



Real value in a changing world

on.point

Novembro 2011

O Estado dos Fundos de Investimento Imobiliário em Portugal

Inquérito ao Investidor 2011



Sumário Executivo

Em 2009, a Jones Lang LaSalle lançou o relatório " Fundos de Investimento Imobiliário em Portugal – Quem, Quando e Onde?". Através do trabalho realizado, analisámos várias variáveis, tais como o volume de activos por tipo de fundos, a situação dos imóveis e a evolução dos valores de aquisição dos imóveis face ao valor actual.

Passados dois anos, voltamo-nos a debruçar sobre esta temática.

Num ano particularmente difícil para a economia portuguesa e, consequentemente, para o mercado de investimento imobiliário português, o presente relatório pretende transmitir o cenário actual do mercado de fundos de investimento imobiliário e como este tem sido atingido e reagido às várias adversidades conjunturais.

Lançamos também pela primeira vez o **Inquérito ao Investidor** e os resultados que obtivemos junto de algumas sociedades gestoras e investidores nacionais que actuam no nosso país.

A **situação económica de Portugal** não deixa margem para dúvidas. Os próximos dois anos prometem ser difíceis e atingir todos os sectores. As medidas apontadas para 2012 são rígidas e traçam um clima de asfixia fiscal que atingirá famílias e empresas;

O Governo Português, face às medidas acordadas com a Troika, deverá efectuar uma revisão das isenções fiscais em vigor, proceder ao congelamento de alguns incentivos e benefícios fiscais existentes e terminar com alguns deles;

Em paralelo e como consequência, o **Mercado Imobiliário Português** atravessa um dos períodos mais difíceis de sempre. Prova disso, são os resultados atingidos pelos vários segmentos de mercado, com um número muito reduzido de transacções;

Até ao final de Agosto, o mercado de escritórios registou apenas 37.151 m² de volume de absorção bruta total, o que representa uma descida de 41% face ao período homólogo de 2010;

No segmento de retalho, no final do 1º semestre de 2011, a ABL (área bruta locável) nova inaugurada situou-se nos 91.400 m², significando um decréscimo de 33% comparativamente com o mesmo período de 2010;

Também no final do 1º semestre de 2011 o mercado de investimento somou um total transacções no montante de 137 milhões de euros revelando uma descida acentuada de 61% relativamente ao 1º semestre de 2010.

A crise económica que o país atravessa, a falta de liquidez dos investidores institucionais nacionais e a desconfiança dos investidores internacionais marcam o panorama actual;

De acordo com os dados divulgados pela CMVM, no final do mês de Agosto os Fundos de Investimento Imobiliário (FII) Nacionais contabilizaram um valor total sob gestão na ordem dos 11.949 milhões de euros. As sociedades gestoras com maior quota de mercado são a Fundimo (14,49%), a ESAF (10,75%) e a Interfundos (9,57%);

A categoria dos Fundos de Investimento Imobiliário Fechados (FIIF) é a que detém maior volume de activos sob gestão com 46% do total, seguida dos Fundos de Investimento Imobiliário Abertos (FIIA) com 34% e dos Fundos de Investimento Imobiliário Especiais (FEII), com 20%;

Os FEII são os que apresentaram, nos últimos 12 meses uma melhor performance, com um aumento do valor sob gestão de 3,6%, comparativamente ao período homólogo de 2010. As sociedades gestoras Interfundos e Square Asset Management são as que apresentam maior percentagem de activos integrados nesta categoria;

O investimento em imóveis arrendados representa 56% do investimento efectuado pelos FII nacionais;

Fazendo uma comparação dos valores actuais dos imóveis face ao seu preço de aquisição, e após terem sido objecto de avaliações imobiliárias, verificamos a existência de algumas diferenças percentuais que indicam uma descida, nomeadamente no segmento de comércio;

Os resultados do **Inquérito aos Investidores 2011**, revelaram algumas conclusões interessantes;

75% dos inquiridos acredita que nos próximos 12 meses, os imóveis imobiliários em Portugal possam sofrer uma desvalorização dos imóveis até 10%;

87% faz um balanço negativo entre subscrições e resgates. As suas intenções de investimento deverão conduzir a uma manutenção da sua carteira de imóveis, colocando em espera decisões de compra e venda de activos;

62% acreditam que só daqui a dois anos, o mercado voltará a oferecer um grau de liquidez estável. Para este ano, esta mesma percentagem irá investir um montante total entre os 0 – 10 milhões de euros e espera que o ano feche num montante total de investimento entre os 100 – 400 milhões de euros.

Economia no Mundo e Zona Euro

O panorama mundial não é animador para os próximos dois anos, com a economia a crescer menos do que estava previsto.

Para a economia mundial, o Fundo Monetário Internacional aponta um crescimento de 4% em 2011, valor que revela uma desaceleração das perspectivas globais assentes no abrandamento das economias avançadas.

Os Estados Unidos são a maior potência a contribuir para este cenário, apresentando uma revisão em baixa face às previsões avançadas em Junho. Em 2011, o crescimento do PIB deverá cifrar-se em 1,5% e em 2,7% em 2012.

Também na Zona Euro se prevê uma contracção económica, com a Alemanha, França e Itália a sofrerem uma desaceleração na taxa de crescimento do PIB.

O Fundo Monetário Internacional afirma também que para a Zona Euro existe o risco do abrandamento ser mais significativo e que a resposta das entidades competentes à crise da dívida da Zona Euro, é que irá definir as perspectivas a curto prazo para a região.

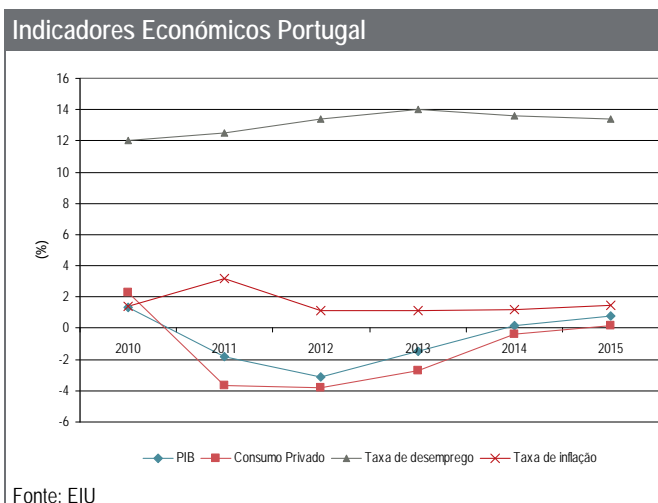
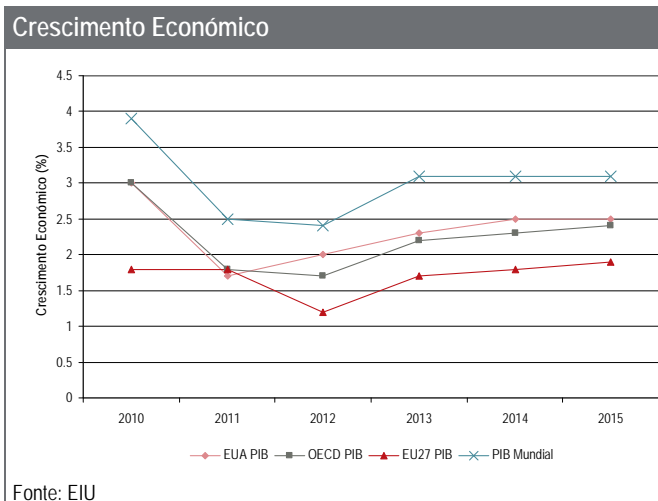
Economia em Portugal

De acordo com o Fundo Monetário Internacional, a economia portuguesa irá sofrer já em 2011 uma quebra de 2,2% no crescimento do PIB e de 1,8% em 2012, o que coloca o país no fundo da tabela no que diz respeito aos vários desempenhos económicos, comparativamente com as restantes economias europeias.

O decréscimo no crescimento do PIB é resultado dos programas de ajustamento e medidas de austeridade que Portugal está a levar cabo que têm tido um reflexo muito forte na evolução da actividade económica.

E para quando um crescimento? Só em 2013. O governo português afirma que nesse ano se dará início ao crescimento positivo da economia. Este crescimento estará dependente do comportamento das exportações, altamente condicionadas pelo estado da economia mundial.

A inflação deverá diminuir de 3,4% em 2011 para 2,1% em 2012 e a taxa de desemprego deverá atingir um recorde histórico de 13,4% já no próximo ano.



Comportamento do Mercado Imobiliário – 1º semestre 2011

A atravessar um dos anos mais difíceis de sempre, o mercado imobiliário português tem registado baixos níveis históricos de actividade em todos os segmentos. De facto, a crise económica que o nosso país enfrenta e todas as medidas governamentais de combate à mesma têm provocado um sentimento de extrema cautela em promotores, operadores, ocupantes e investidores.

Uma das certezas transversais a todos os segmentos imobiliários é o facto de serem concretizadas apenas as promoções imobiliárias já com financiamento aprovado e que oferecem garantias relativamente ao rendimento gerado, o que tem provocado um decréscimo muito elevado no número de novos produtos comparativamente a anos anteriores.

O mercado de escritórios reflecte os actuais tempos de crise. Até ao final de Agosto de 2011, este segmento registou apenas 37.151 m² de volume de absorção bruta, o que significa uma descida de 41% face ao período homólogo de 2010.

Este resultado deixa antever um final de ano com uma absorção bruta total abaixo dos 100.000 m², valor que revela que o sector continua a sofrer com as políticas de contenção de custos e poupança levadas a cabo pela grande maioria das empresas.

