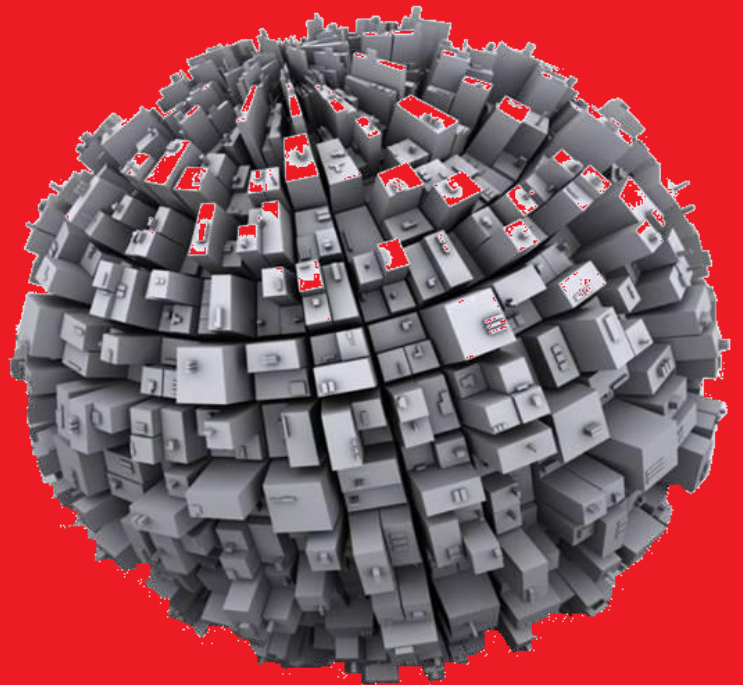


b.

PRIME

PROPERTY ADVISORS



PRIME Watch

Relatório do Mercado de Escritórios de Lisboa

Maio 2011

Powered by Out of the Box

Índice

PRIME Watch

Sumário Executivo

1. Análise Macroeconómica
2. Mercado de Escritórios de Lisboa
 - 2.1 Rendas
 - 2.2 Procura
 - 2.3 Oferta
 - 2.4 Procura vs. Oferta
 - 2.5 Valorização e Rentabilidade do Mercado
 - 2.6 Tendências
3. Conclusões

ANEXO

Nota Metodológica

- a) Absorção Líquida
- b) Valorização do Mercado

A B. Prime desenvolveu a sua primeira edição de um estudo sobre o mercado de escritórios de Lisboa: o **PRIME Watch**, num contexto particularmente complexo e desafiante que o mercado imobiliário e a economia nacional actualmente atravessam.

Nesta edição contámos com a colaboração da **Out of the Box** que foi a entidade responsável pelo tratamento dos dados e que, conseqüentemente, nos permitiu adoptar uma abordagem mais económica e próxima da realidade em que vivemos actualmente.

Com este exercício apresentamos uma breve análise macroeconómica e desenvolvemos uma abordagem ao mercado de escritórios tendo em conta vertentes muito pouco exploradas, como por exemplo, a da valorização e rentabilidade do mercado. Esta abordagem remete-nos para uma nota metodológica, no fim deste documento, que explica e suporta as análises, cálculos e afirmações efectuadas.

Deste estudo resultam várias conclusões:

