desta tendência no curto-prazo devido às perspectivas pouco animadoras para 2011. Esta evidência resulta em grande parte dos efeitos que as condições económicas adversas provocam nas estratégias e no desenvolvimento das empresas. Importa ainda referir que muitos dos edifícios novos que entraram no mercado se encontram actualmente praticamente devolutos, já que muitos deles foram iniciados numa fase de expansão do mercado.

Foi visível um aumento da área disponível por zona. As Zonas 5 (Parque das Nações) e 6 (Corredor Oeste) apresentam o maior volume de espaço desocupado, com 24,83% e 22,12%, respectivamente.



Procura

A absorção de espaços de escritórios em 2010 foi cerca de 106.000m², valor que revela um decréscimo de 9% face ao ano anterior. Os meses de Março, Dezembro e Julho representam 48% do valor total anual. Foram efectuadas 234 transacções, valor semelhante ao de 2009, no entanto a superfície média contratada por transacção diminuiu de 484m², em 2009, para cerca de 450m² em 2010. Esta situação decorre da reduzida actividade do mercado e da tendência de ocupação de espaços mais pequenos por parte das empresas como medida de contenção de custos.

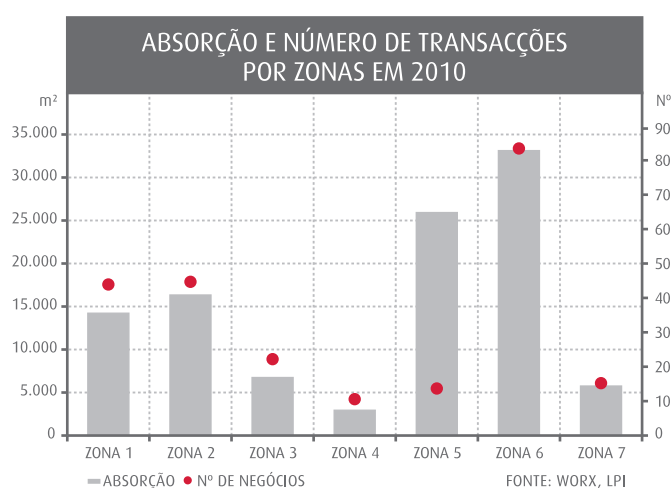


A Zona com maior dinâmica continua a ser a Zona 6 que registou um total de 84 transacções referentes à ocupação de 33.126m². A principal transacção refere-se à ocupação de 1.791m² do Edifício 14 do Lagoas Parque, Oeiras, pela Philips.

Em seguida surge a Zona 5 (Parque das Nações), com 25.609m² de área contratada resultante de quinze negócios efectuados. No entanto, apenas duas das transacções - a ocupação dos CTT e da Axa Seguros - explicam 82% do total de absorção nesta zona (20.933m²). Apesar do dinamismo estas são as zonas onde se verifica a taxa de desocupação mais elevada devido ao elevado volume de oferta existente.

As Zonas 1 e 2 verificam uma actividade muito semelhante, como aliás tem sido hábito. No seu conjunto registaram um volume de absorção de 31.495m², tendo-se realizado um volume de negócios semelhante, 45 na Zona CBD e 44 na Zona Prime CBD, com áreas médias por transacção de 363m² e 337m², respectivamente.

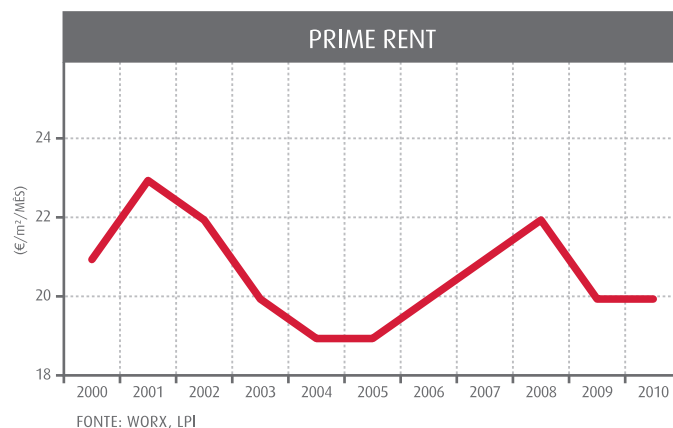
Em último lugar encontramos a Zona Histórica com apenas 2.942m² de área contratada referente a 10 negócios, revelando continuar a manter um nível de actividade muito reduzido.



Das principais transacções de 2010 destaca-se, pela sua dimensão, a ocupação dos 14.700m² do Edifício Báltico Office Centre pelos CTT e de 6.229m² do Edifício Sony pela Axa Seguros, ambos no Parque das Nações. Já na zona 2 (CBD) a Accenture ocupou 1.854m² no Edifício Amoreiras Square e na Zona 1 regista-se a ocupação por parte da ONI Telecom do Edifício Fontes Pereira de Melo 27 com uma área de 3.003m².

Valores de Arrendamento

Lisboa continua a ser das capitais europeias com menores custos de ocupação. As rendas no “Prime CBD” mantiveram-se, praticamente inalteradas, em torno dos € 19,5/m²/mês, em consequência da escassa oferta nesta zona.



Apesar de uma estabilização das rendas prime, denotou-se um decréscimo do valor médio das rendas em praticamente todas as zonas, resultado de um maior posicionamento negocial dos inquilinos, mercê da compressão do dinamismo da procura.

Importa ainda destacar que o decréscimo acentuado das rendas em algumas zonas tem sido compensado por maiores períodos de carência ou pela comparticipação, por parte do proprietário, das obras de fitting out.

PRINCIPAIS TRANSACÇÕES EM 2010					
DATA	VENDA/ ARRENDAMENTO	ZONA	EDIFÍCIO	TOMADOR	ÁREA (m ²)
Mar 2010	A	5	Báltico Office Centre	CTT	14.704
Dez 2010	A	5	Edifício Sony	Axa Seguros	6.229
Jul 2010	A	1	Fontes Pereira de Melo, 27	Oni Telecom	3.003
Mai 2010	A	2	Amoreiras Square - R/C	Accenture	1.854
Jun 2010	A	6	Lagoas Park - Edifício 14	Philips	1.791
Set 2010	A	6	Lagoas Park - Edifício 4	Synopsys	1.741
Out 2010	A	5	Mar Vermelho	Tejo Business Center	1.636
Jun 2010	A	6	Ramazzotti	Nextiraone	1.500

FONTE: WORX, LPI

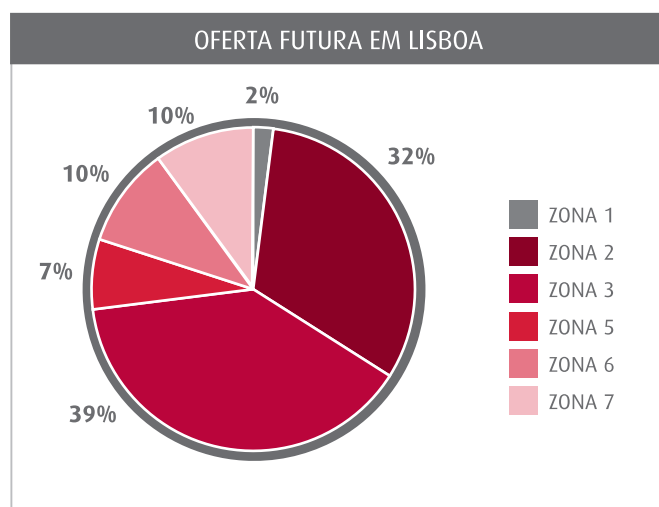
QUADRO RESUMO DA PERFORMANCE DO MERCADO POR ZONA

	STOCK (m ²)	TAKE-UP (m ²)	Nº TRANS.	VACANCY RATE (%)	VACANT SPACE (m ²)	RENDAS PRIME (€/m ² /MÊS)	RENDAS MÉDIAS (€/m ² /MÊS)
1- Prime CBD	574.642	15.155	44	8,37	48.080	19,50	17,10
2- CBD	1.046.547	16.340	45	6,83	71.474	16,70	12,63
3- Avenidas Novas	439.304	6.746	22	8,59	37.718	17,00	13,35
4- Zona Histórica	466.264	2.942	10	6,92	32.252	13,00	13,56
5- Parque das Nações	350.649	25.609	14	24,83	87.065	16,50	15,58
6- Corredor Oeste	887.670	33.126	84	22,12	196.312	13,60	11,94
7- Outras	676.951	5.756	15	-	25.312	-	-

FONTE: WORX, LPI

Pipeline

A oferta futura de Lisboa encontra-se estimada em cerca de 90.462m², referentes maioritariamente à Zona 2 e 3.



FONTE: WORX, LPI

EDIFÍCIOS PREVISTOS EM LISBOA

EDIFÍCIO	ENTRADA MERCADO	ZONA	ÁREA DISP.
Edifício Restelo Business Centre	2012	7	9.000
Amoreiras Jardim	2012	2	17.000
Av. Liberdade Libertas, 67	2011	1	2.000
República 25	2011	2	6.012
Edifício Porto Salvo	2011	6	3.000
Torre Ocidente (Colombo)	2011	3	29.000
The Tower (Torre Oeiras)	2011	6	6.450
Edifício Mythos (Imocom)	2011	5	5.900
Edifício Sede Cofina	2011	3	6.000
República, Paço do Saldanha	2011	2	6.100
TOTAL			90.462