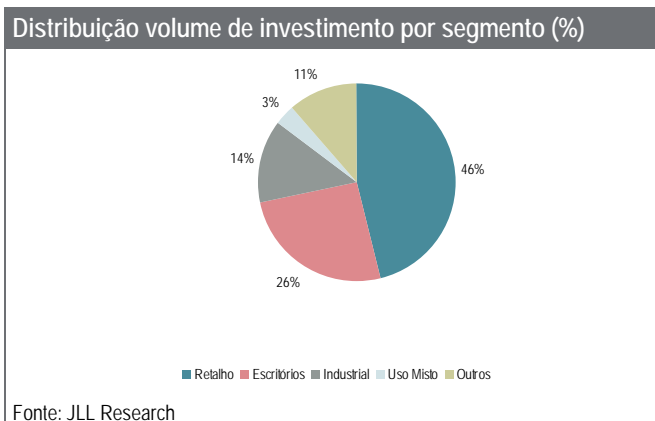
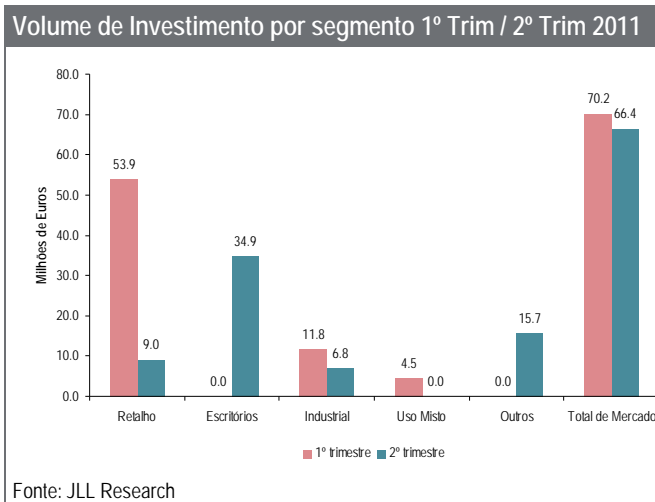
No mercado de retalho, os resultados também não são os mais positivos. No final do 1º semestre de 2011 foram apenas inaugurados 91.400 m² ABL, correspondentes à abertura dos Centros Comerciais Fórum Sintra e Aqua Portimão. Apesar deste valor representar um aumento de 74% no volume de ABL inaugurada face ao mesmo período de 2010, não deixa de ser um resultado que espelha as dificuldades que o segmento está a ultrapassar. Neste segmento de mercado a excepção é o comércio de rua, que tem atravessado tempos mais dinâmicos, com a entrada e expansão de novas marcas no mercado.

Desta forma, o cenário actual é idêntico ao traçado à dois anos atrás: promotores com dificuldades de acesso ao financiamento bancário, operadores com planos de expansão colocados em stand-by e consumidores cada vez mais conscientes de que estão a ultrapassar uma alteração obrigatória nos seus padrões de consumo.

O Mercado de Investimento

No final do 1º semestre de 2011, o mercado de investimento português registou um volume total de investimento na ordem dos 137 milhões de euros, com o segmento de retalho a liderar o montante de investimento, com 63 milhões de euros. Estes resultados foram fortemente marcados pela instabilidade económica que o país atravessa, pela falta de liquidez dos investidores nacionais e pela falta de confiança dos investidores internacionais face ao panorama actual. A atitude de “esperar para ver” tem dominado o mercado. A actual crise económica que conduziu à intervenção do FMI no nosso país, através da aplicação de um conjunto de medidas de austeridade, está na base da diminuição do grau de confiança dos investidores que actuam no mercado português.

Também os investidores estrangeiros redireccionaram o foco de destino dos seus investimentos e Portugal ficou em stand-by como país destino. O número de transacções realizadas com capital estrangeiro foi muito reduzido face a anos anteriores. Para a segunda metade do ano, as transacções directas em investimento imobiliário poderão registar um ligeiro aumento, mas prevê-se que o volume de investimento total de 2011 seja significativamente inferior ao montante registado em 2010.



Fundos de Investimento Imobiliário

Síntese de actividade dos fundos de Investimento Imobiliário em Portugal

No final do mês de Agosto de 2011 foram contabilizados 264 Fundos em actividade, geridos por 35 sociedades gestoras e com um valor total sob gestão de 11.949 milhões de euros.

Dos 11.949 milhões de euros, 4.442 milhões de euros dizem respeito à categoria de Fundos de Investimento Imobiliário Abertos (FIIA), 4.881 milhões de euros pertencem à categoria dos Fundos de Investimento Imobiliário Fechados (FIIF) e 1.880 milhões de euros estão contabilizados na categoria de Fundos Especiais de Investimento Imobiliário (FEII).

Um pouco de história...

O ano de 1985 marca o início da existência dos Fundos de Investimento Imobiliário em Portugal. Com o avançar da década de 90, verifica-se um crescimento muito significativo dos FII e o ano 1998 abriu a porta para Portugal passar a ser um destino de investimento imobiliário para investidores internacionais.

A adesão ao Euro que, entre muitas vantagens, trouxe consigo a eliminação do risco cambial, marcou a entrada dos fundos de investimento estrangeiro no nosso país, com investimentos realizados em particular no mercado de retalho e no mercado de escritórios.

Actualmente, e devido ao contexto económico que Portugal apresenta, o mercado de investimento é dominado maioritariamente pelos FII nacionais, dos quais as sociedades gestoras com maior quota de mercado são a Fundimo (14,49%), a ESAF (10,75%) e a Interfundos (9,57%).

Os dez maiores fundos

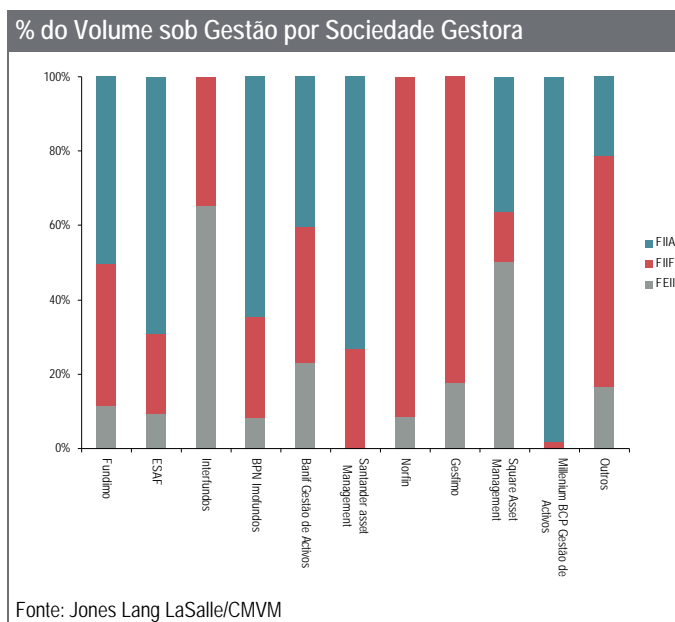
| Entidade Gestora | Fundo | Valor |
|----------------------------------|---|---------|
| Fundimo | Fundimo | 1.022,7 |
| ESAF | Gespatrimónio Rendimento | 789,3 |
| Santander Asset Management | Novimovest | 499,1 |
| BPN Imofundos | F. Invest: Imobiliário Aberto BPN Imonegócios | 426,9 |
| Millennium BCP Gestão de Activos | AF Portfólio Imobiliário | 329,4 |
| Silvip | Fundo de Valores e Investimentos Predias – VIP | 310,4 |
| Banif Gestão de Activos | Banif Imopredial – F. Invest. Imobil. Aberto | 301,2 |
| Fimoges | Fundes | 297,9 |
| Finivalor | Finipredial | 293,3 |
| Norfin | Office Park Expo – Fundo Inv. Imobiliário Fechado | 217,9 |

Fonte: CMVM

Ranking das Maiores Sociedades Gestoras

| Sociedade Gestora | Volumes Sob Gestão | Quota |
|----------------------------------|--------------------|--------|
| Fundimo | 1,628,741,249 | 14,49% |
| ESAF - FI | 1,208,842,540 | 10,75% |
| Interfundos | 1,076,031,733 | 9,57% |
| BPN Imofundos | 775,662,535 | 6,90% |
| Banif Gestão de Activos | 731,466,877 | 6,51% |
| Santander Asset Management | 693,550,770 | 6,17% |
| Norfin | 597,180,508 | 5,31% |
| Square Asset Management | 472,740,917 | 4,21% |
| Gesfimo | 432,139,921 | 3,84% |
| Millennium BCP Gestão de Activos | 391,681,172 | 3,48% |
| Finivalor | 387,845,526 | 3,45% |
| Sonaegest | 355,515,084 | 3,16% |
| Fimoges | 296,980,995 | 2,64% |
| Silvip | 294,563,006 | 2,62% |
| Fund Box | 270,770,523 | 2,41% |
| Selecta | 257,344,382 | 2,29% |
| BPI Gestão de Activos | 205,588,213 | 1,83% |
| Fundiestamo | 189,824,745 | 1,69% |
| TF Turismo Fundos | 113,437,621 | 1,01% |
| TDF | 100,494,243 | 0,89% |
| Popular Gestão de Activos | 100,075,409 | 0,89% |
| Refundos | 93,454,838 | 0,83% |
| Imorendimento | 89,810,249 | 0,80% |
| Gef | 81,430,560 | 0,72% |
| Atlantic | 72,379,866 | 0,64% |
| MNF Gestão de Activos | 54,588,994 | 0,49% |
| SGFI | 54,081,325 | 0,48% |
| Libertas | 47,601,402 | 0,42% |
| Imopolis | 43,622,115 | 0,39% |
| Vila Gale Gest | 32,068,352 | 0,29% |
| Orey Financial | 28,906,338 | 0,26% |
| Floresta Atlântica | 21,471,859 | 0,19% |
| Invest Gestão de Activos | 15,551,061 | 0,14% |
| Fibreira Fundos | 9,185,000 | 0,08% |