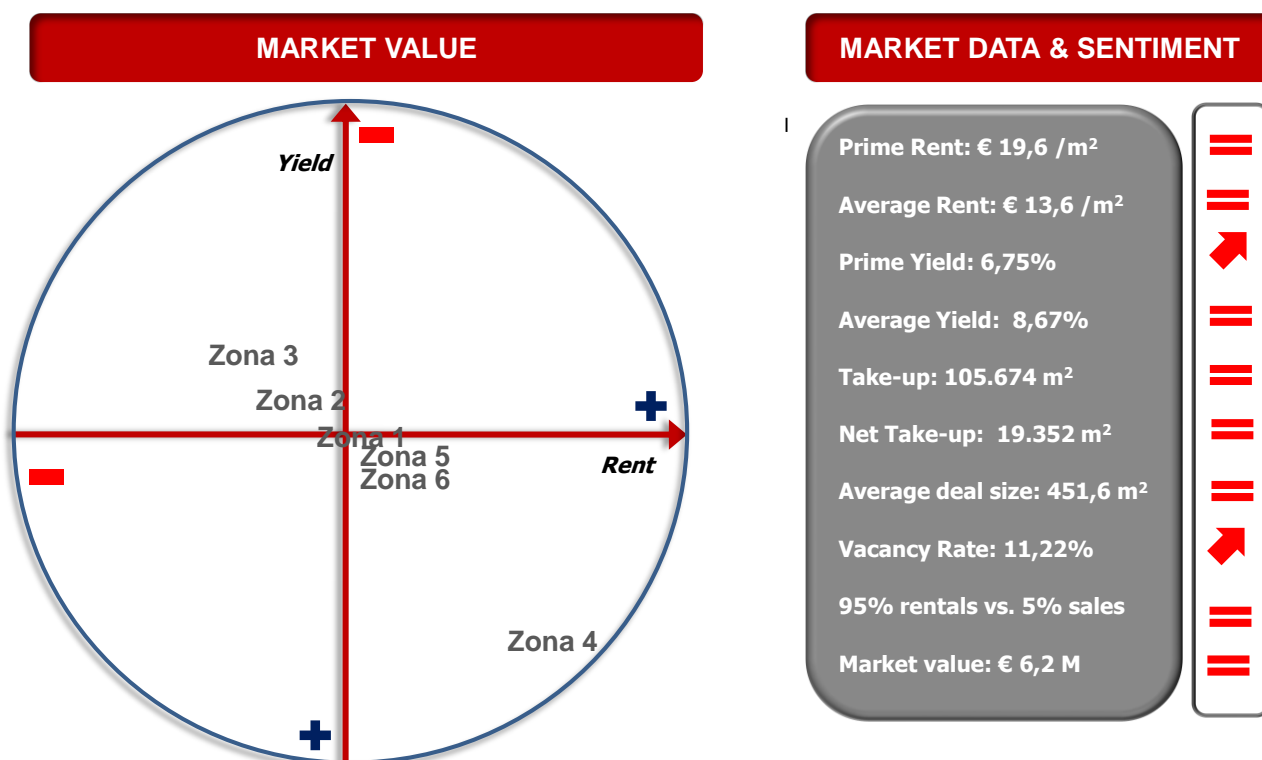
- A ocupação bruta atingiu mínimos históricos, desde que há registos através do Lisbon Prime Index (LPI);
- A evolução das rendas de escritórios tem tido um comportamento misto, no curto prazo, com as rendas prime ligeiramente acima do valor verificado em 2009 e com as rendas médias sob um cenário mais volátil e diferenciado por zonas, prevendo-se uma tendência generalizada de queda a longo prazo;

- Subida generalizada das *Vacancy Rates*;
- As zonas 5 e 6 foram as que absorveram mais área, mas a zona que obteve a melhor performance foi a zona 1;
- Dos 234 negócios fechados em 2010 houve uma preferência por áreas usadas menores e mais económicas, atingindo-se um valor médio de 451,6m² por transacção;
- Desequilíbrio acentuado entre oferta e procura com especial enfoque para a zona 5, onde a oferta nova é superior à procura;
- Prime Yield estável;
- Desvalorização das carteiras de investimentos em 20%, desde há 6 anos, estimando-se o seu valor em 6,2 mil milhões de euros.



Foto: Edifício Espace (Parque das Nações)

Com esta análise procurámos desmistificar algumas das métricas que têm vindo a ser apresentadas pelo mercado e mostrar que é possível antecipar tendências, muitas delas em incubação.



De acordo com a última nota estatística do INE, a dívida pública portuguesa representava em finais de 2010 93% do PIB, depois de ter registado 81,1% em 2009. De acordo com o Instituto de Gestão do Crédito Público, a dívida directa do Estado somava a 31 de Dezembro de 2010 151,775 milhões de euros, tendo subido quase 14,3% no espaço de um ano.

Já a taxa de variação homóloga do Índice Harmonizado de Preços ao Consumidor (IHPC) aumentou 0,2 bp's, para 2,4%, assim como a taxa de variação média anual, que passou de 1,2% em Novembro para 1,4% em Dezembro. A inflação mantém-se no entanto bastante reduzida quando comparada com anos anteriores.

Segundo o INE e após revisão dos dados por parte do Eurostat, também o défice orçamental foi revisto em alta, tendo o ano de 2010 fechado com um valor de 9,1% do PIB, depois dos 10,1% registados em 2009.

