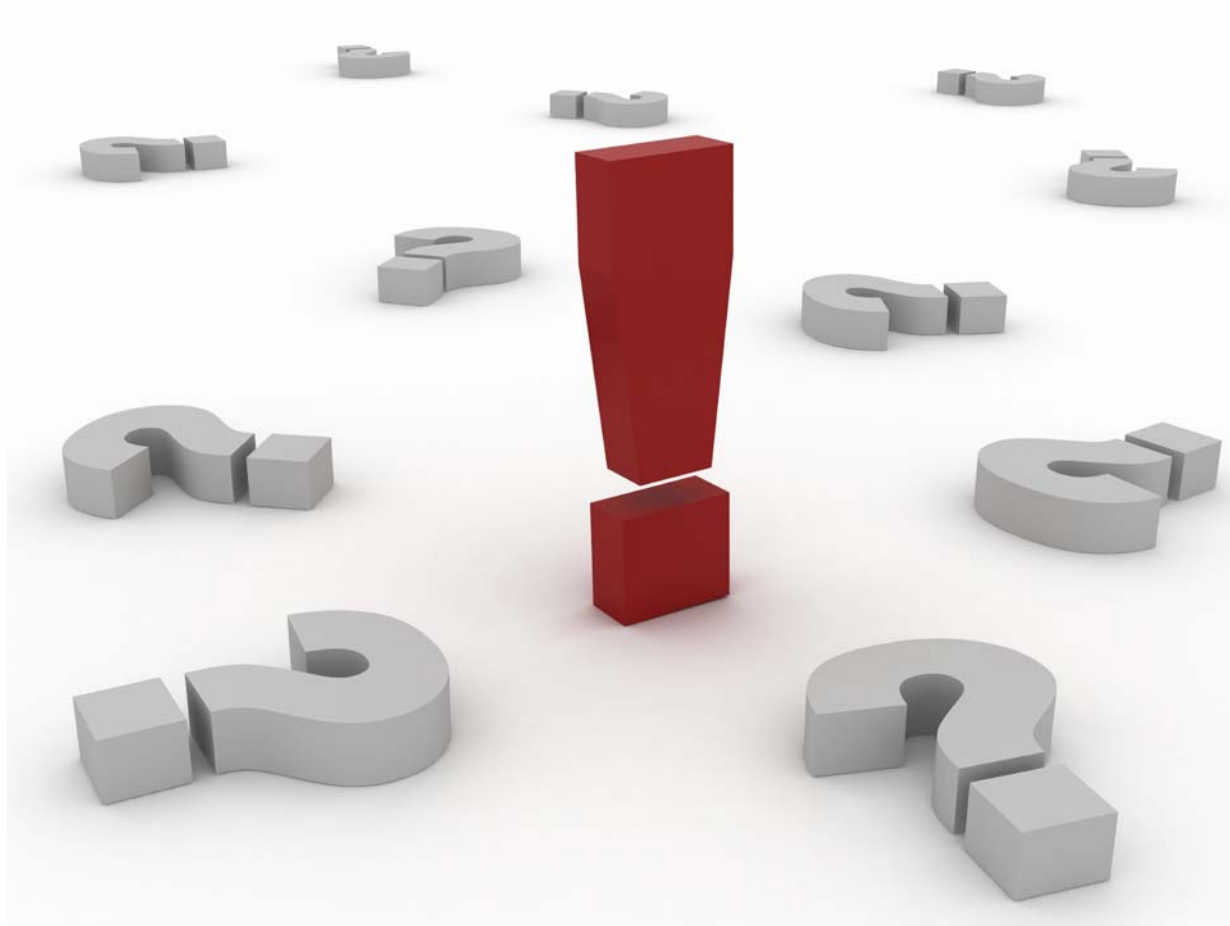


637 milhões de euros de transacções de investimento em 2008

Em Portugal registou-se um total de transacções de investimento de aproximadamente 637 milhões em 2008, o que representou uma redução de cerca de 46% em relação a 2007

O ano 2008 foi marcado pela restrição das linhas de crédito, pela volatilidade das taxas de juros e pelos *spreads* altos