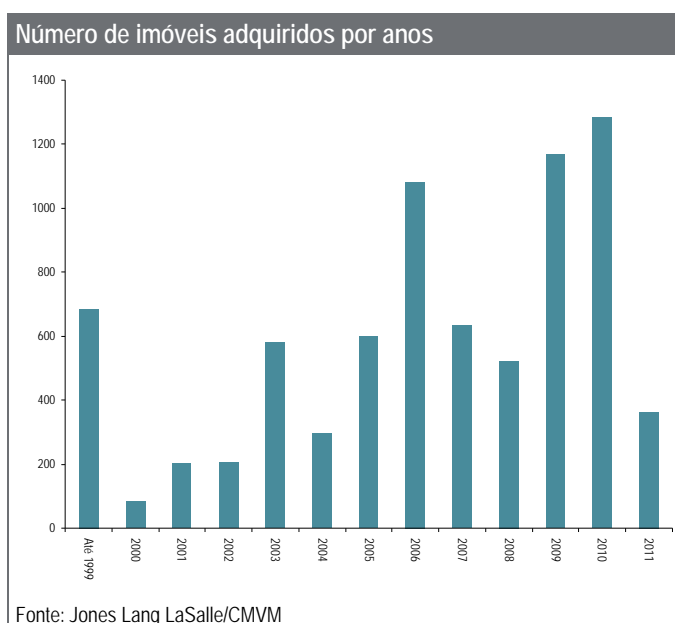
Fonte: APFIPP



As carteiras de activos das principais sociedades gestoras são maioritariamente constituídas por FIIF e FIIA.

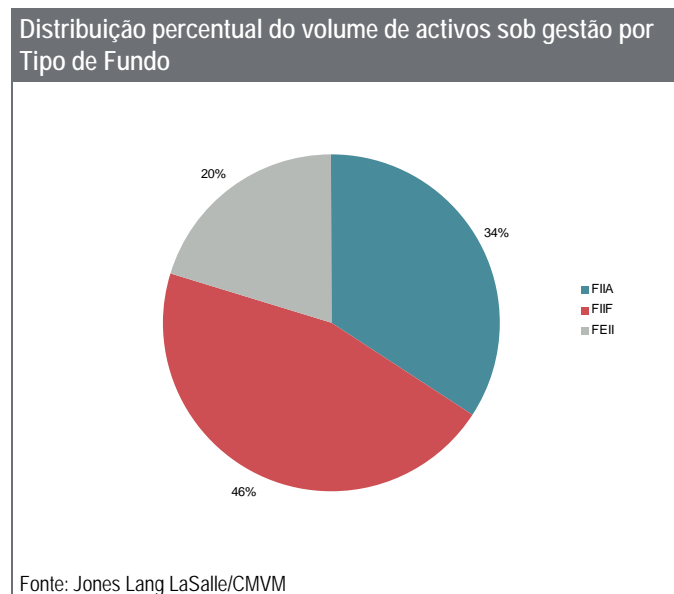
As sociedades gestoras Norfin e Gesfimo são as que detêm uma maior percentagem de imóveis inseridos na categoria de FIIF, por oposição ao Millennium BCP Gestão de Activos, que detém a quase totalidade do seu património sob a forma de FIIA.

Relativamente aos FEII, as sociedades gestoras Interfundos e Square Asset Management são as que apresentam maior percentagem de activos integrados nesta categoria.



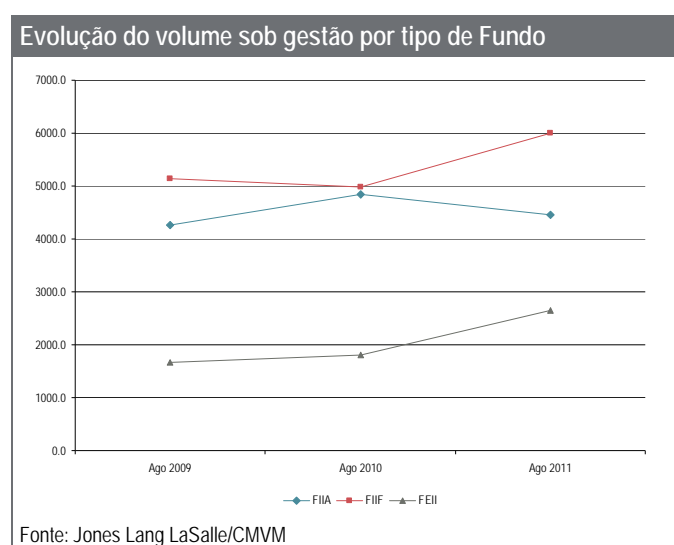
Os anos 2010, 2009 e 2006 foram os anos em que se observaram um maior número de aquisição de imóveis, com o ano 2010 a marcar um recorde histórico.

Em 2010 foram adquiridos um total de 1.283 imóveis, sendo que uma elevada percentagem destas aquisições foram dirigidas aos sectores residenciais e de terrenos.



A categoria dos FIIF é a que detém um maior volume de activos sob gestão, com 46% do total, seguida dos FIIA, com 34% e dos FEII, com 20%. Comparativamente ao período homólogo de 2010, salienta-se que os FIIA registaram um decréscimo de 8% e os FIIF um decréscimo de 2%.

Relativamente aos FEII, verificou-se um aumento de 4%, sendo a única categoria de fundos com um balanço de crescimento positivo.



No que diz respeito ao volume de investimento sob gestão, são os FEII que apresentam a melhor performance.

Embora a percentagem de aumento não tenha sido muito significativa face a anos anteriores, verificou-se um aumento de 1.813,1 milhões de euros geridos em Agosto de 2010 para 1.880,1 milhões de euros geridos em Agosto de 2011.

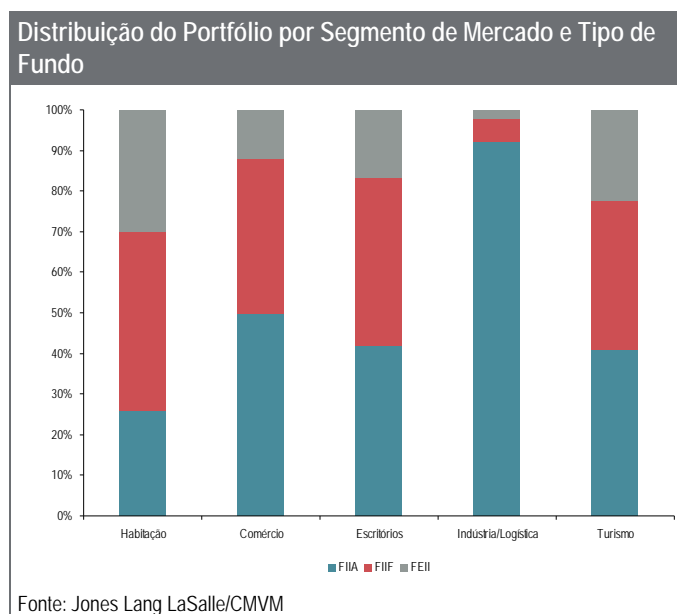
Já os FIIA tiveram o comportamento oposto e contabilizaram a maior descida. Em Agosto de 2010 o volume de investimento sob gestão era de 4.833,4 milhões de euros. Passados 12 meses, esse valor decresceu 8% e cifra-se agora nos 4.442,5 milhões de euros.

Numa análise por segmento de mercado dos imóveis que compõem cada carteira dos FII (7.932 imóveis), a Jones Lang LaSalle classificou uma amostra de 5.734 imóveis.

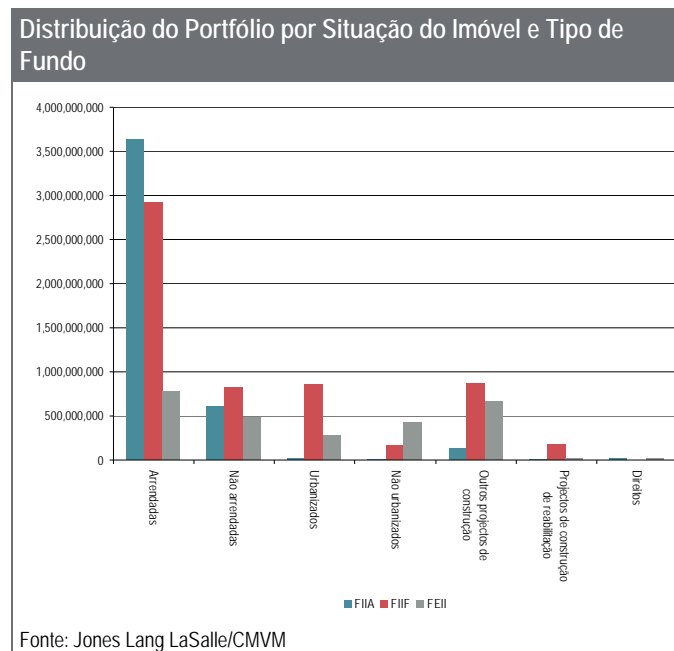
Desta forma, todos os gráficos referentes a análises por segmento de mercado são referentes a esta amostra.