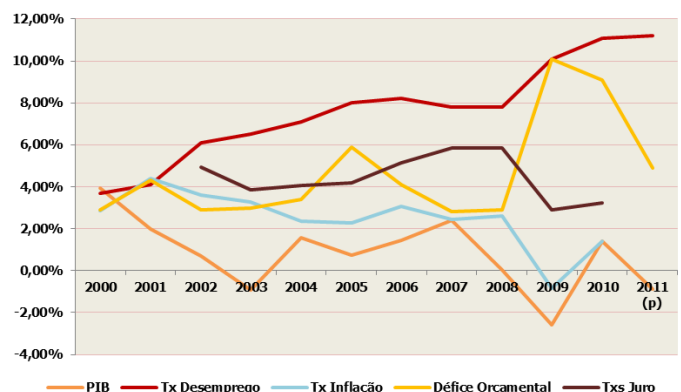
À semelhança do que tem acontecido na Europa e no Mundo, o desemprego em Portugal tem vindo a aumentar, tendo atingido, de acordo com o Banco de Portugal, a taxa de 11,1% em Dezembro, o valor mais alto dos últimos 10 anos.

De acordo com o Banco de Portugal, em 2010, a banca portuguesa baixou em 4,57% o crédito concedido à economia, ou seja, menos 581 milhões de euros. As empresas não foram excepção tendo tido menos 0,5% de crédito concedido em 2010, com

destaque para as operações acima de € 1 Milhão que observaram uma queda de 14,41% face ao ano anterior. O crédito de curto prazo tem vindo a diminuir, em contraponto com o de longo prazo que tem vindo a aumentar, indiciando operações recentes de renegociação de dívidas empresariais.

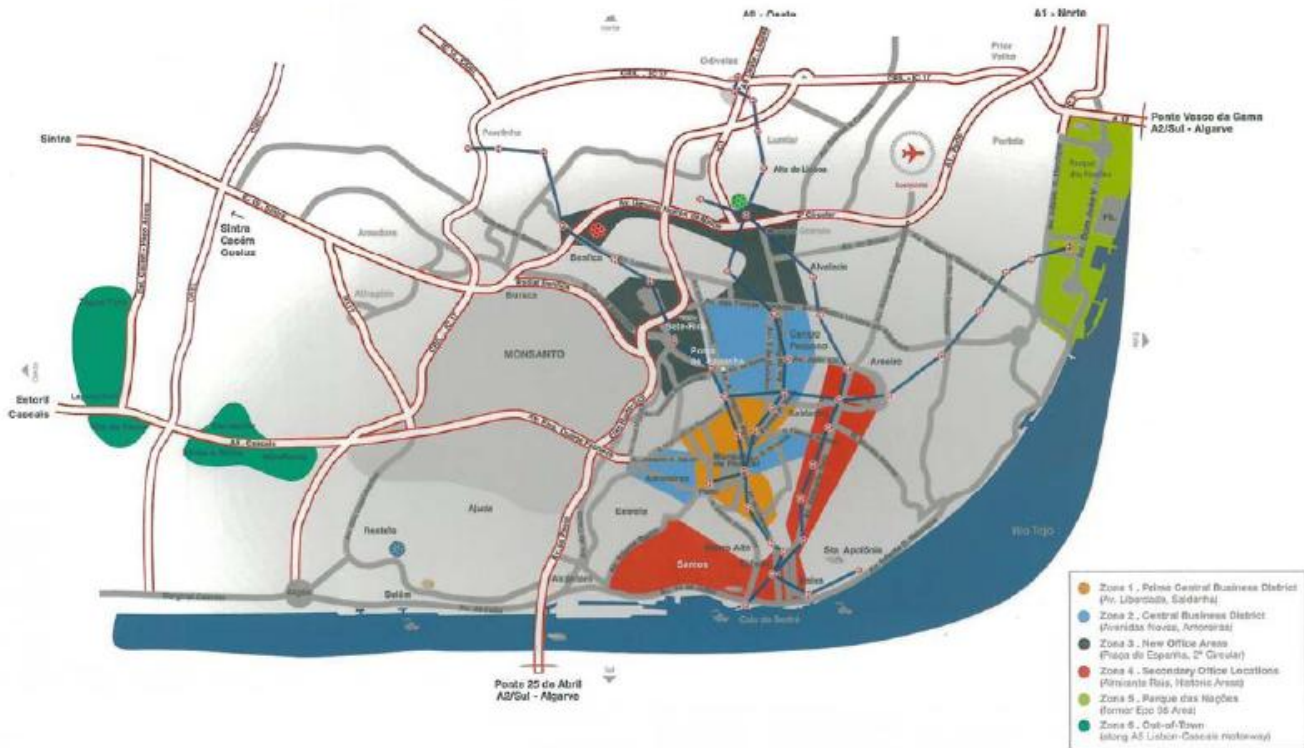
A taxa de juro dos empréstimos a mais de 5 anos encontra-se agora nos 3,25%, tendo subido 37 bp's face a 2009. Este valor indicia *spreads* médios em vigor no mercado acima dos 2 pontos percentuais, registando-se no entanto uma tendência para a subida destas margens com a notícia da prática de *spreads* acima dos 4 pontos percentuais.