Prevê-se que a descida das taxas de juro poderá trazer uma maior liquidez aos fundos de investimento imobiliário e um consequente aumento do número de transacções em Portugal



O Contexto Económico – A Europa e o Mundo

Com o final do ano 2008, os indicadores económicos vieram confirmar uma intensificação do impacto da crise financeira em Portugal. Durante o 4º trimestre de 2008 continuámos a assistir à degradação dos indicadores macroeconómicos. A aceleração da deterioração das condições económicas foi de tal modo brusca que, entidades nacionais e instituições económicas internacionais viram os seus cenários a perder credibilidade diariamente. Neste contexto, Portugal assistiu a duas quebras trimestrais do PIB, entrando em recessão técnica no último trimestre do ano. A contracção da economia de 0,1% para 2% representou a mais negativa taxa de crescimento desde 1993.

Na **Zona Euro**, o produto interno bruto (PIB) caiu 1,5% no 4º trimestre do ano e a taxa de crescimento do produto caiu, em termos homólogos, de 1,4% para 0,7%. Este desempenho foi influenciado pela Alemanha, França e Itália, responsáveis por dois terços do PIB. A Alemanha fechou o ano com o pior desempenho trimestral da zona euro (-2,1% do PIB), enquanto que a França e a Itália viram as suas economias recuar 1,2% e 1,8%, respectivamente. Nos resultados apurados com base em 10 Estados membros, apenas Chipre e Grécia permaneceram em expansão e, em conjunto com Áustria, Bélgica e França constituem o grupo restrito dos que (ainda) não se encontram em recessão técnica. Nos EUA, foi aprovado, em meados de Fevereiro, o Plano de Estimulo Económico no montante de 789 mil milhões de dólares. O plano pretende revitalizar a economia em recessão e criar 4 milhões de postos de trabalho e inclui um corte nos impostos e o aumento do investimento público.

Portugal

Portugal nos últimos dez anos, tem verificado fracos crescimentos económicos, o que tem gerado uma divergência clara face à média da União Europeia. Um dos sectores fortemente afectados será o sector das exportações. A recessão registada na zona euro, para a qual Portugal exporta cerca de 80% dos seus produtos vai ser amplamente afectada, em particular os parceiros comerciais espanhóis e alemães. O Banco de Portugal aponta também uma descida da taxa de inflação para 1% em 2009. Face a este cenário de recessão, o governo português tem como principal

preocupação para 2009 o desemprego que se prevê que seja o ponto mais negativo ao longo do ano. O consumo privado será amplamente afectado de forma negativa pelo aumento do desemprego e pelo sentimento negativo dos portugueses face às previsões económicas.

Membro	Var. Trim. %	
	4º T 2008	3º T 2008
Alemanha	-2,1	-0,5
Áustria	-0,2	0
Bélgica	-1,3	0,1
Chipre	0,6	0,6
Espanha	-1,0	-0,3
França	-1,2	0,1
Grécia	0,3	0,5
Holanda	-0,9	-0,3
Itália	-1,8	-0,6
Portugal	-2,0	-0,1
Zona Euro	-1,5	-0,2

Fonte: Eurostat



O Mercado Europeu de Investimentos

O contexto

O ano 2008 foi marcado pela restrição das linhas de crédito, pela volatilidade das taxas de juros e pelos *spreads* altos. A confiança foi gravemente abalada e instalou-se uma atitude de apatia, por um lado, devido ao custo elevado e acesso limitado ao crédito, mas também devido à expectativa de uma redução nos preços.