No que diz respeito ao sector industrial e logística, é nítido o domínio e liderança dos FIIA, com 91% do volume sob gestão, e uma percentagem muito residual de 5% relativa aos FIIF e 2% referente aos FEII.

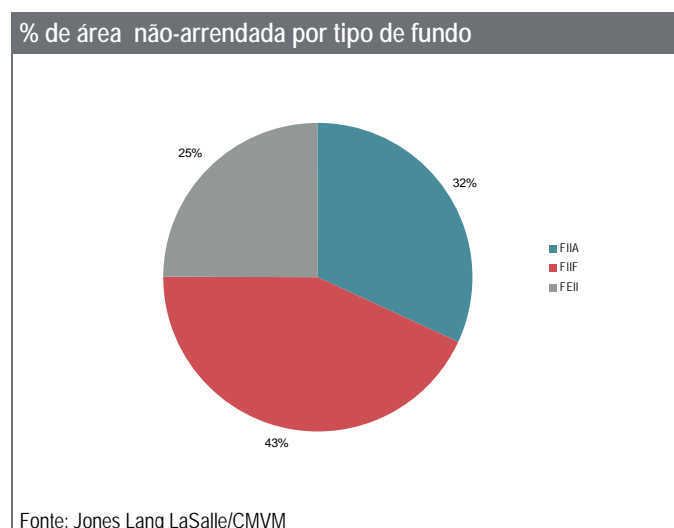
No mercado de turismo, os FIIA possuem uma quota de volume de investimento de 40%, seguidos de perto pelos FIIF com 36% e dos FEII 22%.



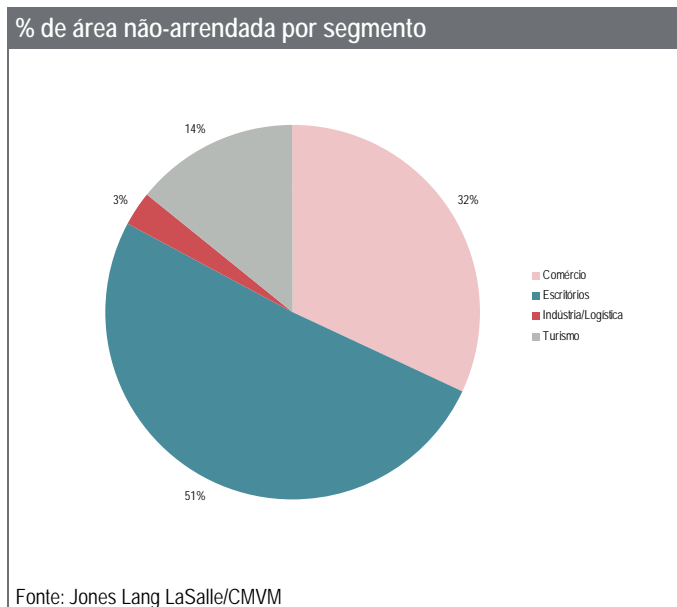
No segmento de habitação observa-se que são os FIIF que lideram, com 44% o volume sob gestão, seguidos dos FEII com 30% e dos FIIA com 25%. No segmento de comércio são os FIIA que dominam o volume sob gestão com 49% do total, seguidos dos FIIF com 38% e dos FEII com 11%, que assumem com esta percentagem uma presença pouco significativa neste segmento de mercado.



No que diz respeito à situação dos imóveis, o investimento em imóveis arrendados representa 56% do investimento efectuado pelos FII. Os FIIA são os que têm maior número de imóveis arrendados, com uma quota de mercado de 56%. As rubricas "Outros Projectos de Construção" e "Projectos Urbanizados" são as que recolhem mais investimento por parte dos FIIF.

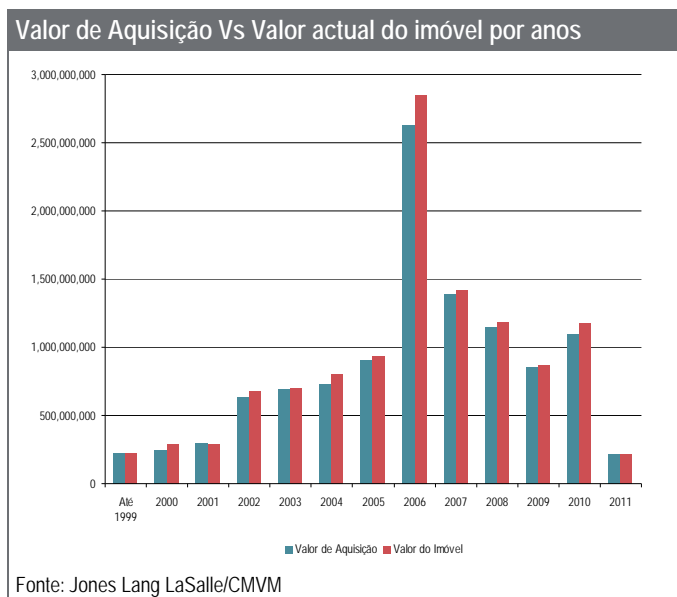


Analisando os imóveis em situação não-arrendada, 43% são detidos na sua maioria por FIIF. De Janeiro a Agosto de 2011, foram adquiridos aproximadamente 61.927 m² de espaços não-arrendados, o que representa um decréscimo de 79%, correspondente à aquisição de 294.000 m² no mesmo período de 2010.



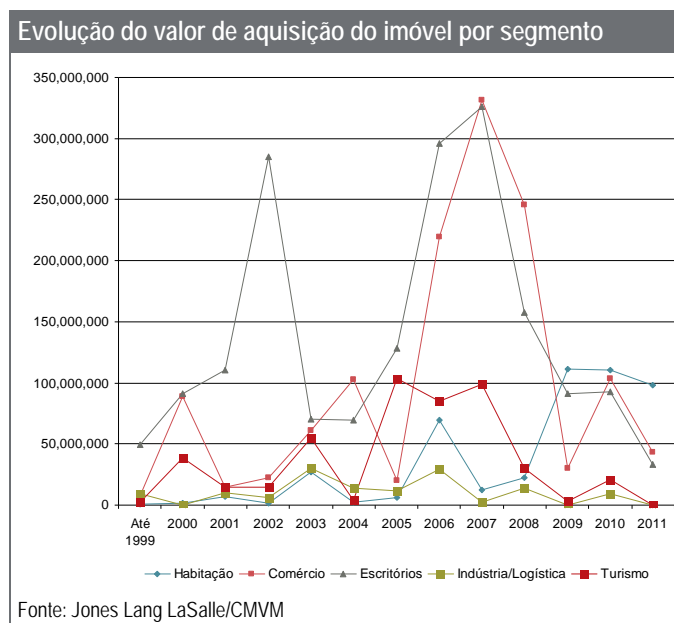
Numa análise de área não-arrendada, em que o segmento de habitação não foi considerado devido à natureza promocional do mesmo, podemos observar que os segmentos escritórios e comércio apresentam as maiores taxas de área não-arrendada, contabilizando 83% na sua totalidade.

Valorização dos Imóveis

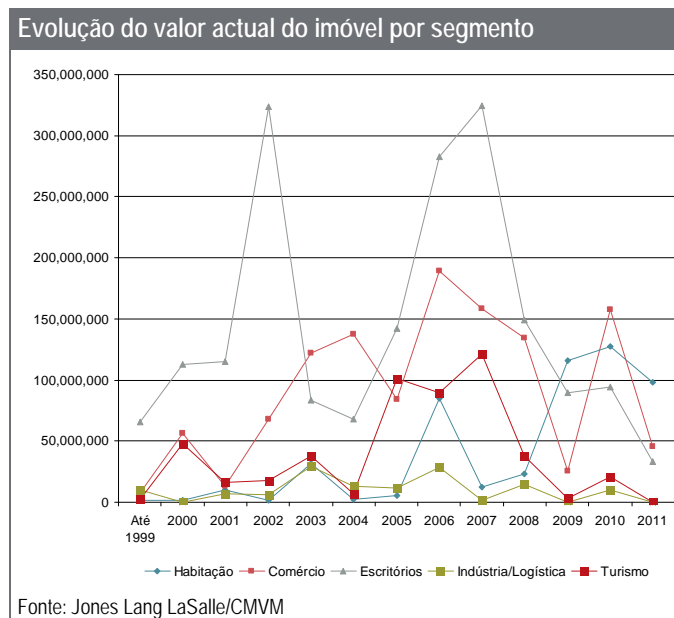


O ano 2006 foi o ano que verificou o maior volume de investimento por parte dos FIIF, facto sustentado também por uma entrada muito significativa de novos fundos na CMVM. O gráfico permite-nos afirmar que existe sempre uma variação percentual positiva entre o valor actual do imóvel e o seu valor de aquisição. A análise do valor de aquisição do imóvel por segmento, permite-nos verificar em todos

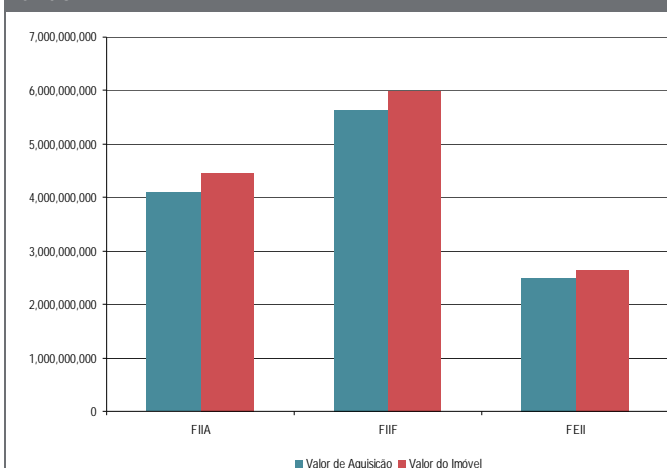
os segmentos a existência de picos de valores máximos, atingidos em determinados anos. O segmento de escritórios, que regista os maiores valores de aquisição comparativamente aos restantes segmentos imobiliários, registou nos anos 2002 e 2007 os maiores valores de aquisição. Em 2007, o valor médio de aquisição foi de 3.134 milhões de euros e em 2011 este valor cifra-se agora nos 3.694 milhões de euros. No segmento de retalho, as oscilações do valor de aquisição também são notórias, em particular nos anos 2000, 2004 e 2007, registando-se uma descida muito acentuada no ano 2009.