Gráfico - Dados Macroeconómicos de Portugal



Fontes: Banco de Portugal, Pordata, Ministério das Finanças e INE

Mapa de Escritórios de Lisboa Lisbon Office Map



Key Market Statistics (2010)

<i>Total Stock</i>	4,446,116m ²
<i>Take up</i>	105,674 m ²
<i>Prime Rent</i>	€19,60/m ² /mês
<i>Vacancy Rate</i>	11%

2.1 Rendas

Rendas de escritórios com comportamento misto

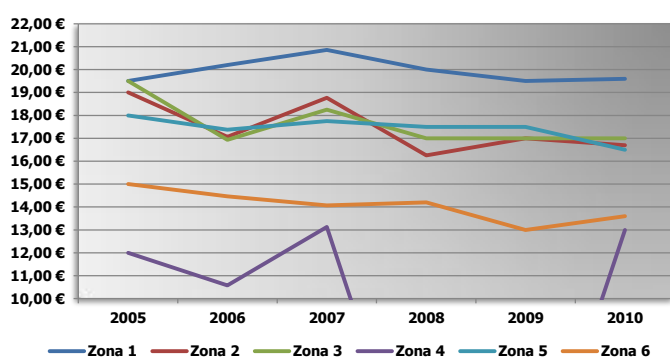
Durante o ano de 2010, as rendas *prime* não apresentaram grandes variações, à luz do que tem vindo a acontecer ao longo dos últimos 6 anos, com pequenas oscilações de zona para zona. A renda *prime* de Lisboa é agora de € 19,6 por m², ligeiramente acima do valor verificado em 2009 (€ 19,5 por m²). Salienta-se esta ligeira subida por ter sido a primeira verificada desde 2007, sendo expectável que continue a subir em 2011, mesmo que ligeiramente, dada a baixa oferta de escritórios novos na Zona 1.

Se efectuarmos uma análise histórica, de certa forma comprovamos um comportamento misto no mercado: em 2010, as Zonas 2, 3, 5 e 6 encontravam-se abaixo dos valores verificados em 2005, já as Zonas 1 e 4 encontravam-se acima:

O comportamento relativamente à zona 4 é explicado pelo surgimento da Zona do Chiado como preferencial para a localização de empresas. Esta zona, hoje em dia, é muito procurada por Profissionais Liberais e empresas ligadas ao ramo de Publicidade e Comunicação registando-se, efectivamente, um défice de oferta face à procura de espaços.

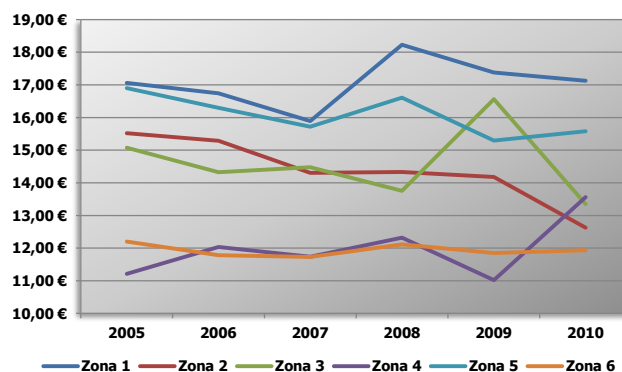
Já quanto às rendas médias, o cenário é mais volátil e diferenciado por zonas. A Zona 2 tem observado quedas continuadas nas rendas, estando agora 12% abaixo do valor registado em 2005. A Zona 1 observou algum decréscimo nos últimos 2 anos, depois de uma forte valorização em 2008. Já a Zona 4 valorizou bastante em 2010, depois de uma queda em 2009, ao passo que a Zona 3 tem apresentado um comportamento muito volátil, tendo subido 20% de 2008 para 2009 e caído 19% em 2010.