FONTE: WORX, LPI

Tendências

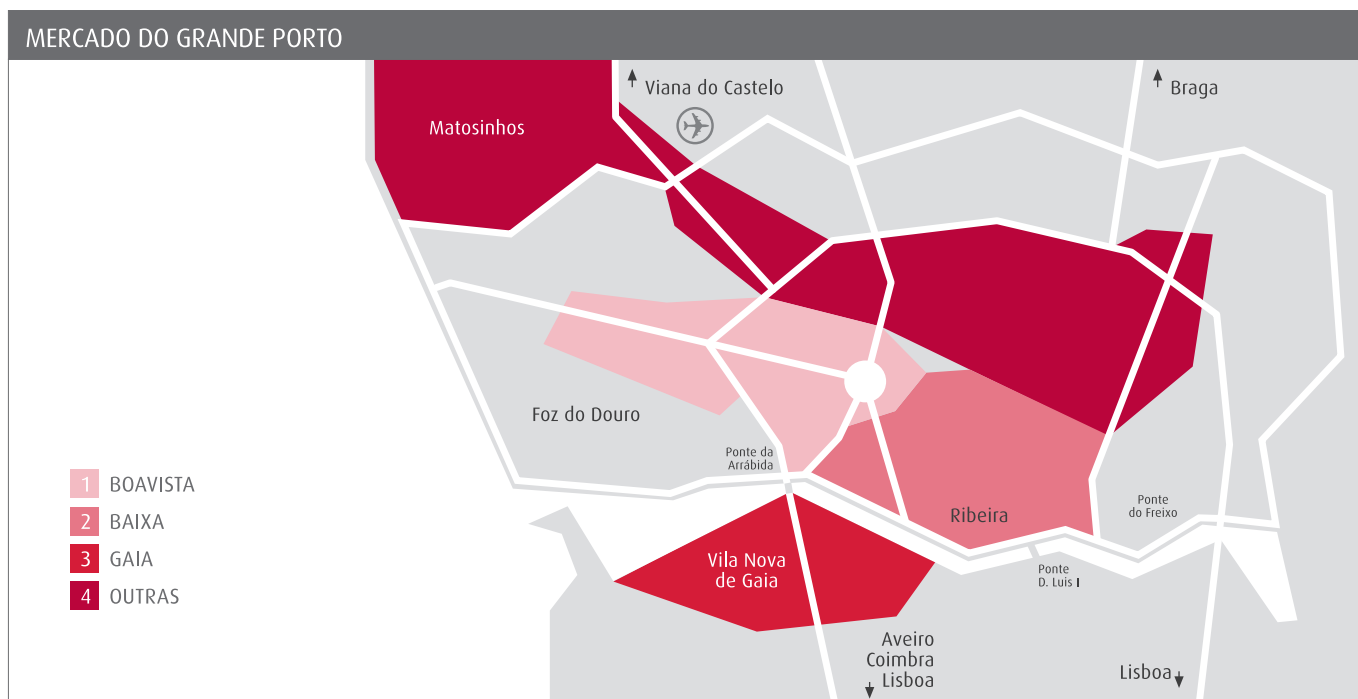
A actividade do mercado de escritórios depende essencialmente das condições económicas vigentes. Assim sendo, dado as perspectivas pouco animadoras para 2011, não se prevêem alterações significativas face ao ano transacto, devendo esperar-se um fraco dinamismo e mais um ano de reduzida ocupação de escritórios.

Relativamente aos valores de arrendamento não se esperam grandes alterações, dado estes já registarem valores muito baixos, à excepção da Zona 5 (Parque das Nações) em que se espera um ajustamento em baixa, essencialmente nos valores de fecho, devido ao excesso de oferta existente.

O esforço deste segmento deverá ir no sentido da adaptação às actuais condições do mercado, as quais se prevê que perdurem por um período considerável. //



Grande Porto



Oferta

O mercado do Grande Porto registou em 2010 um incremento na oferta de cerca de 66.000m², estando este acréscimo essencialmente concentrado em três empreendimentos. O de maior dimensão corresponde ao Edifício ocupado pela Associação Nacional de Farmácias com 48.000m² de ABL, situado na Zona Empresarial do Porto. Seguem-se o Edifício promovido pela Adicais (do Grupo SLN) junto à Casa da Música com cerca de 11.500m² de ABL e o Edifício Magnum (promovido pela STDM) com cerca de 4.800m², ambos localizados na Avenida da Boavista (Zona I).

Na Zona I, estão ainda em construção dois empreendimentos, o Edifício Bessa Leite 2, com uma área bruta de aproximadamente 5.320m², e o Boavista Palace com aproximadamente 1.000m² para escritórios/serviços, ambos promovidos pelo Grupo HN.

A oferta será ainda incrementada, na Zona Empresarial do Porto, pelo Novo Centro Empresarial do Porto, composto por 4 edifícios, um dos quais uma torre com mais de 20 pisos, perfazendo uma área bruta total de construção acima do solo de 30.607m² (para comércio e serviços), e 19.461m² em cave para estacionamento (410 lugares de estacionamento).

Na Zona III, está em construção o empreendimento Gaiart`s Plaza Centrum, com um total de 90.000m² de ABL, destinados a comércio e serviços (na vertente de serviços, destaca-se um Hospital Privado e um Health Club). Da oferta existente, destaca-se na Zona II o empreendimento

Trindade Domus, empreendimento cuja construção foi concluída no final de 2007, com uma área destinada a serviços/escritórios de aproximadamente 7.500m², que continua a registar uma baixa taxa de absorção.

Na Zona I, destaca-se o Edifício Burgo, localizado à face da Avenida da Boavista, corresponde à data actual a um dos edifícios prime na cidade para a função de escritórios /serviços, tendo registado ao longo de 2010 algum incremento na sua taxa de absorção que deverá rondar actualmente os 45% (conforme dados apurados, encontra-se em curso um processo negocial que poderá conduzir à ocupação de aproximadamente 4.300m², aumentando a taxa de absorção para um valor próximo dos 80%).

Em Gaia (Zona III), continuam a merecer destaque dois empreendimentos, o Tower Plaza junto à Via Eng. Edgar Cardoso, encontrando-se actualmente concluída uma das duas torres de escritórios, num total de cerca de 12.500m² e o Arrábida Lake Towers localizado nos Jardins d'Arrábida e composto por duas torres de escritórios com aproximadamente 18.000m², estimando-se já estar colocado 95% do empreendimento.

O mercado revela uma dinâmica reduzida e um baixo grau de maturidade, sendo a oferta antiga e pouco qualificada, maioritariamente obsoleta e adaptada da função residencial. A oferta nova é caracterizada por um superior padrão qualitativo, sendo escoada de forma lenta, com um período de exposição dos imóveis no mercado prolongado, sendo exemplo o Edifício Burgo e o Trindade Domus.

Procura

Ao longo do último ano a procura verificada foi substancialmente inferior à dos anos anteriores o que resultou numa ligeira quebra no volume de transacções face ao ano anterior sobretudo no que se refere a operações envolvendo grandes ocupadores.

Das transacções conhecidas e de maior expressão destaca-se a ocupação dos 48.000m² do Edifício localizado na Zona Empresarial do Porto pela Associação Nacional de Farmácias.

Um sector que serviu para dinamizar este segmento de mercado imobiliário foi o da energia. Assim, em 2010 registou-se a ocupação de 7.000m² pela EDP na sua nova sede no Porto no edifício promovido pela Adicais na Avenida da Boavista (junto à Casa da Música), a Iberdrola ocupou 1.040m² no Edifício Burgo e a Endesa ocupou 350m² no edifício situado na Rua da Saudade (também na Zona I – Boavista).

Para além destas, destaca-se ainda a ocupação de 800m² pela Adidas no empreendimento Tecmaia na Maia (Zona IV), tendo a empresa VP Consultores ocupado uma área similar (800m²) no Edifício Burgo (Zona I) e as Águas do Douro e Paiva ocupado 550m² no Edifício Arrábida da Chamartin em Gaia (Zona III).

Valores de Mercado

Os valores pedidos para transacção/arrendamento de escritórios novos registaram ao longo de 2010 um ligeiro decréscimo, verificando-se complementarmente a manutenção de uma margem de negociação nos valores pedidos o que resulta em valores inferiores na concretização das transacções/arrendamentos. Assim, dada a escassez na procura, e de forma a não perder potenciais negócios, os proprietários mostram-se abertos a entrar em processos de negociação nos valores de transacção/arrendamento praticados, podendo em alguns casos resultar numa redução na ordem dos 20%.

Tendências

O funcionamento deste segmento de mercado, aliado à conjuntura económica e financeira que o país atravessa, aponta para uma estagnação da oferta, não sendo expectável no curto prazo alterações substanciais, pelo que o cenário vigente incentiva à prudência na promoção de novos edifícios. Ainda a penalizar este segmento de mercado imobiliário está a deslocalização das empresas de maior dimensão que tendem a construir as próprias sedes e a estarem concentradas em Lisboa.

Com a contínua contracção da procura é expectável, em 2011, uma nova revisão em baixa dos valores de transacção/arrendamento efectivos que também se traduzirão nos valores pedidos.//

OFERTA	PROCURA	RENDAS
		

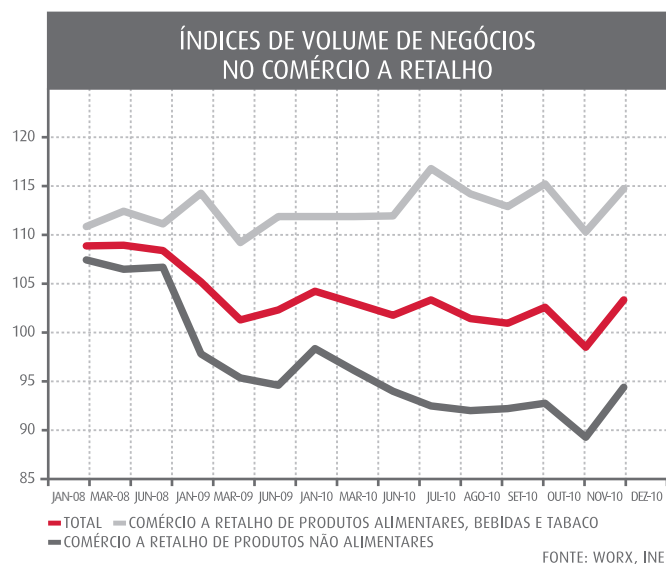
PRINCIPAIS INDICADORES DO MERCADO DO GRANDE PORTO

ZONA	TRANSACÇÃO (€ / m ²)	RENDAS (€ / m ² / MÊS)	PROCURA	OFERTA
1	1.400 - 2.800	9,00 - 18,00	MÉDIA	ALTA
2	950 - 1.750	7,00 - 12,00	MÉDIA/BAIXA	MÉDIA
3	950 - 2.000	7,50 - 14,00	MÉDIA/BAIXA	MÉDIA
4	850 - 1.350	6,00 - 10,00	BAIXA	BAIXA

FONTE: WORX

MERCADO DE RETALHO E COMÉRCIO DE RUA

Depois de nos últimos anos ter sido o sector do mercado imobiliário com maior sucesso a nível nacional e internacional, apresentando uma valorização de excelência e taxas de rentabilidade notáveis, o sector do retalho ressentiu-se das adversidades da actual conjuntura económica. Tal deve-se sobretudo à crise de liquidez bancária e aos efeitos das medidas de austeridade que têm como principais consequências a redução do consumo, público e privado, e deste modo, afectam necessariamente a dinâmica do mercado de retalho.



Os factos anteriores aliados à elevada maturidade do mercado de retalho, coloca em questão o seu percurso futuro, nomeadamente a continuidade da sua expansão dado o elevado stock já em funcionamento, sendo os espaços disponíveis para novos centros de comércio cada vez mais escassos.