No que diz respeito ao valor actual do imóvel, após ter sido avaliado, observa-se a existência de algumas variações percentuais face ao valor pelo qual o imóvel foi inicialmente adquirido, em particular no segmento de retalho, que a partir do ano 2006 demonstra picos de desvalorização comparativamente ao valor inicial de aquisição.

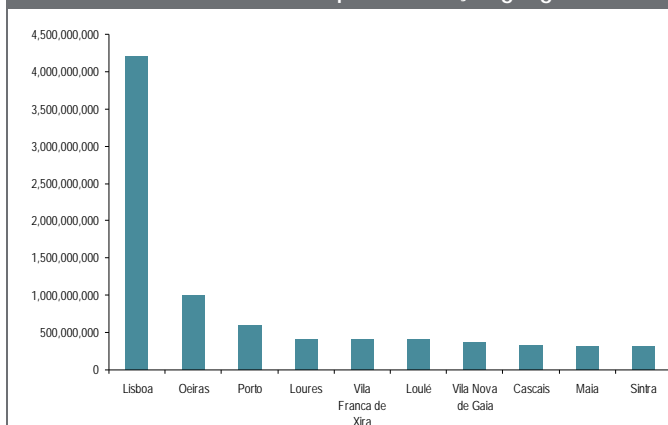


Valor actual do imóvel Vs Valor de aquisição por categoria de fundo



Fonte: Jones Lang LaSalle/CMVM

Valores actuais mais elevados por localização geográfica



Fonte: Jones Lang LaSalle/CMVM

Num total de 257 localidades, foram apuradas 10 localidades principais, onde Lisboa lidera claramente a tabela de localizações geográficas com maior número de imóveis em carteira por parte dos FII nacionais.

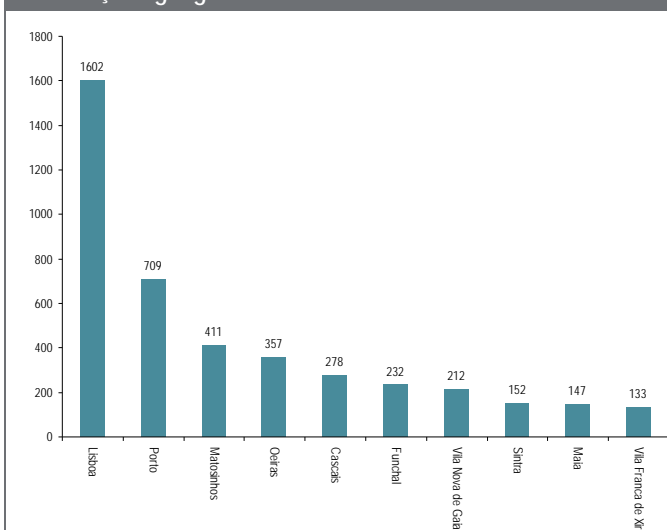
Os grandes núcleos urbanos, Lisboa e Porto detêm 30% dos imóveis registados na CMVM.

Lisboa, capital de Portugal e a maior cidade do país, é a mais procurada pelos investidores. No entanto, nos últimos anos, tem vindo a perder o seu grau de competitividade face a outras capitais europeias, encontrando-se neste momento mais distante dos radares dos investidores estrangeiros.

Relativamente aos valores de aquisição, Lisboa continua a apresentar os valores mais elevados, seguida de Oeiras e do Porto.

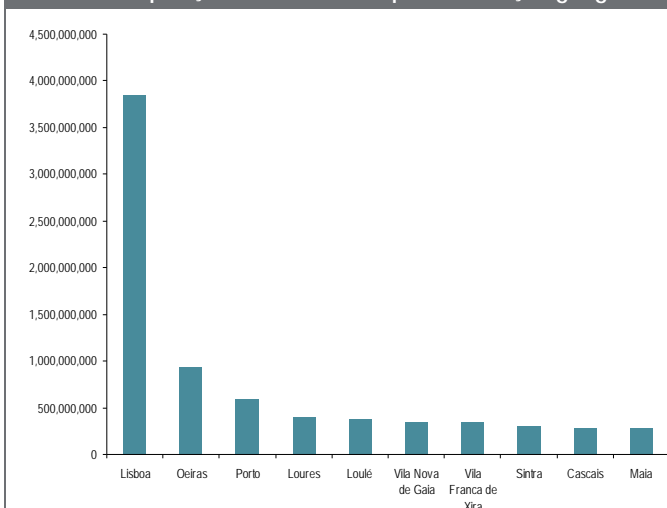
Com um valor médio de aquisição na ordem dos 2.4 milhões de euros e um valor actual médio por imóvel na ordem dos 2.6 milhões de euros, Lisboa observa uma variação percentual muito pouco expressiva, de 0,09%.

Localizações geográficas com maior nº de imóveis



Fonte: Jones Lang LaSalle/CMVM

Valores de aquisição mais elevados por localização geográfica



Fonte: Jones Lang LaSalle/CMVM



Rendibilidade Anualizada

| 31 de Agosto de 2011 | | Rendibilidade Anualizada | | | | | Valor da UP |
|-------------------------------------|----------|--------------------------|-----------|-----------|------------|----------|-------------|
| Nome | 1 Ano | 2 Anos | 3 Anos | 5 Anos | 10 Anos | (Euro €) | |
| Fundos Abertos de Rendimento | | | | | | | |
| ES Logística | 4,39 | 4,21 | 4,37 | | | 5.0366 | |
| Fundimo | 2,88 | 2,90 | 3,19 | 3,55 | 4,43 | 7.9498 | |
| Gespatrimónio Rendimento | 2,91 | 2,98 | 3,09 | 2,98 | 3,15 | 13.0731 | |
| Imofomento | 2,99 | 2,88 | 3,58 | 4,04 | 4,53 | 5.5819 | |
| Vip | 3,72 | 3,83 | 4,16 | 4,53 | 5,06 | 9.5806 | |

| 31 de Agosto de 2011 | | Rendibilidade Anualizada | | | | | Valor da UP |
|-------------------------------------|----------|--------------------------|-----------|-----------|------------|----------|-------------|
| Nome | 1 Ano | 2 Anos | 3 Anos | 5 Anos | 10 Anos | (Euro €) | |
| Fundos Abertos de Acumulação | | | | | | | |
| AF Portfólio Imobiliário | 2,93 | 2,80 | 2,96 | 3,68 | 4,58 | 9.2032 | |
| Banif Imopredial | 1,77 | 1,94 | 2,61 | 3,24 | 4,30 | 7.5784 | |
| BPN Imonegócios | 1,41 | 2,72 | -5,69 | -1,99 | 1,01 | 5.8066 | |
| CA Património Crescente | 3,66 | 3,50 | 3,93 | 4,14 | | 12.8543 | |
| Finipredial | 2,97 | 3,21 | 3,55 | 3,82 | 3,80 | 9.3169 | |
| NovImovest | 2,68 | 2,32 | 2,57 | 3,14 | 3,66 | 7.2887 | |
| Popular Predifundo | 2,81 | 2,48 | 2,87 | 3,37 | 3,74 | 11.8888 | |

| 31 de Agosto de 2011 | | Rendibilidade Anualizada | | | | | Valor da UP |
|------------------------|----------|--------------------------|-----------|-----------|------------|------------|-------------|
| Nome | 1 Ano | 2 Anos | 3 Anos | 5 Anos | 10 Anos | (Euro €) | |
| Fundos Fechados | | | | | | | |
| Banif Imogest | 1,21 | 1,33 | 1,81 | 2,95 | 4,15 | 37.7741 | |
| BPN Imoglobal | -15,68 | -32,93 | -29,21 | -18,73 | | 398.8239 | |
| BPN ImoMarinas | -0,44 | -1,49 | -1,47 | -0,09 | | 107.2849 | |
| BPN Imoreal | -2,10 | -6,79 | -5,05 | -0,93 | | 93.4309 | |
| BPN Real Estate | -20,39 | -5,65 | -18,48 | -11,53 | -3,38 | 354.8346 | |
| Fundiestamo I - FEIIF | 3,79 | 3,93 | 4,19 | | | 1.028.4917 | |
| Imocomercial | 2,99 | 3,82 | 4,28 | | | 9.9465 | |
| Imosaúde | 4,06 | 5,77 | 2,13 | | | 11.0370 | |
| ImoSocial | 4,14 | 4,30 | 4,07 | 4,69 | | 6.7027 | |
| LusImovest | -12,63 | -6,06 | -3,30 | -0,61 | 2,02 | 61.2966 | |
| Maxirent | 3,14 | 2,89 | 3,27 | 4,93 | 7,75 | 11.6607 | |
| TDF | 1,01 | 1,48 | 1,19 | 2,31 | 3,46 | 16.7479 | |