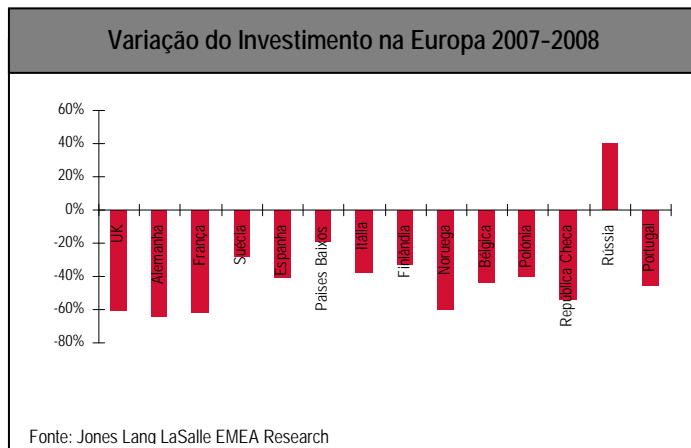
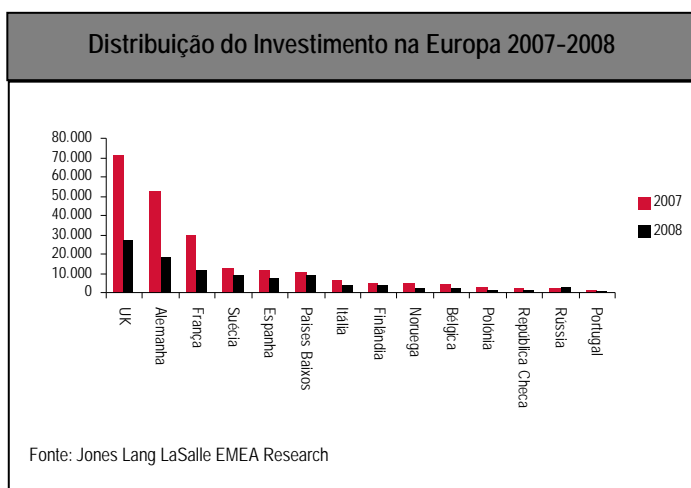
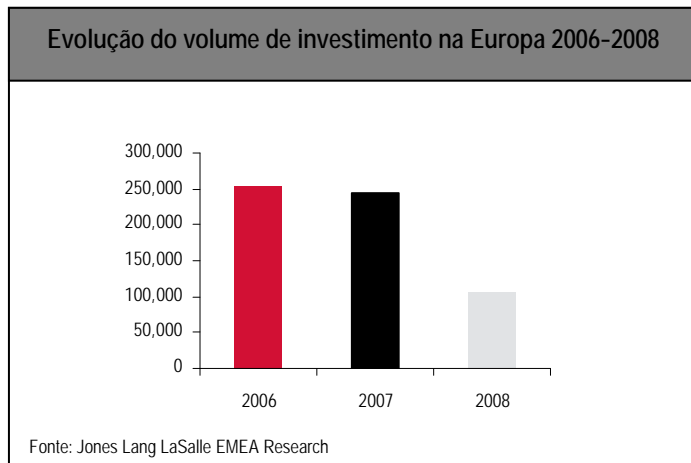
O resultado

Após o colapso da Lehman Brothers em Setembro, a actividade de investimento agravou-se ainda mais. No 4º trimestre, normalmente o mais forte do ano, as operações de investimento imobiliário directo movimentaram cerca de 16 biliões de euros, o que terá representado uma queda de 30% face ao trimestre anterior.

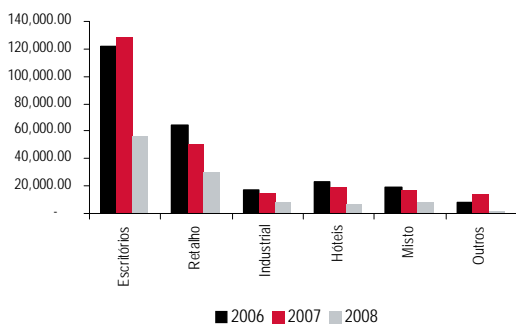
Como resultado, verificou-se um decréscimo de 55% do investimento directo em imobiliário terciário na Europa, face ao ano anterior, tendo atingido valores entre os 105 e os 110 biliões de euros.

Esta redução na actividade, verificou-se em todos os tipos de investidores, incluindo investidores institucionais, empresas imobiliárias cotadas e fundos alemães, verificando-se também uma maior prudência por parte dos capitais estrangeiros e dos investidores privados.