Ainda assim, no ano 2009 registou-se um volume muito significativo de inaugurações de espaços comerciais tendo em conta a conjuntura económico-financeira o que se explica em grande medida pelo desfazamento do ciclo imobiliário que, por ser mais longo, necessita de um maior período de tempo para se ajustar ao ciclo económico. Esta dinâmica em contra ciclo, já não se verificou em 2010 com a queda abrupta das inaugurações de novos espaços comerciais.

Registou-se, de facto, uma contracção na abertura de novos espaços pela dificuldade de colocação dos mesmos, aliados à cobertura territorial do país. Deste modo, as novas condições do mercado exigem agora outra atitude, pelo que o crescimento deverá passar pela inovação na criação de novos conceitos, ampliação, renovação e modernização dos espaços comerciais já existentes.

A solução prende-se com a consolidação dos projectos existentes, diferenciando-os e adaptando-os às exigências da procura. Este processo de reajuste é indispensável e inevitável. É uma prioridade otimizar a performance dos equipamentos já existentes e que se encontram desactualizados, muitos deles em excelentes localizações e com enorme potencial inexplorado, no sentido de elevar a sua atractividade. De realçar que esta fase de readaptação do mercado consiste numa excelente oportunidade para reformular e melhorar as várias vertentes do mesmo, preparando-o para uma nova etapa de crescimento mais sustentável.

Importa referir que a reinvenção dos conceitos das superfícies comerciais existentes, torna-se essencial num mercado que mantém um alto nível de competitividade, com cada vez maior partilha de áreas de influência e onde o poder de consumo diminuiu e portanto, o consumidor se torna mais selectivo no destino das suas compras. Simultaneamente, também os retalhistas apresentam uma postura mais cautelosa e criteriosa pelo que seleccionam igualmente onde querem estar, privilegiando espaços em localizações prime e com boas performances.

O enquadramento referido traduz-se, igualmente, na cada vez maior dificuldade de consolidação e afirmação das superfícies comerciais secundárias, por duas vias: pela ausência de massa crítica suficiente para garantir uma dinâmica e performance positivas o que se traduz em volumes de venda aquém do esperado e pela dificuldade de manter e atrair retalhistas pelo que os promotores têm assumido uma maior partilha de riscos com estes de modo a evitar que os seus espaços fiquem devolutos.

Em 2010, foram inaugurados 43.200m² de ABL correspondentes ao novo centro comercial Leiria Shopping, resultante da remodelação e ampliação do antigo Continente de Leiria. Nos outros formatos de retail, destaque para a abertura do Barreiro Retail Planet com 35.000m² e do Liberdade Street Fashion, em Braga, com 20.123m².

ABERTURA DE NOVAS UNIDADES DE RETALHO EM 2010

TIPO	NOME	LOCALIZAÇÃO	PROMOTOR	ABL (m ²)
CENTROS COMERCIAIS	Leiria Shopping	Leiria	Sonae Sierra	43.200
	Total			43.200
OUTROS FORMATOS	Barreiro Retail Planet	Barreiro	Milligan/Eiffage	35.000
	Liberdade Street Fashion	Braga	Regojo Imobiliária	20.123
	In Ermesinde	Ermesinde	Banif	6.945
	Total			62.069
TOTAL ABL				105.269

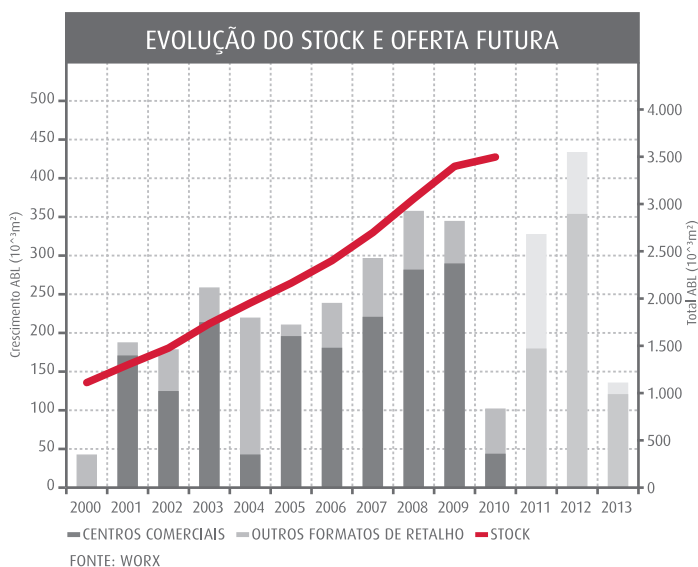
FONT: WORX

Consequentemente, este ano entraram no mercado 98.323m² de nova ABL, o valor mais baixo desde o ano 2000, representando uma redução de cerca de 70% face ao ano anterior. O stock total de ABL fixa-se assim em 3,5 milhões de m², um acréscimo de apenas 3% face ao ano de 2009.

que venha a ocorrer nos próximos anos. Esta situação poderá criar dificuldades na gestão financeira dos activos forçando a uma redefinição da estratégia e em muitos casos do uso inicialmente previsto.

No que diz respeito ao comércio de rua, este tem vindo a afirmar-se como alternativa real às superfícies comerciais, com o aumento de número de insígnias que tem apostado nesta dimensão de negócio. Simultaneamente, têm-se registado um aumento da procura deste formato por parte de investidores particulares com vista à criação de novos conceitos e lojas singulares, procurando assim a diferenciação e modernidade que o contexto actual exige. Neste contexto, uma referência ao

novo conceito de loja de rua da Sonae - o Continente Ice - que procura a diferenciação e a diversificação oferecendo uma gama de produtos congelados afirmando-se como uma loja de conveniência e de proximidade ao consumidor, com a primeira abertura em Campo de Ourique, em Lisboa.



O papel do comércio de rua como motor da revitalização económica mas também social de áreas importantes das cidades é hoje indiscutível e o exemplo do Chiado é o mais paradigmático com uma dinâmica e uma vitalidade crescentes. Estão agora presentes nesta zona histórica da cidade insígnias de prestígio e um importante comércio de restauração que prolonga a vida desta área para além das horas tradicionais do comércio local, o que aliado a uma oferta cultural diversificada, torna esta área de Lisboa uma das mais trendy da cidade.

No ano de 2010, destaca-se a abertura no Chiado de uma nova loja Lanidor, uma Massimo Dutti Flagship Store e uma Apple Store sitas na Rua Garrett, da internacional Muji e da geladaria Santini na Rua do Carmo, a Sixty Store na Rua Nova do Almada, um Starbucks na Estação do Rossio e ainda a loja da Nespresso, que foi ampliada ficando numa posição estratégica no gaveto entre a Rua Garrett e a Rua do Carmo. Apesar do actual panorama económico o mercado revela um dinamismo significativo com aberturas expressivas numa zona emblemática.

Relativamente à oferta futura, os centros comerciais deverão continuar como o formato de comércio predominante.

A esmagadora maioria dos projectos que se encontram em pipeline, apesar de muitos deles confirmados pelos seus promotores, poderão registar adiamentos ou até mesmo cancelamentos durante o ano de 2011. Para esta situação irá contribuir o comportamento da procura que se espera de forte contracção e a dificuldade de alavancagem financeira de alguns promotores.

Importa, de igual forma, destacar a Avenida da Liberdade enquanto uma das artérias mais importantes da cidade de Lisboa onde se localizam as insígnias internacionais mais prestigiantes. A abertura mais importante deu-se no primeiro semestre de 2010, com a inauguração da primeira loja Prada em Portugal que vem confirmar a atractividade de Lisboa para um conjunto alargado de insígnias de luxo internacionais.

Importa destacar que muitos dos terrenos para promoção dos espaços comerciais previstos foram adquiridos a valores bastante elevados na base de uma determinada rentabilidade que, dado o comportamento do mercado, não se prevê

Valores de Mercado

À semelhança do que se verificou em 2009, os valores de mercado permanecem condicionados pelas condições desfavoráveis do mercado, sendo que o comportamento dos valores de arrendamento foi análogo. Deste modo, enquanto as rendas em centros comerciais prime mantêm a sua tendência de estabilidade, os valores de arrendamento em superfícies comerciais secundárias foi, novamente, revisto em baixa assinalando reduções que em alguns casos atingiu os 20%, nos valores praticados.

A forte pressão que os retalhistas têm exercido junto dos proprietários das superfícies comerciais, resultante da contracção das vendas, tem levado a, em muitos casos, uma revisão em baixa da renda contratual. Estas bonificações ocorrem na maioria dos casos em períodos de um a dois anos, retomando após esse prazo a evolução da renda inicialmente contratada. Esta redução na rentabilidade dos imóveis permite manter os espaços arrendados e as superfícies comerciais a funcionar com alguma harmonia. O contrário poderia ser muito penalizador para a evolução da afluência aos espaços e desequilibrar o tenant mix, na maioria dos casos, elaborado com bastante critério.

um aumento dos casos de incumprimento dos contratos por parte dos retalhistas colocando igualmente os promotores numa situação difícil. Ainda assim, é de esperar que os valores de arrendamento em superfícies comerciais prime se mantenham estáveis e os referentes a espaços de comércio secundários decresçam.

Perante este cenário de dificuldades, o mercado não terá capacidade, pelo menos num futuro próximo, de retomar a performance de anos anteriores.//



VALORES DE MERCADO		
FORMATO DE RETALHO	LOCALIZAÇÃO	RENDA (€/m ² /mês)
Centros Comerciais (Lojas Média Dimensão)	Grande Lisboa	25-70
	Grande Porto	20-55
	Cidades Médias	15-35
Retail Parks	Grande Lisboa	8-11
	Grande Porto	7-10
	Cidades Médias	7-10
Comércio de Rua	Lisboa (Av. Liberdade/Chiado)	50-90
	Lisboa (Av. Novas)	20-45
	Lisboa (Pq. Nações)	15-30
	Porto (Sta Catarina)	30-50
	Porto (Boavista)	20-40

FONTE: WORX

Tendências

Dadas as perspectivas económicas para 2011, as previsões quanto à evolução do mercado de retalho não são favoráveis. Os efeitos do Orçamento de Estado para 2011 são os principais responsáveis pela persistência de uma performance negativa do mercado.

O aumento da carga fiscal e o corte nos apoios sociais levarão à diminuição do poder de compra das famílias e consequências inevitáveis no volume de vendas das superfícies comerciais. Poderá, desta forma, assistir-se a

MERCADO DE INDUSTRIAL & LOGÍSTICA

O mercado industrial e logística tem registado, nos últimos anos um ritmo de crescimento e um dinamismo reduzidos, não se perspectivando alterações significativas a curto-médio prazo.