ÍNDICE IMOBILIÁRIO APFIPP

| 31 de Julho de 2011 | | | Rendibilidade Anualizada | | | | | |
|---------------------------|------------------|--------------|--------------------------|----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| Designação | Número Fundos | % Mercado | Valor Índice | 1 Ano | 2 Anos | 3 Anos | 5 Anos | 10 Anos |
| Índice Imobiliário APFIPP | 24 | 50,63 | 1.487,26 | 1,62 | 1,50 | 0,87 | 2,03 | 3,19 |
| Índice Fundos Abertos | 12 | 95,06 | 1.540,51 | 2,80 | 2,86 | 2,21 | 2,86 | 3,58 |
| Índice Fundos Fechados | 12 | 19,61 | 1.291,63 | -2,62 | -3,70 | -4,07 | -1,05 | 1,67 |

Fonte: APFIPP

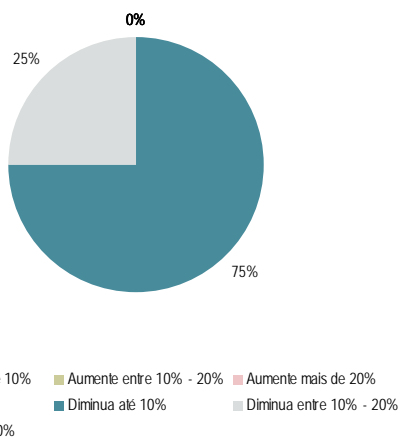
Inquérito aos Investidores

Estes são os resultados do primeiro inquérito realizado on-line pelo Departamento de Research às principais sociedades gestoras portuguesas.

No actual contexto que o mercado de investimento atravessa, consideramos importante obter a opinião de quem opera no mercado e conhecer as suas perspectivas futuras face a um mercado que irá registar um dos decréscimos de actividade mais significativos dos últimos anos.

O inquérito realizado foi constituído por 15 questões e, por uma questão de confidencialidade, a Jones Lang LaSalle não divulga as sociedades gestoras que participaram no inquérito.

Quais são as suas expectativas relativamente à valorização dos imóveis imobiliários em Portugal para os próximos 12 meses?

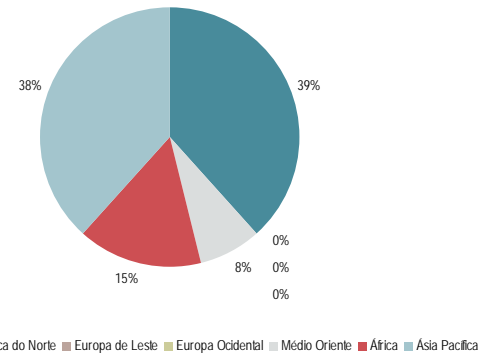


Fonte: Jones Lang LaSalle

Quando inquiridos sobre a valorização dos activos imobiliários em Portugal para os próximos 12 meses, a resposta foi bastante clara, não deixando margem para dúvidas: 75% das respostas indicam uma desvalorização até 10% e os restantes 25% apontam para uma desvalorização entre os 10% – 20%.



Na sua opinião quais são as regiões que irão oferecer o retorno mais elevado nos próximos 12 a 24 meses?

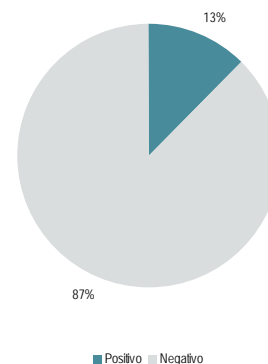


Fonte: Jones Lang LaSalle

Relativamente às regiões que irão oferecer maior retorno nos próximos 12 a 24 meses, a América do Sul e a região da Ásia Pacífico surgem no topo das respostas.

De facto, potências como o Brasil que tem revelado uma economia em constante crescimento económico, têm sido um forte atractivo para investimento estrangeiro. O Continente Africano reúne 15% das respostas, seguido da região do Médio Oriente com 8%.

Acha que o seu balanço entre subscrições e resgates será?



Fonte: Jones Lang LaSalle

Num ano em que a crise económica e a falta de liquidez estão na ordem do dia, 87% dos nossos inquiridos faz um balanço negativo entre subscrições e resgates.

| Para os segmentos de mercado em que é investidor, especifique as suas intenções de investimento a curto prazo (6 meses a 1 ano) | Comprar | Vender | Manter |
|---|---------|--------|--------|
| Escritórios | 0% | 25% | 75% |
| Retalho | 17% | 33% | 50% |
| Industrial & Logística | 0% | 50% | 50% |
| Turismo | 33% | 17% | 50% |

Fonte: Jones Lang LaSalle

Para os diversos segmentos do mercado imobiliário, as intenções de investimento dos inquiridos deverão conduzir a uma manutenção da sua carteira de imóveis, posição que assume um peso mais significativo no segmento de escritórios.

No segmento industrial e logística, as opiniões dividem-se: 50% revela intenções de venda dos seus imóveis e 50% pretende manter a sua carteira. Até ao final do 3º trimestre de 2011, este segmento contabilizou um montante total de investimento na ordem dos 19 milhões de euros, o que comparativamente a 2010 revela um decréscimo de 84%.

Excepções feitas para os sectores de retalho e turismo, que são os únicos a revelarem intenções de compra.

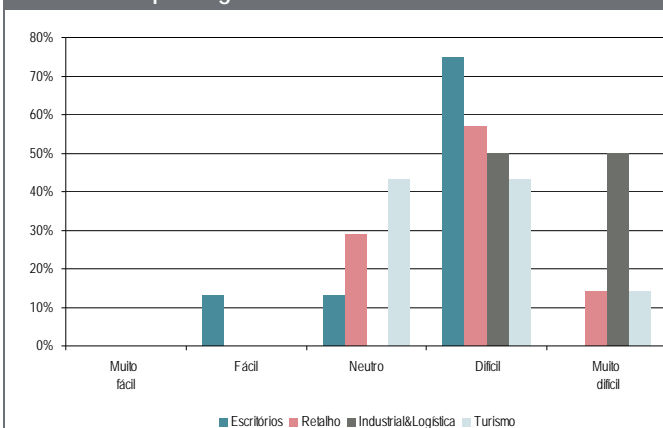
| Sentiment Index | Melhoria | Sem alterações | Pioraram |
|--------------------------------------|----------|----------------|----------|
| Escritórios Prime/CBD | 13% | 38% | 50% |
| Localizações Secundárias Escritórios | 0% | 13% | 88% |
| Centros Comerciais Prime | 0% | 43% | 57% |
| Localizações Secundárias Retalho | 14% | 14% | 71% |
| Retail Parks | 0% | 14% | 86% |
| Logística & Indústria | 0% | 13% | 88% |
| Turismo | 57% | 14% | 29% |

Fonte: Jones Lang LaSalle

No geral, todos os inquiridos concordam que as condições de investimento pioraram em todos os segmentos, em particular nas localizações secundárias de escritórios, no sector industrial e logístico e no segmento de retail parks.

O sector do turismo é o único que revela uma maioria de respostas que defende uma melhoria nas condições de mercado.

Em Portugal como classifica o grau de oportunidades de investimento por segmento

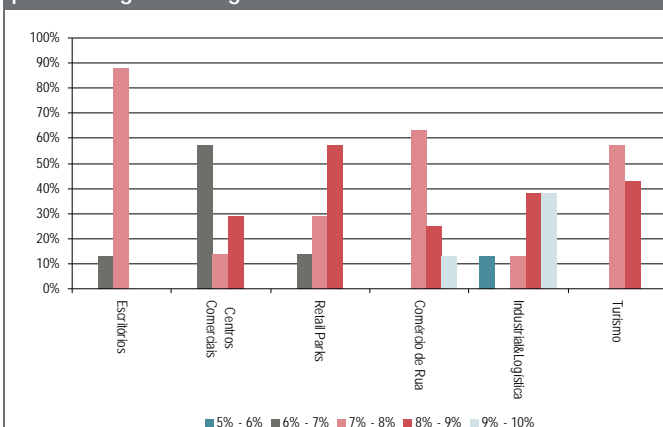


Fonte: Jones Lang LaSalle

Relativamente ao grau de oportunidades de investimento, é nítido que o mercado português, de uma forma transversal, não oferece de momento um leque muito diversificado de produtos de investimento e condições que preencham os requisitos pretendidos pelos investidores.

A maior fatia de respostas revela que as oportunidades de investimento em todos os segmentos são difíceis ou mesmo muito difíceis, como é o caso do segmento industrial e logística.

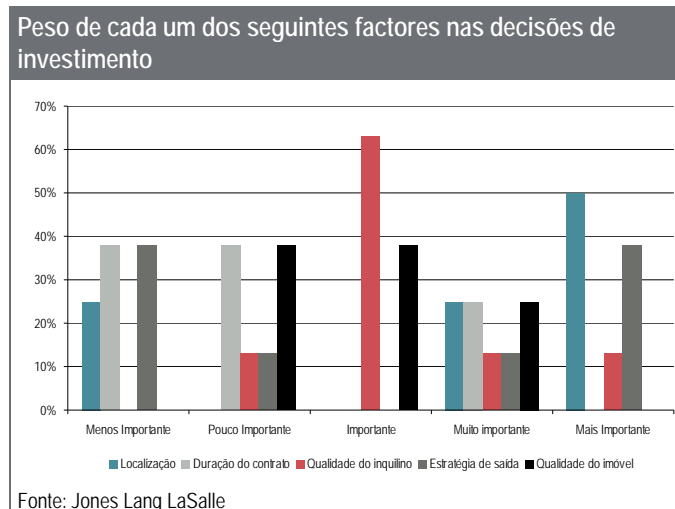
Qual é a sua expectativa de Yield referente a novas aquisições para os seguintes segmentos



Fonte: Jones Lang LaSalle

No que diz respeito à expectativa de yields referentes a novas aquisições, e tendo em atenção a maior percentagem de respostas, o segmento de escritórios deverá situar-se entre os 7% – 8% (yield inicial bruta). No sector de retalho, o segmento de centros comerciais deverá posicionar-se entre os 6% – 7% (yield inicial líquida), o segmento de retail parks entre os 8% – 9% (yield inicial líquida), e o segmento de comércio de rua entre os 7% – 8% (yield inicial bruta).