O impacto desta queda dos volumes de investimentos propagou-se por toda a Europa, sendo mais pronunciado no Reino Unido, Alemanha e França, onde as descidas atingiram os 60%. O abrandamento na actividade tem sido mais evidente nos mercados maduros da Europa Ocidental. Na Europa Ocidental e de Leste, o limitado stock existente de produtos de investimento e a suspensão da actividade de investimento por parte de alguns fundos alemães abertos conduziu a uma abrandamento da actividade nestes mercados, com especial incidência no 2º semestre do ano. Dos mercados analisados, apenas a Rússia apresentou um crescimento, por sinal bastante elevado (40%).



Nível de investimento europeu por segmento em 2008

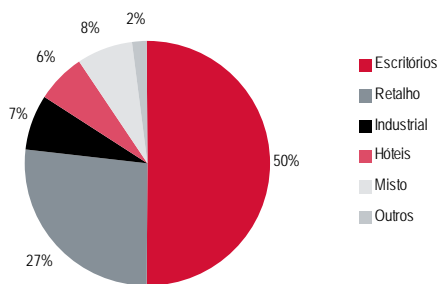


Fonte: Jones Lang LaSalle EMEA Research

Os diferentes sectores

Em termos globais, verificaram-se quebras na ordem dos 40% a 60% em todos os sectores, face a 2007 e a 2006. O sector onde a quebra foi mais elevada foi o sector hoteleiro, apresentando quebras de 62% face a 2007 e de 70 % face a 2006. No mercado de retalho, os volumes transaccionados ascenderam, em 2008, a 12,4 biliões, 56% abaixo do registado em 2007 (28,2 biliões), mas apenas ligeiramente abaixo dos níveis atingidos em 2005 (14,7 biliões).

Distribuição do investimento europeu por segmentos em 2008



Fonte: Jones Lang LaSalle EMEA Research

O segmento de escritórios concentrou 50% do total do investimento na Europa, contra 27% no sector de retalho. Verificou-se que cerca de 56% do investimento verificado na Europa foi investimento *cross border*. Relativamente a 2007, verificou-se um decréscimo de perto de 60% do total do investimento *cross border* na Europa. Os países que absorveram maiores níveis de investimento *cross border* a nível europeu foram a Alemanha, o Reino Unido, França e Espanha, totalizando um volume de investimento de 36 mil milhões de euros em 2008.



A evolução das *prime yields*

No 4º trimestre de 2008, alguns mercados na Europa registaram uma descompressão das yields em mais de 200 pontos base, depois do pico registado nos escritórios e centros comerciais. O maior destaque vai para a subida de 1,25 pontos nas *prime yields* dos centros comerciais, entre 2007 e 2008.

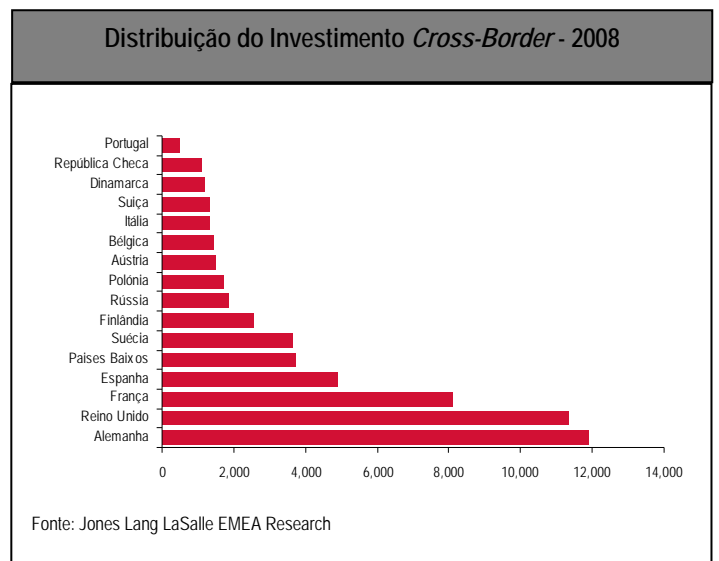
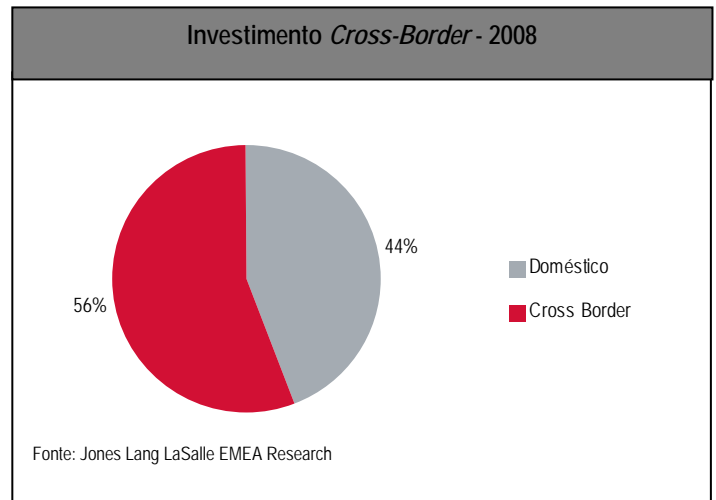
O Futuro