As medidas de austeridade anunciadas no Orçamento de Estado para 2011, nomeadamente a diminuição dos salários reais e o aumento do IVA terão, previsivelmente, como resultado a queda do consumo e consequentemente uma redução das vendas o que, poderá contrair a produção industrial e as importações. Em consequência, prevê-se uma queda nos movimentos de transporte de mercadorias, diminuição do volume de negócios e, com isto, redução da procura de novos espaços logísticos.

Apesar do impacto negativo da conjuntura económica, o mercado de industrial e logística foi o que teve um ajustamento mais cedo e mais rápido à contracção e redefinição da procura.

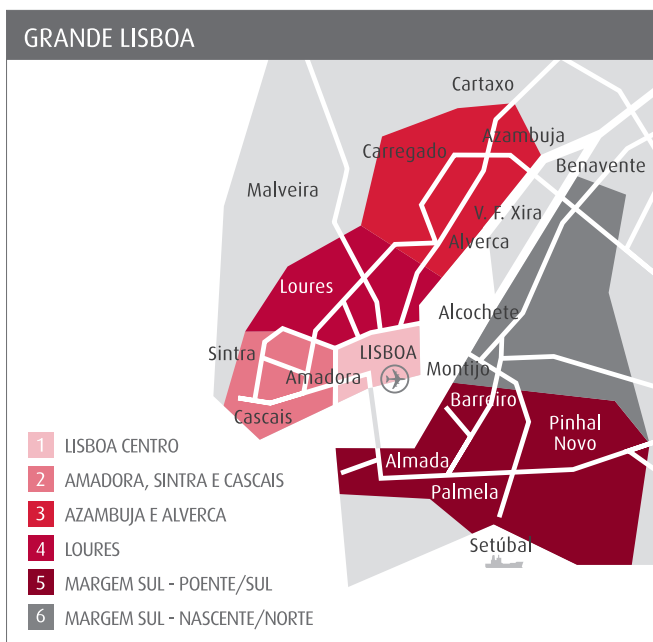
O ajustamento do mercado tem levado a uma forte contracção na oferta de novos espaços por oposição a um aumento da área disponível de espaços de fraca qualidade, desadequados às exigências actuais do mercado e/ou em localizações menos centrais.

A aposta dos promotores neste segmento de mercado está bastante uniformizada, e pretende-se que vá de encontro, cada vez mais, às novas exigências do mercado, com aumento da elaboração de projectos modernos, de qualidade e de modelos de negócios que permitam otimizar a estrutura de custos dos empreendimentos.

Os custos e duração da construção mais reduzidos que a esmagadora maioria dos restantes sectores imobiliários, a par de um posicionamento dos promotores para a redução da construção especulativa em detrimento da construção built to suit, tem permitido um melhor ajustamento.

Do lado da procura, regista-se uma propensão crescente para a renegociação dos espaços ocupados e das rendas contratuais. Este facto tem impacto positivo ao nível da eficiência, existindo uma maior racionalidade de espaço e custos. O clima de incerteza que actualmente se vive leva a que as empresas procurem, cada vez mais, soluções flexíveis tanto ao nível dos espaços, dos contratos e dos próprios custos. Os gestores vêem o binómio redução dos custos fixos associados à sua actividade, versos competitividade das empresas, como a solução para aumentarem a quota de mercado na sua área de actividade.

Grande Lisboa



O stock de espaços industriais e logísticos tem se mantido estável ao longo dos últimos anos e o ano de 2010 não foi excepção, sendo o seu valor total de cerca de 2,5 milhões de m², verificando-se uma ligeira subida de cerca de 4%, face a 2009.

O nível de absorção registou uma queda de cerca de 25% relativamente ao ano de 2009, registando valores próximos dos 100.000m². Das transacções efectuadas de realçar a ocupação de 10.000m² do Parque Logístico do Passil pela Garcias e já fora da Grande Lisboa, mas com impacto no mercado logístico da região centro/sul, a ocupação de 11.400m² em Leiria, pela Sumol/Compal.

Em termos de dinamismo das diversas zonas, de destacar a Zona 3, o eixo Azambuja/Alverca que representa cerca de 40% do total de espaços colocados, seguida pela Zona 6 - Margem Sul-Nascente/Norte com 25%.

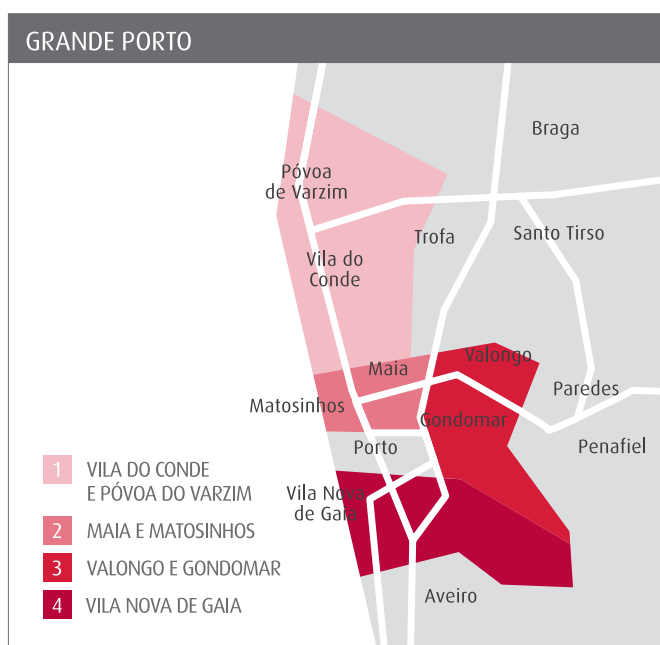
A desaceleração da nova oferta de espaços a par de uma vaga de renegociações dos arrendamentos em curso tem pressionado os valores pedidos para um decréscimo que em alguns dos casos tem atingido os 20%. Nos imóveis menos qualificados ou em que os promotores/investidores

estão a atravessar dificuldades de financiamento, foram registados situações extremas de mais de 30% de redução entre o valor pedido e o valor de fecho.

PRINCIPAIS INDICADORES DO MERCADO DE INDUSTRIAL E LOGÍSTICA DA GRANDE LISBOA				
ZONA	TRANSACÇÃO (€/m ²)	RENDAS (€/m ² /MÊS)	PROCURA	OFERTA
1	650 - 1.000	4,5 - 6,5	BAIXA	BAIXA
2	500 - 800	3,0 - 5,5	ALTA	MÉDIA
3	550 - 850	3,5 - 5,0	ALTA	ALTA
4	600 - 750	3,0 - 4,5	BAIXA	BAIXA
5	450 - 700	2,5 - 4,5	MÉDIA	MÉDIA
6	500 - 700	3,0 - 4,5	ALTA	ALTA

FONTE: WORX

Grande Porto



Em termos de oferta nova, no mercado de industrial e logística do grande Porto, destaca-se a conclusão da construção e ocupação do Centro Operacional Norte dos CTT, localizado na Zona Industrial da Maia I, com uma ABL total de cerca de 18.000m² (implantado em terreno com aproximadamente 44.000m²), tendo sido colocado em comercialização o empreendimento “Maia Real Park”, que congrega um total de 12.460m² de ABL para armazenagem na mesma zona Industrial. Em Vila Nova de Gaia, foi concluída a construção do empreendimento promovido pela Aransa, na Zona Industrial de Canelas, denominado Market One Canelas, com um total de 7.400m² de ABL para armazenagem.

Em termos de absorção, o ano de 2010 foi caracterizado por uma quebra do espaço ocupado de 30%, em média, relativamente a 2009.

Pela positiva, destaca-se a ocupação do Centro Operacional Norte dos CTT, um projecto de owner-occupation com 18.000m² de ABL localizado na Zona Industrial da Maia I.

A manutenção da conjuntura adversa conduziu a ligeiros decréscimos nos valores de transacção/arrendamento pedidos, sendo de referir que para além desta quebra, os valores pedidos conservam ainda uma margem de negociação incorporada. A escassez da procura face à oferta existente, continua a “obrigar” os proprietários a proceder a descontos que poderão chegar à casa dos 20% no decurso do processo negocial.

PRINCIPAIS INDICADORES DO MERCADO DE INDUSTRIAL E LOGÍSTICA DO GRANDE PORTO				
ZONA	TRANSACÇÃO (€/m ²)	RENDAS (€/m ² /MÊS)	PROCURA	OFERTA
1	400 - 525	2,50 - 4,25	MÉDIA/BAIXA	MÉDIA
2	500 - 650	4,00 - 5,25	MÉDIA/BAIXA	ALTA
3	450 - 600	4,00 - 5,25	MÉDIA/BAIXA	MÉDIA
4	400 - 575	3,00 - 5,25	MÉDIA/BAIXA	MÉDIA

FONTE: WORX

Tendências

A actividade do sector industrial e logístico encontra-se fortemente dependente da recuperação económica e dos sectores económicos que se encontram a montante da actividade logística. Consequentemente, com a actual conjuntura e as dificuldades que a economia atravessa, é previsível que a dinamização deste mercado se mantenha adiada.

A sofisticação e qualificação do mercado continuará a ser uma realidade sendo os operadores cada vez mais exigentes nos espaços a ocupar e tendo mais capacidade negocial. O aceitável nível de rendas praticado leva a concluir que as negociações passarão sobretudo por outros pacotes de incentivos concedidos aos inquilinos e que os processos de decisão se manterão longos.//

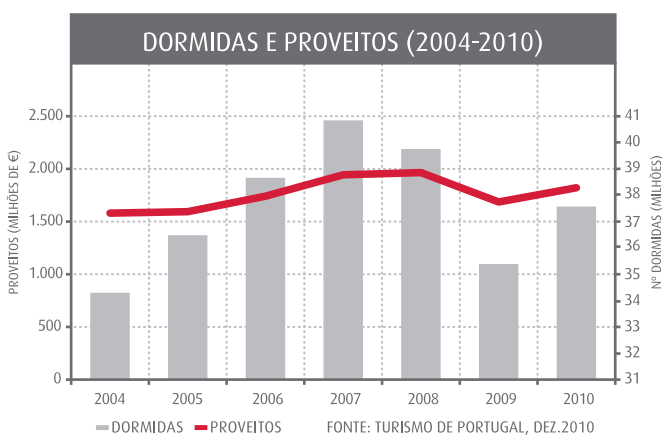
OFERTA	PROCURA	RENDAS
=	✓	✓

HOTELARIA E TURISMO RESIDENCIAL

O ano de 2010 apresentou-se como uma fase de reflexão e alguma expectativa em relação ao futuro do sector turístico em Portugal face a uma nova realidade que lhe coloca novos desafios em termos de inovação e racionalização. Entretanto, depois de em 2009 os resultados terem sido verdadeiramente decepcionantes, com uma quebra acentuada de todos os indicadores, em 2010 estes revelaram uma ligeira tendência de recuperação. Esta retoma em tempos de crise pode ser explicada pelo crescimento dos principais mercados emissores, nomeadamente da Alemanha, Holanda, Reino Unido e também Brasil, e pelo aumento do número de portugueses que “vão para fora cá dentro”. O turismo interno que, numa fase anterior do mercado, tinha sido relegado para segundo plano tem vindo actualmente a ganhar um espaço cada vez maior. Espera-se que os sinais positivos da procura externa, onde se destaca o crescimento muito relevante de turistas brasileiros e norte-americanos, assegurem a manutenção dos resultados obtidos em 2010.