Para o segmento industrial e logística, as expectativas dividem-se entre os 8% – 9% e os 9% – 10% e (yield inicial bruta). No sector de turismo registamos uma yield entre 7% – 8% (yield inicial bruta).



Fazendo uma análise de um conjunto de factores seleccionados que julgamos ser importantes nas decisões de investimento e em que 1 significava o "menos importante" e 5 o "mais importante", concluímos que o factor localização surge com 50% das respostas incluídas na categoria de "muito importante", demonstrando que é uma das variáveis que lidera o topo da tabela de critérios na decisão de compra de um activo.

Relativamente à variável "duração do contrato", 76% dos inquiridos considera ser um factor com pouca importância e 25% classifica-o como muito importante, demonstrando uma dualidade de opiniões neste ponto.

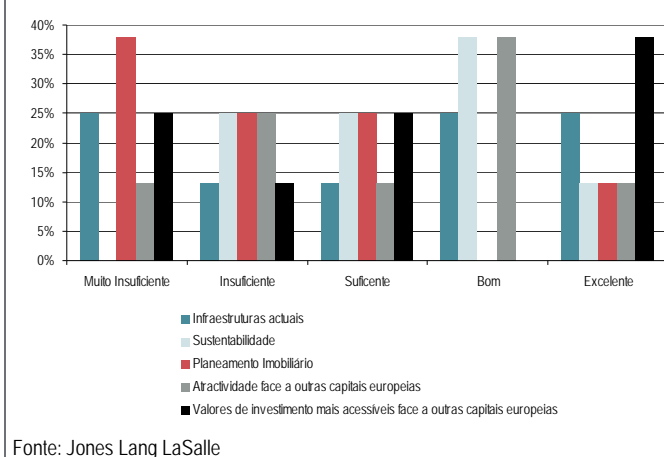
Se para algumas sociedades gestoras contratos longos são sinónimo de segurança e de uma garantia de rendimento, para outras este factor não adquire esse peso, não lhes oferecendo garantias inquestionáveis face ao investimento realizado.

No que diz respeito à "qualidade do inquilino", os resultados são mais unânimes e apontam para este factor como sendo um factor importante, reunindo 63% das respostas.

Já relativamente factor "estratégia de saída" as opiniões divergem. Se 38% dos inquiridos considera que é um factor menos importante, outros 38% defendem que é um dos factores mais importantes.

A "qualidade do imóvel" é apontada, de uma forma geral, como um factor importante na decisão de investimento.

Como classifica a cidade de Lisboa de acordo com os seguintes atributos?



A Jones Lang LaSalle solicitou também ao painel de inquiridos que a classificasse de acordo com alguns atributos que julgamos pertinentes para o posicionamento da capital como destino de investimento nacional e estrangeiro.



No primeiro ponto, respeitante às infra-estruturas actuais que Lisboa oferece, os resultados encontram-se divididos por todas as opções de resposta. Cerca de 38% considera as infra-estruturas actuais muito insuficientes ou insuficientes, por oposição a 50% dos inquiridos que defendem que as infra-estruturas da cidade de Lisboa encontram-se num nível bom ou mesmo excelente.

Os transportes, as infra-estruturas e o sistema de comunicações são factores essenciais para a competitividade da economia e para o contexto empresarial português.

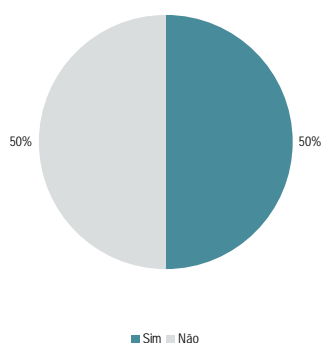
Recentemente, o Governo Português aprovou em conselho de Ministros o Plano Estratégico dos Transportes, que define as principais linhas estratégicas para o sector das infra-estruturas e transportes em Portugal.

No tema da Sustentabilidade, o painel divide-se entre considerar a cidade de Lisboa e os equipamentos que oferece com um nível de sustentabilidade mediócras e os restantes 51% consideram que já é um factor que apresenta um bom nível de desenvolvimento e investimento.

Em matéria de planeamento imobiliário, os resultados não deixam margem para dúvidas: 88% das respostas estão entre as categorias suficiente – muito Insuficiente e apenas 13% considera que é um ponto que obtém nota máxima.

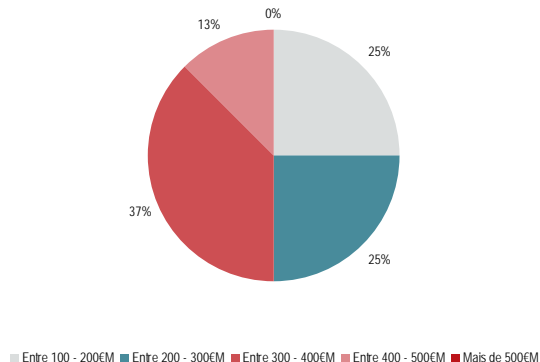
Face a outras capitais europeias, a cidade de Lisboa reúne opiniões distintas relativamente ao seu grau de atractividade. 38% dos inquiridos afirmam que Lisboa apresenta um bom nível de atractividade e competitividade e 13% dão também nota máxima neste factor. No entanto, os resultados indicam também que, na opinião de alguns investidores, a atractividade de Lisboa começa a perder pontos face a outras capitais europeias.

Nas suas opções de investimento, os factores sustentabilidade e certificação energética são considerados prioritários?



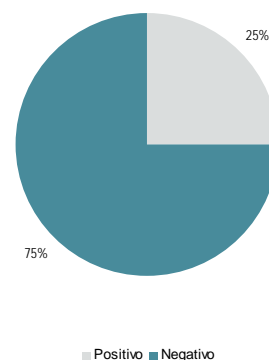
Fonte: Jones Lang LaSalle

Comparativamente ao ano 2010, espera que o volume de investimento atribuído aos bens imobiliários se situe em que montante?



Fonte: Jones Lang LaSalle

No geral qual é o seu sentimento face ao futuro do mercado de investimento imobiliário?



Fonte: Jones Lang LaSalle

Sustentabilidade e certificação energética são dois temas que estão na ordem do dia para muitos investidores. No entanto, os resultados a esta questão demonstram que as opiniões ainda se dividem. 50% do nosso painel de inquiridos considera que estes são factores prioritários nas suas opções de investimento, enquanto os restantes 50% não os considera como sendo prioritários.

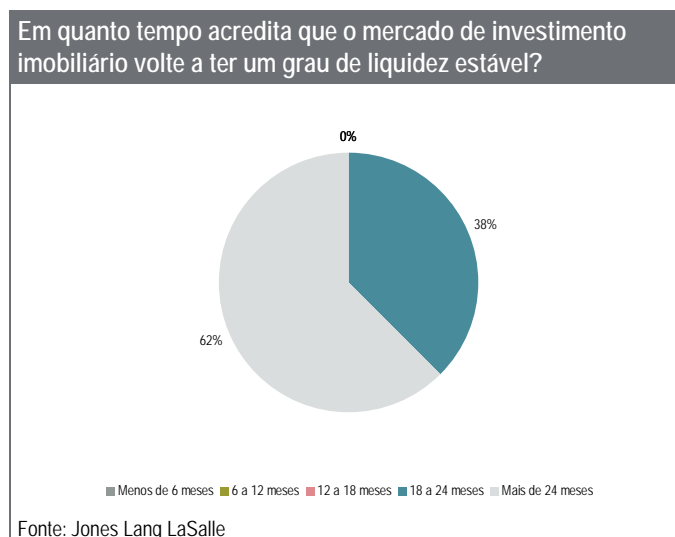
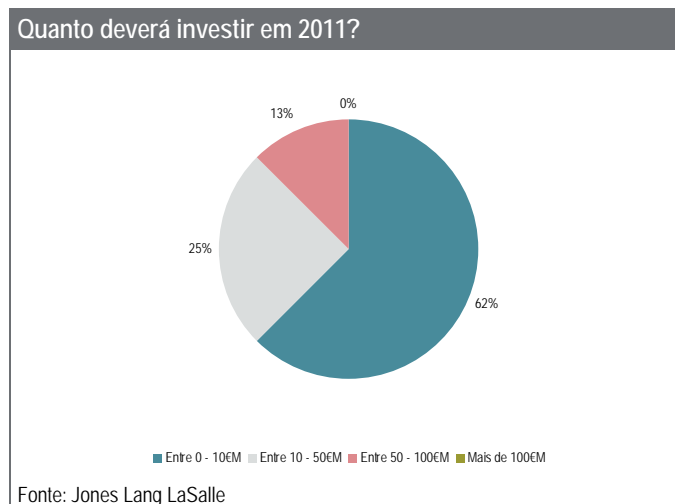
De facto, de variáveis que eram até há uns anos atrás consideradas como sendo opcionais, tais como a sustentabilidade e a certificação energética, são agora factores obrigatórios, que fazem parte das estratégias de promotores, investidores e ocupantes que procuram reduzir ao máximo os seus custos operacionais, sendo também factores que a médio/longo prazo irão competir com outros como sejam a qualidade das instalações ou mesmo a localização do imóvel.