Gráfico – Rendas Prime por Zona (€/m²)



Fonte: LPI

Gráfico – Rendas Médias por Zona (€/m²)



Fonte: LPI

2.2 Procura

Absorção em queda acentuada

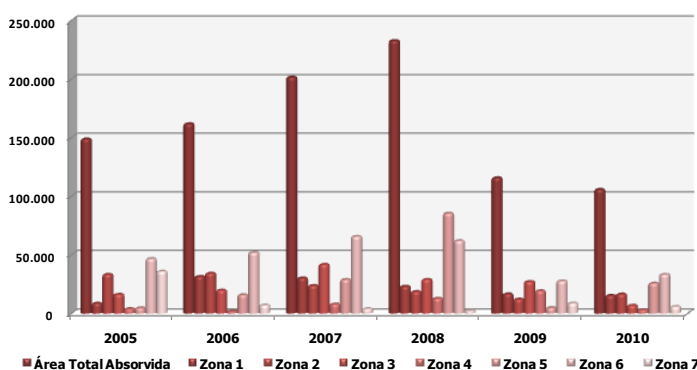
A área de escritórios absorvida em 2010 encontra-se em valores mínimos históricos. No ano transacto, foram colocados apenas 105,674m², menos de metade do valor registado em 2008. Esta queda pode ser explicada com a actual conjuntura económica. Efectivamente a grande maioria dos agentes económicos previa que 2009 seria um ano de dificuldades derivada da crise do *sub prime* nos Estados Unidos e o ano de 2010 seria já de recuperação. Na realidade o ano de 2010 foi efectivamente um ano em que se começou a verificar que as causas da crise a nível interno tinham causas bem mais profundas das que inicialmente antecipadas, derivadas essencialmente de um problema crescente de financiamento do Estado e das sucessivas medidas de controlo de défice orçamental que foram sendo implementadas ao longo do ano.

As Zonas 5 e 6 foram aquelas que absorveram mais área no ano que passou:

Como se pode observar no gráfico anterior, existe uma tendência de descida na absorção de escritórios em Lisboa desde o pico verificado em 2008, quando se atingiu um máximo histórico de 232,623 m² ocupados. A queda de mais de 50% em 2009 veio trazer o mercado para mínimos que se mantiveram em 2010. Deve-se, no entanto, ter em linha de conta que a absorção recorde de 2008 está muito relacionada com a mudança de parte dos serviços do Ministério da Justiça para o Parque das Nações, (situação dificilmente repetível e forçosamente atípica).

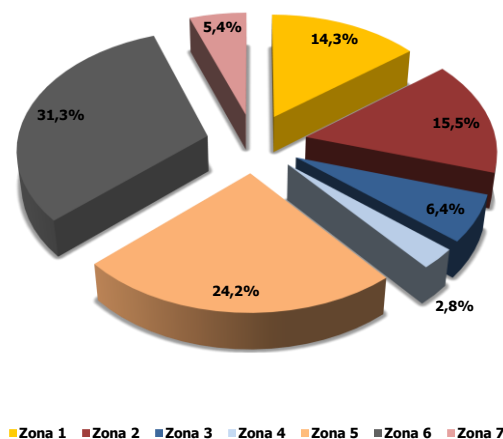
As Zonas 5 e 6 em conjunto absorveram 55,9% da área total, destacando-se das restantes. No entanto, estas são também as zonas que apresentam maior *vacancy rate*, ou seja, maior área disponível:

Gráfico – Absorção de Escritórios por Zona



Fonte: LPI

Gráfico – Distribuição % por Zona da Área Absorvida em 2010

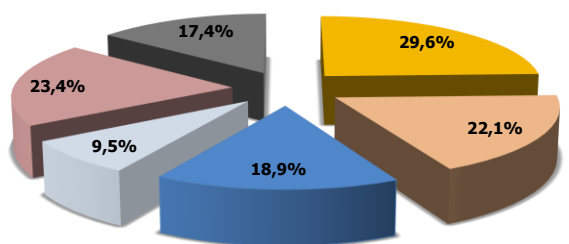


Fonte: LPI

Embora possa parecer um contra senso em que precisamente nas zonas que se registam maiores volumes de absorção se registem as maiores *vacancy rates*, deverá ter-se em linha de conta, que são precisamente estas duas zonas as que acolhem a esmagadora maioria dos edifícios novos que vão chegando ao mercado, para além de serem o destino preferencial dos grandes ocupantes.

Apesar de terem absorvido mais área, as Zonas 5 e 6 não terão sido as que apresentaram, mesmo assim, melhor *performance*. Se analisarmos o peso das áreas absorvidas sobre as áreas disponíveis, verificamos que foi a Zona 1 a que apresentou melhor *performance* em 2010 em termos de absorção:

Gráfico – Absorção Relativa por Área Disponível

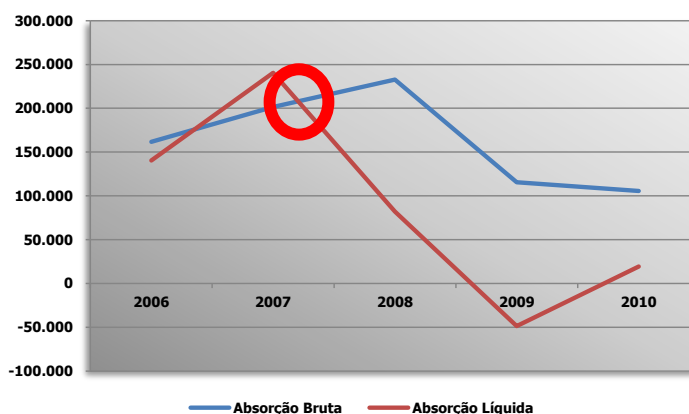


■ Zona 1 ■ Zona 2 ■ Zona 3 ■ Zona 4 ■ Zona 5 ■ Zona 6

Fonte: LPI

A tendência de descida da absorção poderia ter sido antecipada logo em 2008 quando se atingiram os máximos do mercado. Apesar desse recorde, já em 2008 a absorção líquida (ocupações - desocupações) estava em forte queda face a 2007, em sentido contrário da absorção bruta:

Gráfico – Absorção Bruta e Líquida (em m²) (1)



Fonte: LPI

1) Consultar ponto 5. Nota Metodológica

Depois de uma queda acentuada em 2009, que levou mesmo a uma ocupação líquida negativa de quase 50,000 m², é de realçar o comportamento do mercado em 2010, com uma absorção líquida positiva de 15,722 m². O gráfico parece antever uma certa recuperação com as rectas a aproximarem-se uma da outra.

Maiores negócios do ano concentram mais de 30% das colocações

Os 10 maiores negócios do ano de 2010 representaram 33,6% da área total colocada. Só o maior negócio, realizado em Março e protagonizado pelos CTT, representou 14% do mercado.

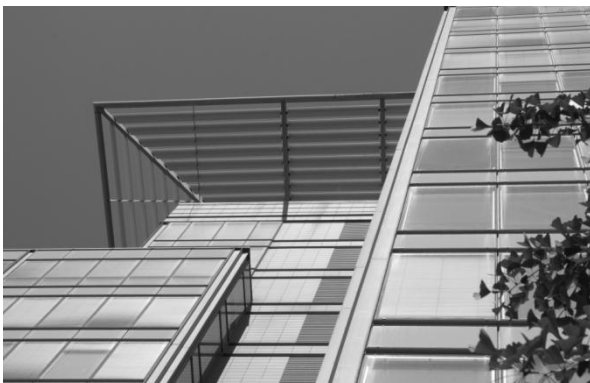
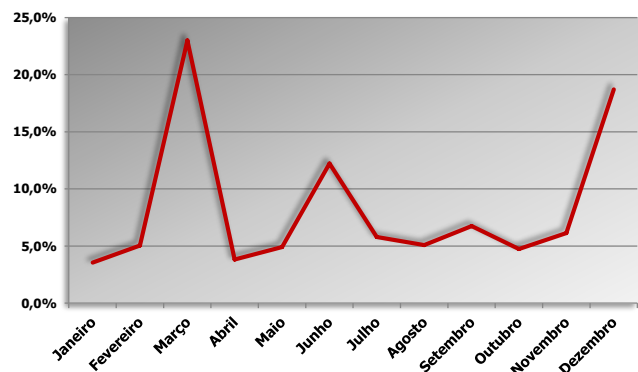


Foto: Torre Zen (Parque das Nações)

Em termos de sazonalidade, os meses de Março, Junho e Dezembro acumulam quase 45% das colocações totais de 2010, sendo que Março justifica-se pelo negócio dos CTT e Dezembro por ser o mês de fecho do ano com natural pressão na conclusão de alguns negócios.

Gráfico - Sazonalidade da Ocupação



Fonte: LPI

Quadro – Resumo dos 10 maiores negócios

Área	Ocupador	Edifício	Mês
14.704	CTT	Báltico Office Centre	Mar-10
6.229	AXA Seguros	Edifício Sony	Dez-10
3.003	ONI Telecom	Fontes Pereira de Melo 27	Jul-10
1.854	Accenture	Amoreiras Square	Mai-10
1.791	Philips	Lagoas Park	Jun-10
1.741	Synopsys	Lagoas Park	Set-10
1.712	Prológica	Descobertas Oeiras	Dez-10
1.636	Tejo Business Center	Mar Vermelho	Out-10
1.500	Nextiraone	Ramazzotti	Jun-10
1.286	EDP São Vida	República, 90-96	Dez-10