Hotelaria

Os dados apontam para uma performance superior a 2009, com a melhoria ainda que ligeira da maioria dos indicadores. Em 2010 o número de hóspedes ascendeu a 13,580 milhões, repartido de forma equitativa entre turistas portugueses e estrangeiros. Este valor revela um acréscimo de 5% face a 2009. Após o decréscimo em 2008 e 2009, as dormidas e os proveitos globais retomaram o crescimento com aumentos de 2,9% e 3,2%, respectivamente.

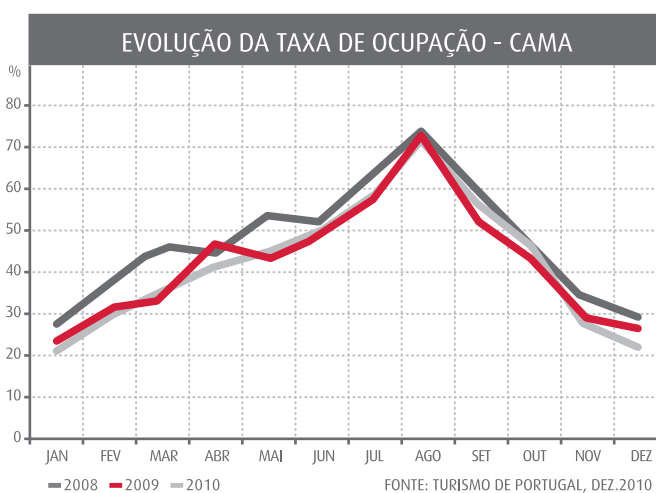


Constata-se que a procura por parte de turistas estrangeiros tem crescido favoravelmente o que poderá traduzir a recuperação económica dos países que procuram Portugal

como destino de férias. O número de passageiros desembarcados nos aeroportos portugueses em 2010 foi de 11,269 milhões, verificando-se assim uma subida de 8% face ao ano transacto. Como seria de esperar, os passageiros estão cada vez mais a escolher viagens mais baratas verificando-se um aumento de 17% dos passageiros desembarcados em território nacional em voos low-cost.

Já no que se refere à actividade nos portos marítimos, registou-se um crescimento mais significativo. Registaram-se cerca de 1,059 milhões de passageiros, um aumento de cerca de 14% face a 2009. Este facto é apenas motivado pelo aumento do número de visitantes em trânsito (19,4%), uma vez que os passageiros desembarcados e embarcados diminuiu significativamente, -36,2% e -30,5% respectivamente.

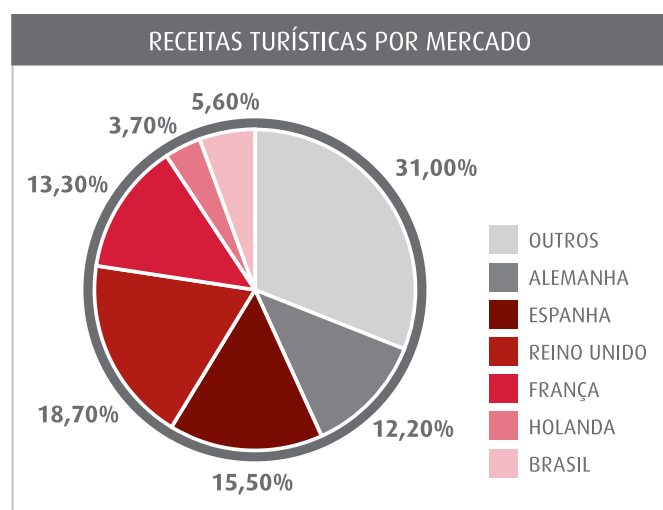
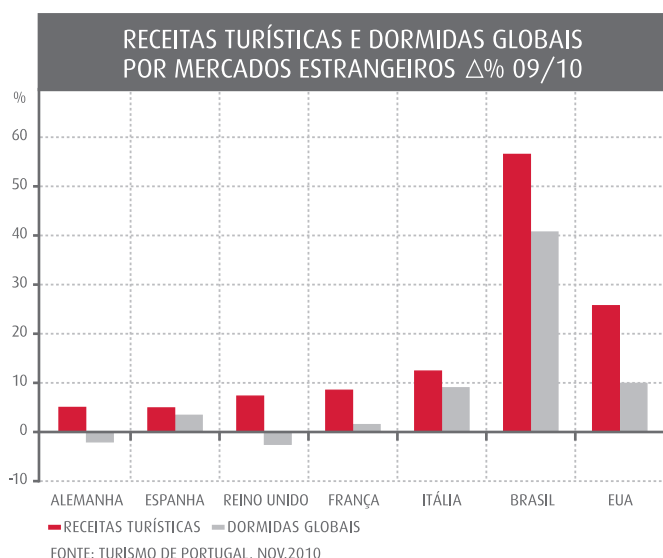
Nesta nova fase do mercado, os hotéis têm apostado em políticas mais competitivas, praticando valores inferiores de tarifas/quarto ou, por outro lado, através de estratégias de manutenção de valores mas com aumento de serviços oferecidos no sentido de manterem os níveis de ocupação. Dados de 2010 revelam que esse objectivo tem sido alcançado, sendo que taxa de ocupação anual global manteve o nível de 2009.



Particularmente em Lisboa, o aumento muito significativo do volume de turistas brasileiros, norte-americanos e espanhóis, resultado do trabalho de promoção realizado nos últimos dois anos, está a ter o retorno para os hotéis da capital. Contabilizando todas as unidades de Lisboa, a

ocupação média da hotelaria cresceu 9% com o preço médio por quarto vendido a cair cerca de 2%, para os €72,71. O valor da receita média por quarto não vendido também registou um crescimento assinalável de 6,9%.

No que se refere aos hotéis de cinco estrelas, a queda do preço é mais significativa, 9%, registando-se um preço médio de €119,2 por quarto. No entanto, esta queda nos preços é mais do que compensava pelo aumento de 24% na ocupação média. As principais cadeias hoteleiras da capital destacam que a cidade apresenta uma ótima relação qualidade/preço, reflectindo-se esta vantagem face em termos dos resultados alcançados face às principais cidades concorrentes, entre elas Madrid, Barcelona e Amesterdão.



Em 2010, a hotelaria mantém-se o mercado mais apetecível o que se comprova pela entrada de 17 novas unidades hoteleiras, com predominância das categorizadas com 5

estrelas. De realçar o equilíbrio entre hotéis de grande dimensão e charme/design, acentuando-se uma maior preocupação na criação de produtos inovadores, que marquem pela diferença pela excelência, dirigidos para nichos de mercado com enfoque na sustentabilidade, design, saúde e bem-estar.

PRINCIPAIS ABERTURAS DE UNIDADES HOTELEIRAS EM 2010

EDIFÍCIO	LOCALIZAÇÃO	CATEGORIA	Nº QUARTOS
CS Vintage Lisboa Hotel	Lisboa	5 ★	56
Altis Avenida	Lisboa	5 ★	68
Hotel Martinhal	Algarve	5 ★	38
Meliá Braga Hotel & Spa	Braga	5 ★	182
The Oitavos	Lisboa	5 ★	142
Eden Resort Hotel	Algarve	5 ★	154
Vila Galé Coimbra	Coimbra	5 ★	229
Hotel The Vine	Funchal	5 ★	79
Areias do Seixo Charm Hotel & Residence	Oeste	5 ★	10
Vidago Palace Hotel	Chaves	5 ★	70
Água Hotels Vale da Lapa	Algarve	5 ★	85
Real Marina Hotel & Spa	Algarve	5 ★	144
The Yeatman	Vila Nova de Gaia	5 ★	62
Hotel Estrela	Lisboa	4 ★	19
HF Fénix Urban	Lisboa	4 ★	148
Inspira Santa Marta Hotel	Lisboa	4 ★	89
Hotel Premium	Porto	3 ★	94

FONTE: WORX

Têm-se assistido também ao surgimento de hotéis low-cost, nomeadamente nos últimos dois anos e no centro das cidades de Lisboa e Porto, muito fruto da reabilitação de edifícios devolutos. Nos últimos dois anos abriram 14 novos hotéis no Porto (Hostels), mas Lisboa não fica atrás. A predominância de aberturas na cidade do Porto prende-se com a proliferação das bases aéreas de companhias low-cost nesta cidade, onde os voos são apenas do Porto para várias cidades europeias. Para além das ofertas de alojamento de baixo custo estes hotéis tem vindo a revitalizar os centros históricos das duas cidades, recuperando em alguns casos edifícios com mais de 200 anos de história, como foi o caso do mais recente hostel no Porto, Dixo's Oporto.

Turismo Residencial

O Turismo Residencial é um produto nacional de enorme importância e valor acrescentado, que não deixou de sofrer as consequências desfavoráveis da actual crise internacional. A crise irlandesa que despoletou em 2010 apresenta-se como uma séria ameaça ao Turismo Residencial no Algarve,

onde este mercado representa cerca de 25% dos clientes deste segmento. O resultado é o acentuar da necessidade de reinvenção e inovação, no sentido de facilitar a recuperação do sector e de uma melhor adaptação ao novo paradigma do mercado.

Assiste-se a uma tendência de diferenciação e procura de novos mercados. Embora a concentração destas unidades turísticas se localize maioritariamente no Algarve e Costa Oeste, é notória a orientação para a descentralização no espaço, tentando tirar partido das condições naturais oferecidas por locais como o Douro ou o Alentejo.

O facto de existir um desequilíbrio entre oferta e procura leva a que seja essencial repensar os projectos em pipeline e proceder ao ajustamento dos que se encontram já em desenvolvimento, de forma a melhor responderem às exigências da procura e a estarem numa posição competitiva aquando da retoma do mercado. É, igualmente, necessário estudar o perfil dos potenciais compradores em termos de lifestyle, idades, gostos e apetências, hábitos de lazer e de consumo, meios de comunicação utilizados, budget disponível para investimento, com vista ao desenvolvimento de produtos imobiliários apelativos.