Num balanço do ano de 2011, que ficará marcado por uma quebra significativa no montante do volume de investimento, 50% dos inquiridos aponta um volume de investimento total em 2011 entre os 100 – 300M€ e 37% avança com um número entre os 300 – 400M€ para 2011.

Comparativamente ao ano de 2010, em que se registou um volume de investimento total de 762 M€, vamos assistir a um decréscimo de 50% no volume de transacções.

Perante o futuro do mercado de investimento imobiliário português, 75% dos inquiridos demonstra um sentimento negativo, com as principais preocupações a prenderem-se essencialmente com o actual contexto político e económico e com a esperança depositada em medidas como a alteração da Lei do Arrendamento ou os incentivos fiscais à recuperação de imóveis.

É extremamente importante que Portugal estabilize o seu grau de risco, cumpra o programa de medidas de austeridade traçado e capte de novo a atenção dos investidores estrangeiros para o nosso país: esta é uma opinião transversal.



Em 2011, 62% dos inquiridos irá investir um montante entre os 0 – 10 milhões de euros e 25% entre os 10 – 50 milhões de euros. Comparativamente com anos anteriores e com a agravante do afastamento dos fundos de investimento estrangeiros no nosso país, estas intenções de investimento reflectem o estado actual do mercado.

Com uma atitude de “esperar para ver”, uma grande fatia dos investidores nacionais revela falta de liquidez, sendo extremamente ponderada e cautelosa em todos os investimentos que decide levar a cabo.

Prova disso é também o sentimento revelado face à recuperação do grau de liquidez do mercado de investimento imobiliário português. Os resultados apontam para que 62% dos inquiridos acreditam que só daqui a dois anos o mercado voltará a oferecer liquidez.

As previsões para os próximos dois anos não são animadoras, tornando-se necessário adoptar estratégias que gerem liquidez perante este novo contexto.

As dificuldades respeitantes à captação de financiamento e adjacentes ao custo do capital vão estar presentes em 2012. A falta de sinais de recuperação da economia e as consequências produzidas no sector imobiliário conduzem a sérias dificuldades de recuperação do dinamismo do mercado imobiliário.

Não obstante, existem segmentos de mercado onde o sentimento é positivo e deverão continuar a demonstrar resultados. Se no segmento de escritórios e retalho se prevê que a estagnação continue nos próximos 12 meses, noutros segmentos podemos esperar movimento. É o caso do arrendamento habitacional que, por força das actuais circunstâncias, verá a sua actividade crescer significativamente e o caso do comércio de rua.

O renascimento do comércio de rua é já um facto comprovado, com a abertura nos últimos dois anos de muitas lojas de conceituadas (marcas nacionais e internacionais), que se concentram principalmente na zona do Chiado e da Avenida da Liberdade – zona Prime.

A 3 meses do final do ano, o balanço vai ao encontro das previsões inicialmente apontadas pelos principais *players* do mercado. Apesar das performances atingidas pelos vários segmentos de mercado e de um sentimento geral menos positivo, torna-se urgente adaptar as estratégias de investimento e de actuação ao contexto actual, procurando novos modelos de negócio que gerem oportunidades de crescimento.



IMI/IMT

De acordo com a legislação fiscal em vigor relativa aos Fundos de Investimento Imobiliário os principais pontos em matéria de Imposto Municipal sobre Imóveis e Imposto Municipal sobre Transmissões Onerosas de Imóveis são:

Imposto Municipal sobre Imóveis e Imposto Municipal sobre Transmissões Onerosas de Imóveis

Nos termos do disposto no nº1 do artigo 49.º do EBF: “Ficam isentos de imposto municipal sobre imóveis e de imposto municipal sobre as transmissões onerosas de imóveis os prédios integrados em fundos de investimento imobiliário abertos ou fechados de subscrição pública, em fundos de pensões e em fundos de poupança -reforma, que se constituam e operem de acordo com a legislação nacional.”

Exceptuam-se do exposto os imóveis integrados em FII Mistos ou Fechados de subscrição particular por investidores não qualificados ou por instituições financeiras por conta daqueles, em que as taxas de IMT e IMI são apenas reduzidas para metade.

A nova redacção do preceito em apreço é aplicável aos FII constituídos após 1 de Novembro de 2006 ou que realizem aumentos de capital após essa data e, bem assim, aos imóveis integrados em FII cujas UP eram, em 1 de Novembro de 2006, exclusivamente detidas por investidores não qualificados ou por instituições financeiras por conta daqueles.

Fundos de Investimento Imobiliário em Reabilitação Urbana Imposto Municipal sobre Imóveis

Nos termos do disposto no nº 7 do artigo 71.º do EBF: “Os prédios urbanos objecto de acções de reabilitação são passíveis de isenção de imposto municipal sobre imóveis por um período de cinco anos, a contar do ano, inclusive, da conclusão da mesma reabilitação, podendo ser renovada por um período adicional de cinco anos.”

A concessão da referida isenção depende da deliberação da assembleia municipal. (O regime previsto não é cumulativo com outros benefícios fiscais de idêntica natureza, não prejudicando, porém, a opção por outro mais favorável).

À beira da aprovação da proposta de Lei do Orçamento de Estado para 2012, não são previsíveis quaisquer alterações relativamente aos Fundos de Investimento.

Glossário

Fundo de Investimento Imobiliário

Fundo de Investimento é um património autónomo que resulta da agregação e aplicação de poupanças de entidades individuais e colectivas em valores mobiliários ou equiparados. Um Fundo de Investimento Imobiliário é aquele que faz as suas aplicações fundamentalmente em bens imóveis.

É um produto financeiro alternativo à aplicação das poupanças dos investidores designadamente nos depósitos bancários e ao investimento directo no mercado de capitais ou em valores imobiliários, tendo a vantagem de as suas aplicações serem acompanhadas e geridas por profissionais especializados no mercado de capitais e imobiliário.

Fundos Abertos

Constituídos por UP's em número variável, ou seja, o número de unidades de participação varia de acordo com a procura do mercado. Uma subscrição resulta num aumento das UP's e um resgate traduz-se numa eliminação das UP's correspondentes.

Fundos Fechados

Constituídos por UP's em número fixo, estabelecido no momento da emissão podendo, eventualmente, ser aumentado, em condições pré-definidas no regulamento de gestão. O investimento ou desinvestimento num Fundo Fechado faz-se através da compra ou venda de UP's.

Fundos Mistos

Constituídos por duas categorias de unidades de participação, sendo uma em número fixo e outra em número variável.

Quanto à Forma de Remuneração

Fundos de Rendimento

Distribuem os rendimentos gerados aos Participantes, de forma periódica.

Fundos Capitalização

Reinvestem automaticamente os rendimentos gerados pelas respectivas carteiras, não distribuindo rendimentos.

Fonte: APFIPP

Acerca da Jones Lang LaSalle

Nos últimos 13 anos conseguimos solidificar a nossa operação no mercado imobiliário nas áreas de avaliações, consultoria, comercialização, gestão integrada, investimento imobiliário, arquitectura e soluções corporativas para empresas.

A nossa vocação é dar resposta a promotores, investidores e ocupantes, acompanhando de perto todo o ciclo de um projecto imobiliário.

Desde 1997 temos vindo a acumular experiência nas áreas de Centros Comerciais, Retail Parks e Factory Outlets, sendo hoje líderes incontestáveis em consultoria e comercialização.

No sector de escritórios actuamos desde 2002 e alcançámos já uma posição de destaque em Agência e de liderança em Corporate Solutions no mercado nacional.

A Jones Lang LaSalle é reconhecida por se assumir como um verdadeiro parceiro de negócios e está cotada entre as 400 melhores empresas do mundo.

Os nossos serviços

Consultoria

Research

Avaliações

Gestão de Edifícios de Escritórios

Gestão de Centros Comerciais

Gestão de Património

Agência de Retalho

Tenant Representation

Agência de Escritórios

Soluções Corporativas

Investimento

Arquitectura



FORTUNE





Real value in a changing world

Escritórios Jones Lang LaSalle

Lisboa

Av. Duque d'Ávila nº 141 1ºdto
1080-051
+351 21 358 32 22
+351 21 358 32 23

Pedro Lancastre

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

Walter Fábrega

Director de Investimento
Lisboa
+351 21 358 32 22
walter.fabrega@eu.jll.com

Sofia Coelho

Directora de Avaliações & Research
Lisboa
+351 21 358 32 22
sofia.coelho@eu.jll.com

Alexandra Gomes

Consultora Sénior Deptº Research
Lisboa
+351 21 358 32 22
alexandra.gomes@eu.jll.com

Fundos de Investimento Imobiliário 2011

On Point reports from Jones Lang LaSalle include quarterly and annual highlights of real estate activity, performance and specialised surveys and forecasts that uncover emerging trends.

www.joneslanglasalle.pt

COPYRIGHT © JONES LANG LASALLE IP, INC. 2011. All rights reserved. No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means without prior written consent of Jones Lang LaSalle. It is based on material that we believe to be reliable. Whilst every effort has been made to ensure its accuracy, we cannot offer any warranty that it contains no factual errors. We would like to be told of any such errors in order to correct them.

Printing information: paper, inks, printing process, recycle directive.