Enquanto algumas previsões indicam que os investidores capitalizados apenas entrem no mercado para comprar activos com dificuldades, os gestores de património e instituições, os fundos oportunisticos e outras entidades internacionais, bem como alguns fundos alemães estarão apenas à espera da oportunidade certa para poder entrar no mercado.

Algumas cidades como Londres, Paris e Madrid estão bastante avançadas na correcção dos seus mercados e irão certamente captar o interesse dos investidores, caso estejam reunidas as condições para suportar os níveis de preços.

Ao nível do retalho, perspectiva-se que os níveis de actividade se deverão manter baixos na primeira metade de 2009, mas os mercados estão a aproximar-se do valor justo e a meio do ano é espectável que os compradores beneficiem desta revisão de preços. Os compradores continuarão a concentrar-se nos melhores activos e, pela primeira vez, deverão surgir oportunidades de acesso a produto *prime*.

Os investidores estão cada vez mais focados em activos consistentes, com boa localização, dimensão e inquilinos de qualidade. Os centros comerciais, particularmente os que se integram nas maiores e mais maduras economias da Europa Ocidental, permanecerão como alvos preferenciais para a comunidade de investimento em 2009.



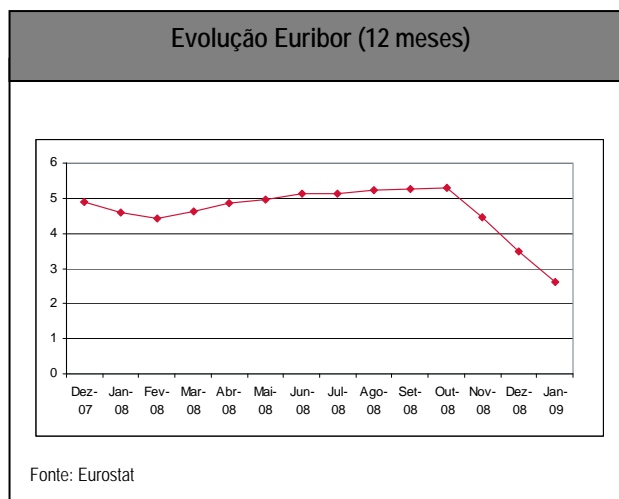
O Mercado Nacional de Investimentos

O Contexto

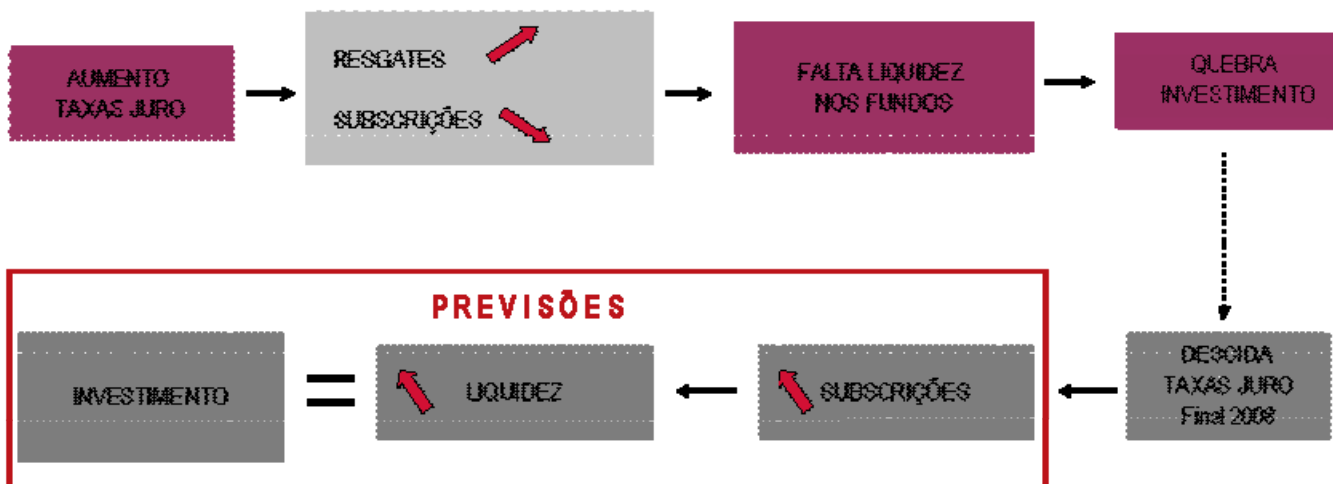