A sustentabilidade dos projectos é outro dos factores relevantes na construção dos projectos, afirmando-se cada vez mais como âncora dos mesmos. É notória a crescente sensibilização dos utilizadores para as suas diversas vertentes – ambiental, económica, social e ética – valorizando-se as sinergias e as experiências vividas na região como um todo.

Considerando as actuais condições do mercado e as previsões mais coerentes deste, e tendo em vista a necessidade de alargar o espectro da procura potencial espera-se a manutenção da tendência para o ajustamento em baixa dos valores do mercado. O mercado deverá orientar-se na procura de novos formatos de comercialização e rentabilização do produto estando alguns dos projectos em desenvolvimento a oferecer diferenciadas soluções de aquisição (fraccionai, time share) que até há pouco tempo não eram equacionadas ou pouco utilizadas.

Tendências

Estamos perante uma fase de reformulação do mercado de hotelaria e turismo residencial. Há evidência de diversificação e complementaridade da oferta existente em mercados consolidados por nova oferta que tem surgido ancorada em novos produtos e regiões nomeadamente: Douro, Serra da Estrela, Litoral Alentejano e Alqueva. Não se espera que 2011 traga um crescimento como o verificado em 2010, mas sim a sua manutenção. No entanto, a partir de 2012 é possível que já se verifique uma melhoria muito mais significativa dos principais indicadores turísticos. A abertura da base aérea da companhia low-cost Ryanair dará um impulso nesse sentido. A aposta constante na

promoção e divulgação dos produtos nacionais não pode ser descurada por tratar-se de um factor chave para dar visibilidade internacional e afirmar Portugal como um destino turístico.//

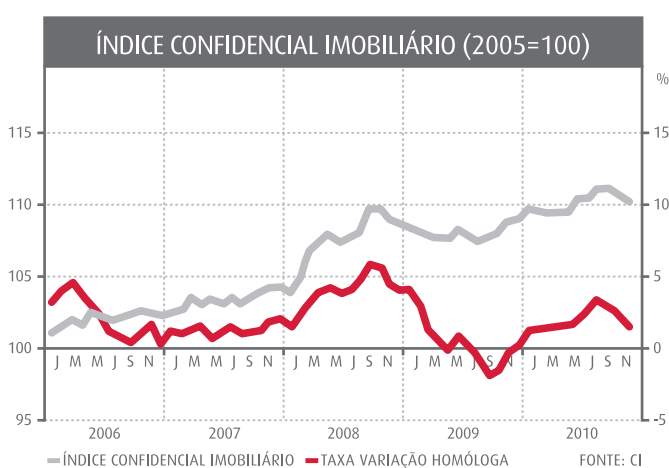
OFERTA	PROCURA	VALORES DE VENDA
		

REGENERAÇÃO URBANA E HABITAÇÃO

O mercado residencial tem sido dos que mais se tem ressentido da actual conjuntura económico-financeira o que se explica pela redução do nível de consumo das famílias, pelo aumento da carga fiscal e desemprego e pelas maiores dificuldades de acesso ao crédito dada as restrições actualmente impostas pelas entidades financeiras.

Mesmo num cenário de taxas de juro relativamente baixas a procura tem sido modesta, existindo um claro desajustamento entre esta e a oferta, o que tem conduzido a um maior tempo de exposição dos produtos no mercado, dificuldades de escoamento dos mesmos, sobretudo em áreas com oferta considerável e um ajustamento em baixa dos valores de venda, existindo um maior gap entre os valores pedidos e os de fecho das operações.

Dados recentes e inquéritos aos principais agentes como o Portuguese Housing Market Survey elaborado pelo Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) e Confidencial Imobiliário (CI), comprovam esta tendência, transparecendo um sentimento negativo em relação à performance do mercado com uma menor actividade que se traduz em poucas consultas por parte de clientes, mais angariações e uma descida generalizada dos preços.



Simultaneamente, numa conjuntura desfavorável, o mercado de arrendamento poderia ser uma alternativa a ser equacionada pelos menores encargos envolvidos e maior liberdade que confere ao arrendatário em caso de alteração da sua situação financeira. No entanto, a dinâmica deste mercado revela-se ainda aquém das expectativas o que se explica pela (persistente) falta de confiança no mesmo e pelos valores

elevados de renda em alguns casos. Embora com tendência decrescente desde o 3º trimestre de 2009 segundo o Índice CI – Rendas, a atractividade deste segmento de mercado continua aquém das expectativas e do seu potencial.

Neste contexto, importa voltar à temática da reabilitação urbana que tem sido alvo de inúmeros debates e estudos comprovando a sua importância não só a nível económico - pela dinamização do sector da construção e criação de emprego - mas também ao nível da revitalização urbana, social, económica e ambiental das cidades.

Em Dezembro de 2010, O Governo aprovou cinquenta medidas para impulsionar a economia portuguesa, entre as quais iniciativas para a dinamização do mercado de arrendamento e promoção do investimento na reabilitação urbana. Até final do primeiro trimestre de 2011, o Governo comprometeu-se a apresentar uma proposta de lei que vise sobretudo simplificar os procedimentos e formalidades em caso de incumprimento do contrato de arrendamento, para que o senhorio possa obter rapidamente a entrega do seu imóvel, livre e desimpedido, quando o inquilino não cumpra os termos do contrato. Além disto, propõem-se um controlo mais apertado dos novos contratos celebrados para que as situações de arrendatários incumpridores não prevaleçam.

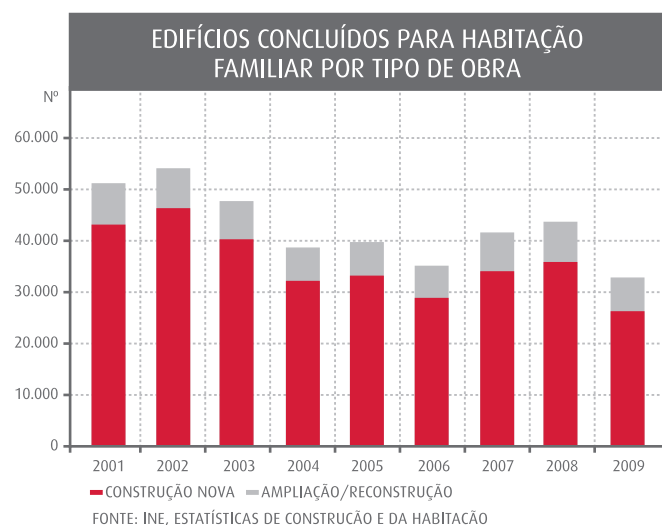
A necessidade de dinamizar o mercado de arrendamento aumentando com isso a oferta disponível é ainda mais urgente nos tempos que correm perante as dificuldades de financiamento bancário para compra de habitação e a instabilidade no mercado do trabalho, com o agravamento do desemprego e da segurança dos postos de trabalho.

Um outro problema que pede solução urgente prende-se com a grande quantidade de inquilinos que pagam rendas muito baixas, resultando daí a incapacidade dos proprietários para proceder a obras de recuperação e renovação dos imóveis. Este facto, aliado à dificuldade de quebrar contratos antigos e que tendem a prevalecer durante varias gerações, além de paralisar o mercado de arrendamento e não permitir a subida das rendas, têm como consequência o acumular de inúmeros edifícios degradados, nomeadamente nos centros históricos das principais cidades portuguesas.

No entanto, não deverão ser subidas as rendas sem que haja certificação de que os imóveis estão em condições para que tal aconteça, e este é mais um dos trâmites previstos. Este pacote de medidas, ao incentivar também a renovação dos imóveis e o investimento na regeneração urbana traz, além

das externalidades positivas imediatas que se desenvolvem pela revitalização dos centros urbanos, crescimento e progresso económicos com consequências positivas no mercado de investimento, construção civil e no emprego.

Há, assim, consenso e grande expectativa quanto à aprovação de uma lei que reúna estas condições, necessárias ao relançamento do mercado de arrendamento e à promoção da regeneração urbana. Ainda assim, destaca-se que, mais de um ano após a entrada em vigor do Novo Regime Jurídico da Reabilitação Urbana, a actividade neste sector é apenas residual o que se comprova pelo peso relativo das obras de reabilitação quando comparadas com a construção nova. Embora com tendência decrescente, a construção nova continua a ter um peso preponderante no mercado nacional sendo praticamente residual o contributo das obras de regeneração principalmente se compararmos com o seu peso em outros países da EU.



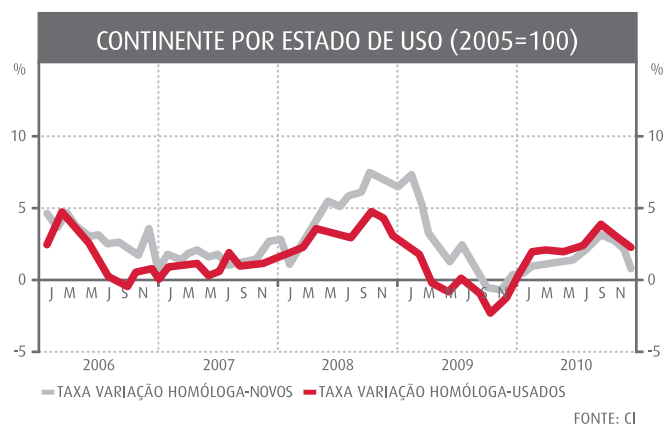
PESO RELATIVO DAS OBRAS DE REABILITAÇÃO		
	% DE CONSTRUÇÃO	% DE HABITAÇÃO
Europa Ocidental	36,82	49,90
França	39,4	51,1
Alemanha	44,6	61,3
Irlanda	20,3	27,5
Itália	45,5	60,1
Espanha	24	32,1
Holanda	34,8	44,3
Reino Unido	37,6	54,4
Portugal	6,5	17,4

Fonte: EUROCONSTRUCT (2007), EUROPEAN CONSTRUCTION MARKET TRENDS TO 2010

As obras de reabilitação urbana existentes têm sido pontuais e avulsas mesmo tendo alguma dimensão como é o caso de algumas intervenções da cidade de Lisboa - o Convento dos Inglesinhos, o Paço do Duque, o Santa Catarina

Condomínio Privado – com excepção do trabalho que tem sido efectuado pela SRU Porto Vivo que é uma intervenção com dimensão e escala e por isso com efeitos multiplicadores.