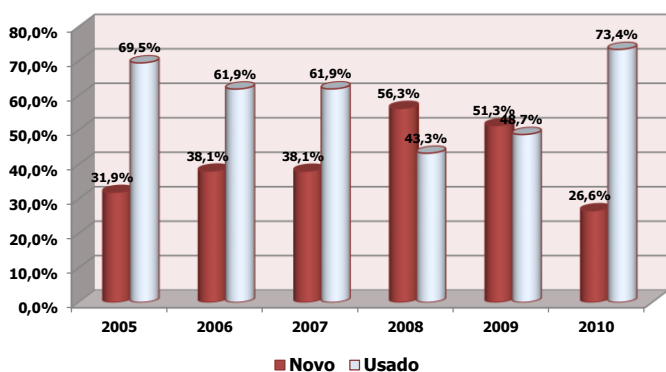
Fonte: LPI

Preferência por escritórios usados

O ano de 2010 foi também marcado por uma clara mudança na preferência da procura por escritórios usados, em detrimento de novos. Quase 75% da absorção do mercado foi para escritórios usados, quando a tendência dos últimos 2 anos apontava para uma preferência por espaços novos. Nunca se tinha colocado tão pouca área de escritórios novos em Lisboa:

No ano de 2010, as Zonas 5 e 6 concentraram mais de 90% da colocação de espaços novos o que não será de surpreender visto que é precisamente nestas duas zonas que se concentram maioritariamente os projectos de promoção de novos edifícios, ao passo que as Zonas 1 e 2 observaram quase 100% de ocupação de escritórios usados, já que a quantidade de escritórios novos a chegar a estas zonas da cidade são muito diminutas. A Zona 5 foi a que colocou maior área de escritórios novos, 62,5%, onde a maioria dos empreendimentos em comercialização são de construção muito recente.

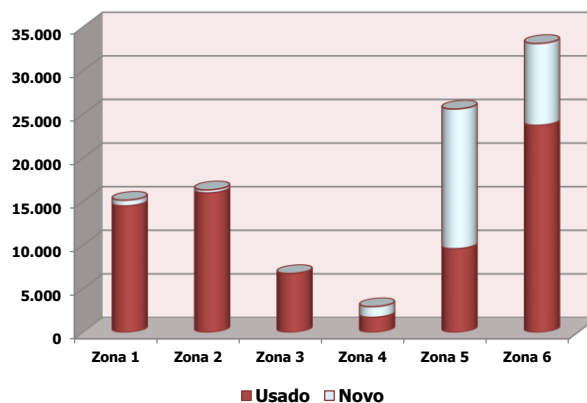
Gráfico - Ocupação por Novos e Usados



Fonte: LPI

A mudança de preferências de espaços novos por espaços antigos indicia uma natural reacção do mercado ao clima de pré recessão económica que se viveu ao longo de 2010. A opção por espaços usados e por rendas mais baixas face às praticadas em edifícios novos deverá ser encarada como uma consequência lógica à conjuntura económica em 2010.

Gráfico - Ocupação por Novos e Usados por Zona



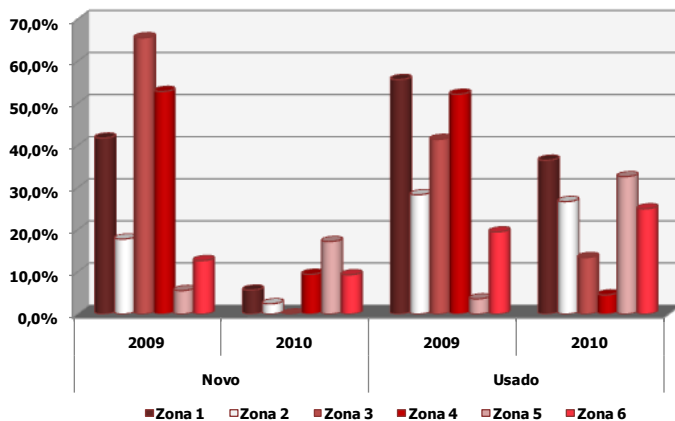
Fonte: LPI

Esta preferência por áreas usadas poderia indiciar a falta de espaços novos no mercado para ocupação, principalmente nas zonas consideradas *prime*, todavia não é isso que os números nos mostram. Em 2010, mesmo havendo algum stock novo disponível, a verdade é que o mercado não o absorveu, tendo inclusive registado valores mínimos recorde de absorção de espaços novos, face ao stock disponível. Só a zona 5 conseguiu absorver mais áreas novas, tendo todas as restantes zonas caído em 2010:

Crise no sector financeiro dita menos transacções, áreas mais pequenas e rendas mais baixas