O mercado de investimento português assistiu, ao longo dos últimos anos a uma convergência de diversos factores internos e externos. A excessiva liquidez verificada na Europa pressionou as *yields* nos mercados maduros e os investidores procuram novas zonas geográficas. Portugal beneficiou desse factor, assistindo a várias transacções preconizadas por investidores internacionais e à concretização de negócios com *yields* abaixo dos 5%. Ao mesmo tempo, os investidores nacionais, sobretudo os Fundos de Investimento Imobiliário, pressionados com a excessiva liquidez, também contribuíram para a redução das *yields*.

No entanto, o ano de 2008 não deixará saudades ao investidor imobiliário. Vários factores associados contribuíram para uma redução do volume de investimentos. A falência do sector financeiro, as subidas constantes das taxas de juro, a falta de liquidez dos fundos de investimento imobiliário, a subida do petróleo, a dificuldade de acesso ao crédito foram factores desfavoráveis para o investidor.

Com efeito, o aumento das taxas de juro em 2008 provocou um aumento dos resgates das unidades de participação dos fundos de investimento imobiliário.

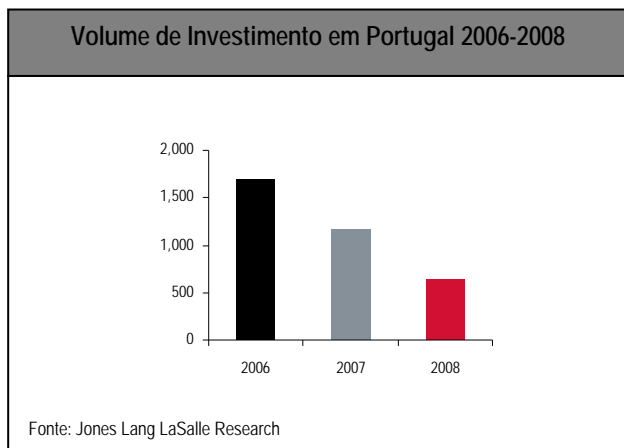


Ao mesmo tempo, as condições vantajosas dos depósitos a prazo provocaram uma diminuição no volume das subscrições, conduzindo à falta de liquidez dos fundos. Com a descida das taxas de juro em 2009, prevê-se que a rentabilidade dos fundos imobiliários aumente a sua competitividade, melhorando a sua liquidez.