A maioria dos projectos de reabilitação urbana tem sido de elevada qualidade, situados em zonas de prestígio, potenciando a traça original e aliando-os a uma arquitectura contemporânea. Os elevados custos inerentes a projectos de reabilitação nomeadamente, os que decorrem do tempo de licenciamento, repercutem-se nos valores de venda finais pelo que estes projectos assumem frequentemente, valores bastante elevados sendo apenas acessíveis a um nicho da procura como se tem comprovado pelos projectos de reabilitação urbana em Lisboa.



Importa ainda referir que as intervenções têm sido pontuais e que embora, relevantes, careçam de um efeito multiplicador de outras intervenções sobretudo a nível social e do próprio espaço público. As operações de reabilitação urbana devem ser sistemáticas no sentido de uma abordagem holística e integrada onde se conjugam uma diversidade de elementos urbanos, sociais, económicos e ambientais. Só com intervenções com escala e massa crítica se poderá efectivamente intervir e transformar as cidades em Portugal com todas as vantagens que daí decorrem.

A cooperação pública e privada torna-se essencial nestes projectos pelo que é necessário que se criem mecanismos que a possibilitem dado que importa ter em consideração, o objectivo mais lato da reabilitação urbana de modo a poder encará-la igualmente como área de negócio: o da criação de riqueza através da revitalização da economia, combinando o desenvolvimento físico com o desenvolvimento social e comunitário, numa perspectiva de integração e sustentabilidade através da necessária alocação de recursos que permitirão a renovação do tecido urbano e social e prosperidade a longo prazo.//



INVESTIMENTO

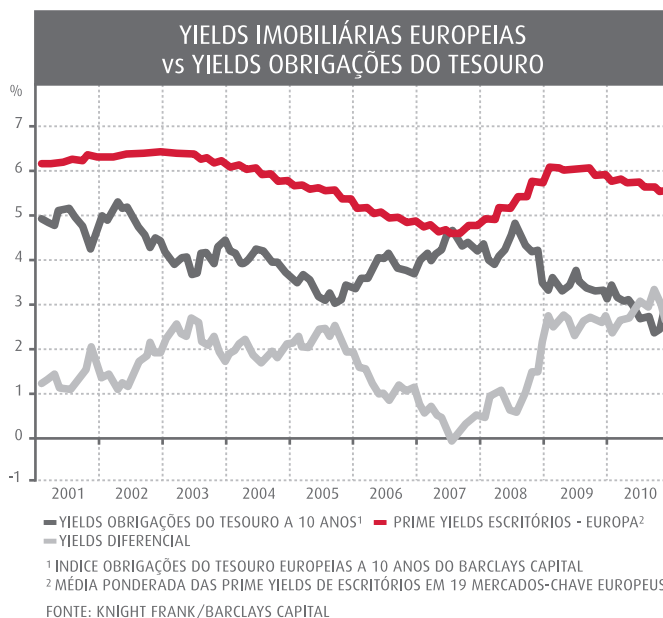
Perspectiva Europeia

O ano de 2010 revelou um prolongamento da tendência iniciada em 2009, mantendo-se relativamente estáveis as taxas de crescimento dos principais indicadores económicos. Registaram-se melhorias graduais na generalidade dos mercados embora se mantenha uma postura cautelosa em relação ao futuro. As perspectivas para 2011 são de crescimento relativo com as preocupações a incidirem sobre a dívida externa e o impacto das medidas de austeridade dos governos a condicionar o panorama económico.

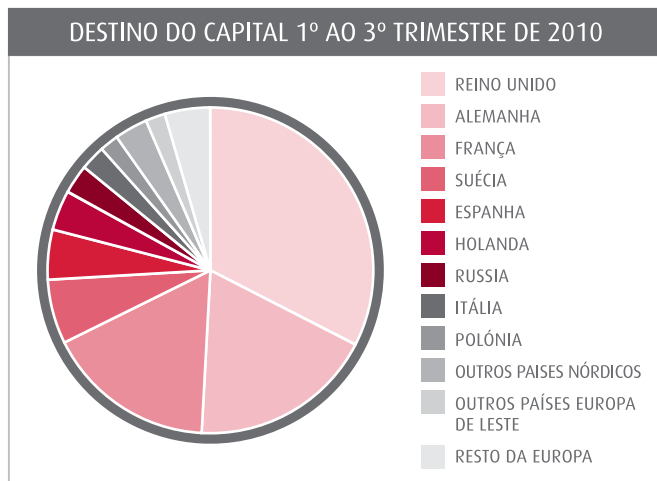
O mercado de investimento europeu registou um volume de transacções significativamente superior a 2009, embora ainda abaixo dos valores registados antes da crise económica e financeira internacional. Apesar do final do ano ter assinalado uma quebra no ritmo deste mercado, no ano de 2010 contabilizou-se um montante de investimento na ordem dos 113,1 biliões de Euros, ou seja, um aumento de 40% face a igual período de 2009.

No entanto, verifica-se uma assimetria entre os vários países Europeus em termos de possibilidades de promoção do mercado de investimento. Por um lado, países com situações orçamentais favoráveis, como a Alemanha, onde as Obrigações do Tesouro têm taxas de rendibilidade muito baixas, pelo reduzido risco que lhes está inerente. Adicionalmente, dispensam políticas severas que prejudicam o investimento público e privado, pelo que estão assim numa situação que motiva o investimento alternativo em activos imobiliários. Em oposição, países com défices orçamentais elevados, como é o caso de Portugal, onde as elevadas taxas de rendibilidade dos títulos da dívida pública e as políticas de austeridade não são favoráveis à promoção do investimento no mercado imobiliário, afectando de forma negativa a sua recuperação.

Quanto às yields, depois de doze meses de sucessiva diminuição verifica-se, a partir do terceiro trimestre de 2010, uma tendência para uma relativa estabilidade dos seus valores em algumas localizações, cenário que se antevê manter-se pelo menos nos primeiros meses de 2011. É de destacar que o intervalo entre valores da prime yield e non-prime registou um aumento significativo. As expectativas em relação a esta ocorrência são positivas pelo poder de atracção de investimento em produtos secundários devido aos elevados prémios de risco destes. Este facto aliado à escassez de prime stock para investimento tem criado um movimento não negligenciável de procura de activos imobiliários non-prime mas de qualidade elevada.



Ainda assim, os investidores não revelam uma significativa alteração de preferências, apostando maioritariamente em activos prime e os principais mercados alvo continuam a ser o Reino Unido, Alemanha e França, representando cerca de dois terços do volume total de investimento. A falta de financiamento para produtos secundários e a clara persistência da aversão ao risco manifestada pelos investidores, que pretendem acima de tudo assegurar rendimentos por longos períodos de tempo num clima de elevada instabilidade, tem motivado tal comportamento.

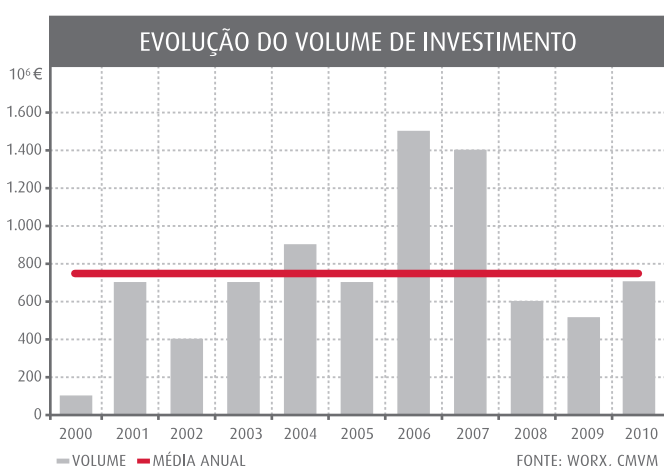


FONTE: KNIGHT FRANK/REAL CAPITAL ANALYTICS

Investimento em Portugal

Depois de 2009 ter registado a pior performance desde 2002, os resultados finais de 2010 sugerem uma inversão da tendência, tendo-se verificado um aumento da actividade no mercado, apesar do seu abrandamento no final do ano.

Face a 2009, o volume de investimento imobiliário em Portugal registou um acréscimo de 23%, fixando-se nos 704 milhões de Euros referentes a 770.000m² colocados, valores que no entanto continuam muito aquém dos registados em 2006 e 2007 e ligeiramente abaixo da média dos últimos dez anos.



A principal transacção foi de 91 milhões de Euros referente a uma área de 41.000m², efectuada pelo Fundo de Investimento Imobiliário holandês Corio e diz respeito à transacção do centro comercial Espaço Guimarães. A segunda maior operação de investimento foi realizada pelo Fundo português Fundimo e refere-se a um imóvel destinado a industrial e logística.

A preferência dos investidores alterou-se significativamente, sendo que a maior fatia de investimento em 2010 foi dirigida ao sector industrial e logístico seguido do sector de retalho, quando em 2009 mais de metade do volume de investimento referia-se a imóveis de escritórios. A justificar esta situação está por um lado o arrefecimento significativo das transacções de edifícios de escritórios, estando os investidores mais selectivos e por outro, a colocação de alguns imóveis destinados a industrial e logística com inquilinos grade A e contratos de arrendamento a longo prazo.



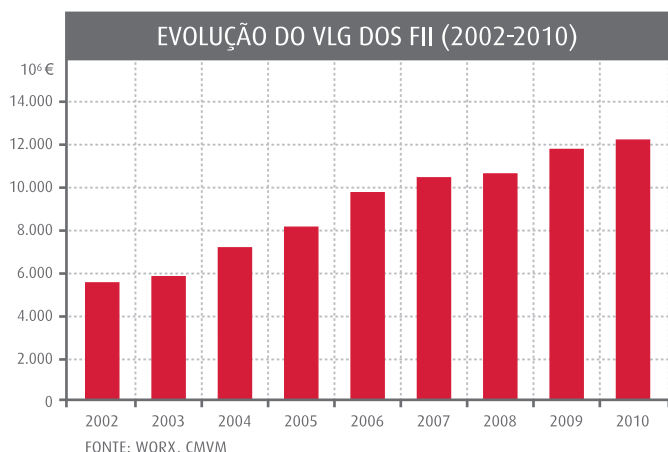
Os Fundos de Investimento Imobiliário (FII) portugueses continuam a ser os principais veículos de investimento no mercado português, dominando o mercado numa altura de grande instabilidade económica e financeira.

Em Dezembro de 2010, o Volume Líquido sob Gestão dos FII registou cerca de 12.211 milhões de Euros, registando uma

PRINCIPAIS TRANSACÇÕES DE INVESTIMENTO				
IMÓVEL	SECTOR	LOCALIZAÇÃO	COMPRADOR	VALOR (M€)
Espaço Guimarães	Retalho	Guimarães	Corio	91
Centro de Distribuição Jerónimo Martins	Industrial/Logística	Azambuja	FUNDIMO	41
Imóvel Herdade da Barroca Lt 1	Industrial/Logística	Alcochete	ES Logística	40
Armazém Eco Park	Industrial/Logística	Azambuja	ES Logística	39
CTEP - Centro Técnico Empresarial do Porto	Escritórios	Ramalde	IMOFARMA	37
Arm. Casal dos Vicentes, Azambuja A (Eco Park Azambuja)	Industrial/Logística	Azambuja	ES Logística	33
Centro de Distribuição Modelo Continente	Industrial/Logística	Azambuja	AREI	33
Edifício CTT - Praça D. Luis I	Escritórios	Lisboa	Habitat Vitae	24
Arm. Casal dos Vicentes, Azambuja B	Industrial/Logística	Azambuja	ES Logística	17
Supermercados ELLOS	Retalho	Lumiar	ES Logística	16

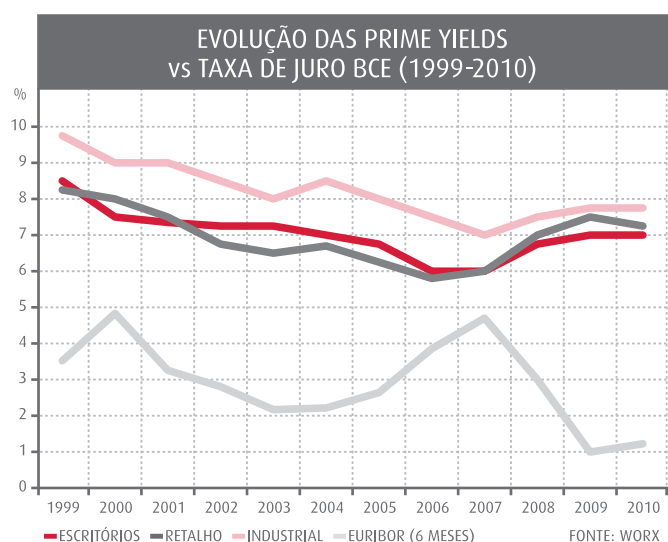
FONTE: WORX, CMVM

subida de 4,2% face ao final de 2009. Apesar deste acréscimo, a variação é significativamente menor que a verificada o ano passado, revelando assim uma quebra no crescimento deste indicador apesar do volume de investimento em 2010 ser 23% superior ao contabilizado em 2009. A este facto não poderá deixar de estar alheia a presença de investidores não institucionais nas maiores transacções do ano.



Depois da forte pressão ascendente nas yields verificada a partir de 2007, assistiu-se durante 2010 a uma certa tendência para a estabilidade dos seus valores, à excepção da yield de comércio que regista uma ligeira descida face ao ano transacto e que resulta essencialmente do prolongamento dos prazos de arrendamento e nas garantias prestadas, nos principais negócios deste sector do mercado.

Assim sendo, os valores das yields para os três principais sectores de actividade fixam-se em 7,0% para escritórios, 7,25% para retalho e 7,75% para industrial e logística. O início da subida da taxa Euribor pelo BCE verificada em 2010 revela uma tendência para a normalização dos mercados.



No que diz respeito a novos veículos de investimento, de destacar a publicação do Decreto-Lei n.º 71/1010 de 18 de

Junho que veio autorizar, no ordenamento jurídico português, a possibilidade de constituição de fundos de investimento imobiliário sob a forma societária designados sociedades de investimento imobiliário ("SIIMO"). As SIIMO tornaram-se assim novos veículos personalizados de investimento imobiliário, dotadas de personalidade jurídica e que assumem a forma de sociedades anónimas de capital fixo ou variável. Os activos são por elas detidos em regime de propriedade e geridos a título fiduciário, pelas próprias ou por terceira entidade contratada, de modo independente e no exclusivo interesse dos accionistas, por oposição ao que sucede ao nível dos FII.

A fraca adesão a que se tem assistido revela que as alterações anunciadas não estão a potenciar a utilização deste tipo de veículos de investimentos e consequentemente a limitar o efeito positivo previsto na dinamização do mercado de investimento imobiliário em Portugal.

Numa altura em que o mercado atravessa graves dificuldades, o Orçamento de Estado para o ano de 2010 anunciou a alteração do regime fiscal anulando a redução das taxas de IMI e IMT para metade, de que beneficiavam os FII mistos e fechados, e restringiu as isenções destas taxas apenas aos imóveis integrados nos FII abertos.

Tendências

É necessário ter prudência nas previsões para 2011. A elevada dívida pública apresentada por Portugal e as consequentes medidas de austeridade tomadas pelo Governo poderão comprometer a continuidade da ligeira tendência de crescimento verificada até agora. As elevadas taxas de rendibilidade das Obrigações do Tesouro aliadas à dificuldade de financiamento e contrariedades económicas previstas para 2011 não permitem perspectivar um aumento da actividade no mercado de investimento em Portugal.

Prevê-se que os investidores mantenham o seu comportamento, ou seja, que continuem selectivos e mantenham a preferência por produtos core em prime locations e inquilinos grade A de forma a controlarem o risco associado.

Pelo facto de um elevado número de países, a nível global, ter já conseguido contornar os efeitos da crise e apresentar uma performance económico-financeira favorável é de prever que o investimento internacional em Portugal, caso este consiga contornar as adversidades que se lhe colocam no início deste ano de 2011, possa ainda demorar a atingir os volumes do passado recente.//

PRIME YIELD ESCRITÓRIOS	PRIME YIELD RETALHO	PRIME YIELD INDUSTRIAL
=	=	=

A **worx** fornece serviços em diversos ramos do imobiliário, nomeadamente Investimento, Escritórios, Retalho, Industrial, Project Management, Urban Redevelopment, Arquitectura, Avaliações, Research & Consulting, Gestão de Imóveis e Marketing & Comunicação. Depois de ter cimentado a sua posição no mercado português como uma das consultoras imobiliárias de referência, a **worx** iniciou a sua internacionalização e actualmente já opera em Angola.

A **worx** conta igualmente com a colaboração da Knight Frank/Newmark, a maior consultora imobiliária privada a nível mundial, que se encontra representada em mais de 49 países distribuídos pelo Continente Europeu, Americano, Asiático, Africano e Oceânia.

America

- Bermuda
- Brazil
- Canada
- Caribbean
- Chile
- USA

Australasia

- Australia
- New Zealand

Middle East

- Bahrain
- UAE

Europe

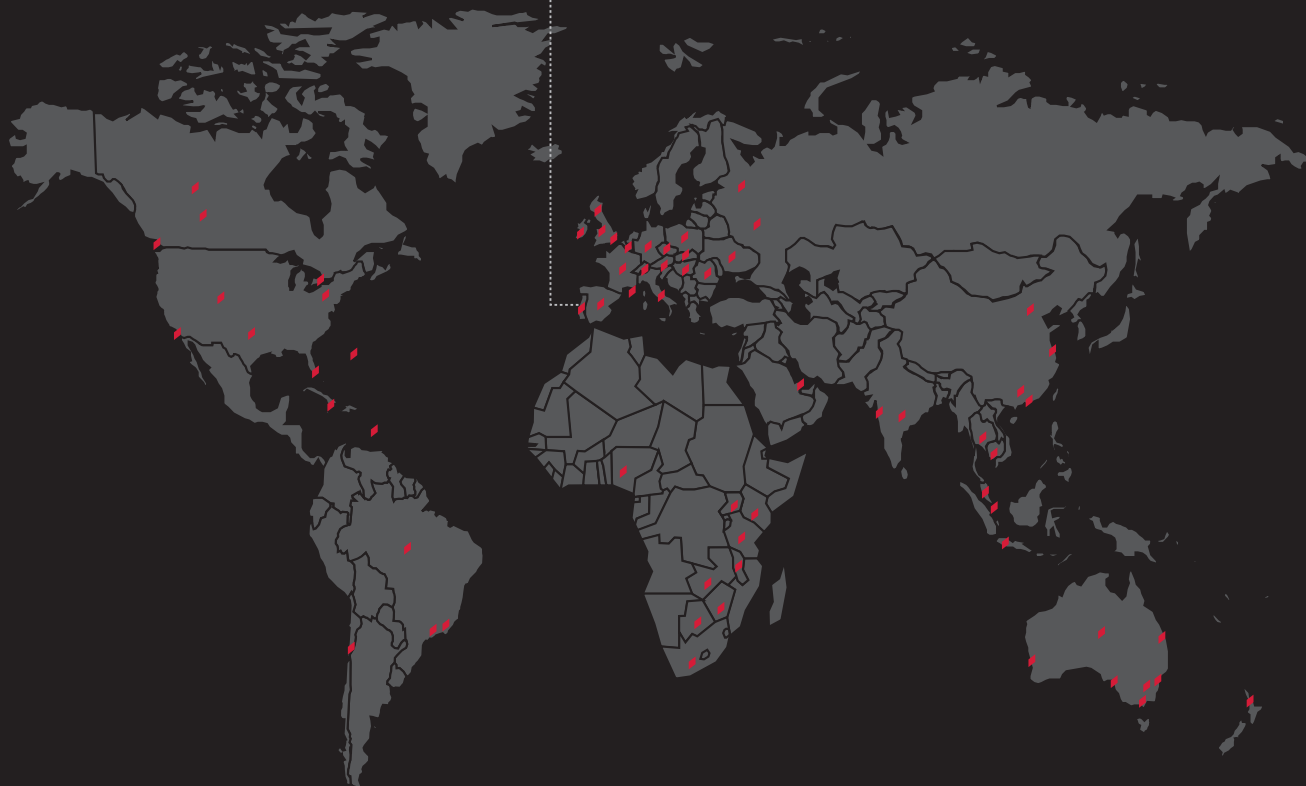
- Austria
- Belgium
- Czech Republic
- France
- Germany
- Ireland
- Italy
- Monaco
- Netherlands
- Poland
- Portugal**
- Romania
- Russia
- Spain
- Switzerland
- UK
- Ukraine

Africa

- Botswana
- Kenya
- Malawi
- Nigeria
- South Africa
- Tanzania
- Uganda
- Zambia
- Zimbabwe

Asia

- Cambodia
- China
- Hong Kong
- India
- Indonesia
- Japan
- Macau
- Malaysia
- Singapore
- South Korea
- Thailand
- Vietnam



Edifício Taurus
Campo Pequeno 48, 4º Esq.
1000-081 Lisboa · Portugal

Tel.: + 351 217 999 960

Fax: + 351 217 999 965

worx@worx.pt

www.worx.pt

in association with
Knight Frank 

regulated by
 **RICS**