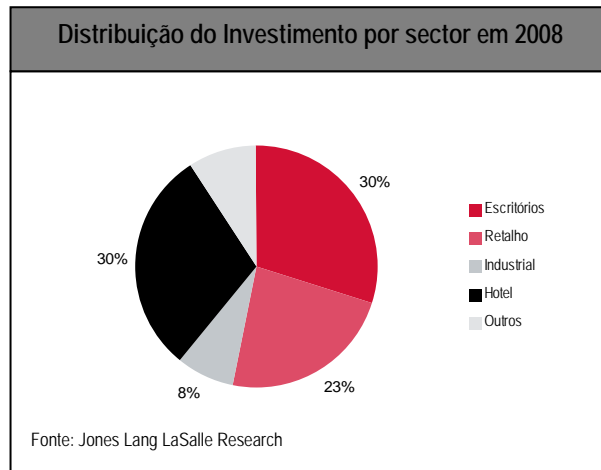


O resultado

Em Portugal o ano 2008 registou um total de investimento de aproximadamente 637 milhões de euros, o que representou uma redução de cerca de 46% em relação ao ano 2007 e de 63% face a 2006. Esta queda é especialmente acentuada no sector de retalho que viu o valor no investimento reduzir 3,5 vezes face a 2007.

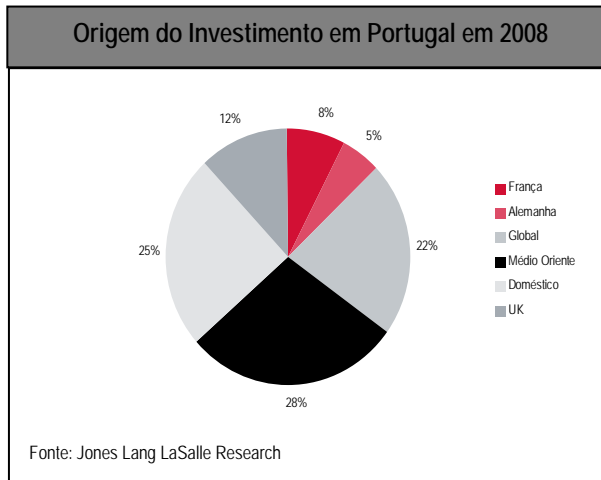
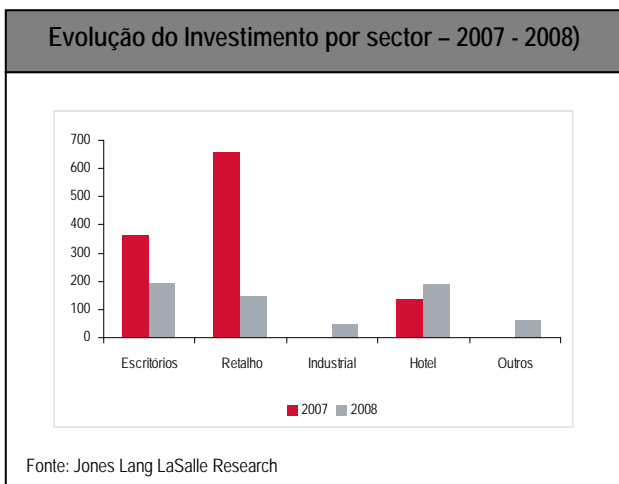


Os sectores de Hotéis e Escritórios contribuíram com cerca de 60% para o valor do investimento em 2008. No entanto, é de salientar que o investimento verificado no sector hoteleiro se deve a uma única transacção no valor de €180 milhões.



Apesar da crise económica se ter abatido sobre todos os países, os investidores estrangeiros continuam a demonstrar interesse pelos activos imobiliários portugueses, representando cerca de 75% do volume do investimento em Portugal

Em termos de número de transacções, os Fundos de Investimento Imobiliário nacionais foram os maiores protagonistas, com um total de 13 transacções. O valor apresentado pelo Médio Oriente refere-se apenas a uma transacção, no valor de €180 milhões.



Das 9 transacções registadas ao longo do ano no sector de retalho, 7 foram preconizadas por investidores britânicos. No sector industrial todas as transacções foram preconizadas por investidores nacionais. Nos restantes sectores verificou-se uma relativa homogeneização entre investidores nacionais e internacionais.



Segmento	Propriedade	Localização	Valor Investimento (M€)	Comprador	Origem Comprador
Hotel	Portfolio Meridien	Algarve	180,00	JJW Hotels & Resorts	Médio Oriente
Escritórios	Building Art's	Lisbon	85,00	Credit Suisse	Global
Retalho	Acqua Portimão (50%)	Portimão	50,00	Klepierre	França
Retalho	Santarém Retail Park	Santarém	35,00	British Land (Fundo Viriatus)	UK
Escritórios	Building Espace	Lisbon	33,00	Pramerica	Alemanha
Outros	Instituto CUF Matosinhos	Porto	27,04	Selecta	Portugal
Escritórios	Av. República nº 18	Lisbon	22,00	Retail Parks Portugal	Portugal
Retalho	Portimão Retail Center	Portimão	21,00	Pramerica	Alemanha
Outros	Clínica CUF	Cascais	21,00	Selecta	Portugal

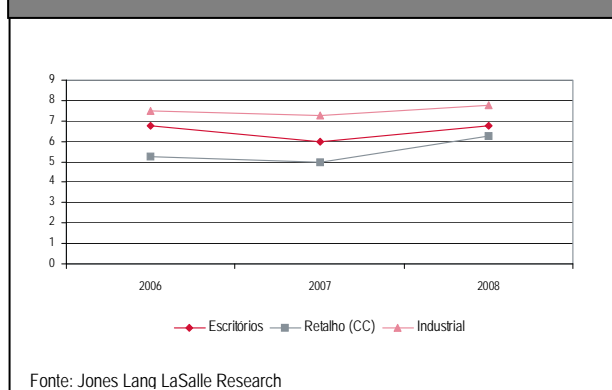
Fonte: Jones Lang LaSalle Research/CMVM

A evolução das *yields*

Tem vindo a verificar-se um ajuste nos valores dos activos, com a conseqüente subida de *yields* que, em Portugal atingiram já em média cerca de 75 pontos base nos activos prime. Nos activos não *prime* essa subida será ainda mais acentuada. Por segmento, o maior destaque vai para a subida de 1,25 pontos nas *prime yields* dos centros comerciais, entre 2007 e 2008. No entanto, deve-se salientar que este ajuste se verifica mais em termos de avaliação, do que em termos efectivos de negócios concretizados, devido à escassez dos mesmos.

Esta situação deve-se ao aumento do custo do financiamento e à perda de confiança por parte das entidades de crédito, factores que geram pressão no retorno exigido pelos principais investidores.

A evolução das *yields* por segmento – 2006/2008



Os Dez maiores Fundos sob gestão

Fundimo e Interfundos juntas têm uma quota de mercado de cerca de 24%. Se a estes juntarmos a ESAF e o BPN Imofundos verificamos que perto de 43% da quota de mercado se encontra concentrada nestes 4 fundos.



O Futuro

Prevê-se que a descida das taxas de juro poderá trazer uma maior liquidez aos fundos de investimento imobiliário e um consequente aumento do número de transacções em Portugal.

No entanto, o ajuste dos valores dos activos será um dos factores chave para uma maior dinâmica do mercado português em 2009.

A manutenção de valores de retorno semelhantes aos praticados em alguns mercados europeus mais consistentes é actualmente um factor inibidor para o investidor optar por activos nacionais. Num contexto de incerteza económica, os investidores irão concentrar-se nos mercados maduros que ofereçam maior transparência, liquidez e estabilidade em activos fortes com boa localização, bons inquilinos e contratos de arrendamento sustentáveis.



Escritórios Jones Lang LaSalle

Lisboa

Av. Duque D'Ávila N° 141, 1° Dto
1050-081 Lisboa
Tel: + 351 21 358 32 22
Fax: +351 21 358 32 23

Manuel Puig

Director Geral
+351 21 358 32 22
manuel.puig@eu.jll.com

Pedro Lancastre

Director Investimento
+351 21 358 32 22
pedro.lancastre@eu.jll.com

Cristina Cristovão

Directora Consultoria e Research
+351 21 358 32 22
cristina.cristovao@eu.jll.com

Mercado Português de Investimento –Março 2009

www.joneslanglasalle.com