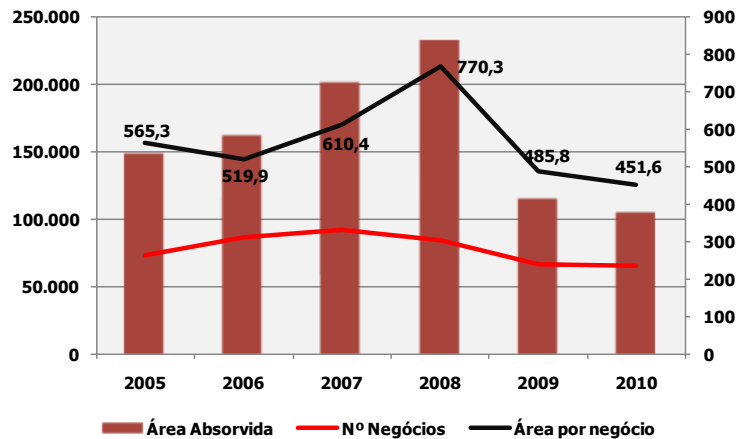
Em 2010 realizaram-se 234 negócios (apenas menos 4 que em 2009) com uma área total de 105,674 m², representando um valor médio de 451,6 m² por negócio concretizado. Este valor é um mínimo histórico e encontra-se 7% abaixo do verificado em 2009, denotando uma preferência, da parte dos ocupadores, por áreas mais pequenas.

Gráfico - Colocação por Stock Disponível, Novo vs. Usado



Fonte: LPI

Gráfico – Área por Negócio (em m²)



Fonte: LPI

Na realidade, o mercado concentrou quase 70% das ocupações em escritórios até 1,500m², sendo que quase 50% dos negócios foram efectuados para áreas até 800 m².

Este dado é explicado, em grande parte, pela quebra na procura do sector financeiro, que tem vindo a perder peso na área ocupada e a baixar significativamente as áreas médias por negócio efectuado (1,466m² por ocupação em 2009 face a 636 m² em 2010).

Quase 50% das ocupações foram contratadas por rendas até €14 por m², representando um máximo histórico. Mais de 80% das ocupações foram arrendadas por um valor até €16 por m². Nunca o mercado de escritórios tinha concentrado tantos negócios de arrendamento por valores tão reduzidos.

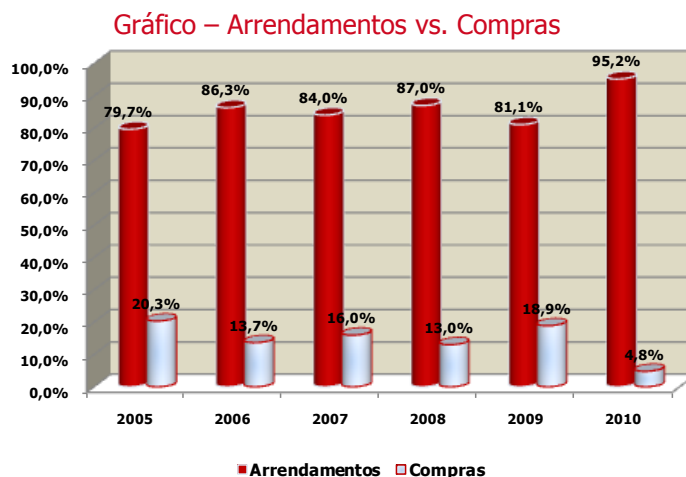
Utilities lideram ocupação

O sector de TMT/*Utilities* lideraram o mercado em 2010, em termos de número de negócios (20,1%) como também em área ocupada (20,7%). O sector Estado ficou-se pela 2^a posição na área ocupada (17,6%) mas com menos negócios efectuados (apenas 4,3% do total), indiciando uma área média por negócio bastante superior (1,857m² por negócio, quatro vezes superior à média do sector das TMT/*Utilities*).

Inversamente, o sector Outros Serviços conseguiu 20,1% dos negócios efectuados (a par das TMT) mas apenas 10,9% da área ocupada, representando uma ocupação média por negócio de 245m².

Preferência pelo arrendamento

Em 2010, a preferência por negócios de arrendamento em detrimento da compra foi esmagadora, face aos anos transactos, com os primeiros a representarem 95,2% do total dos negócios. Nunca se tinha comprado tão pouca área de escritórios como em 2010:



As crescentes restrições ao crédito e um mercado em que os principais clientes finais são multinacionais que privilegiam a flexibilidade das soluções para espaços que ocupam, antecipam um cenário em que esta tendência seja ainda mais expressiva no curto e médio prazos.

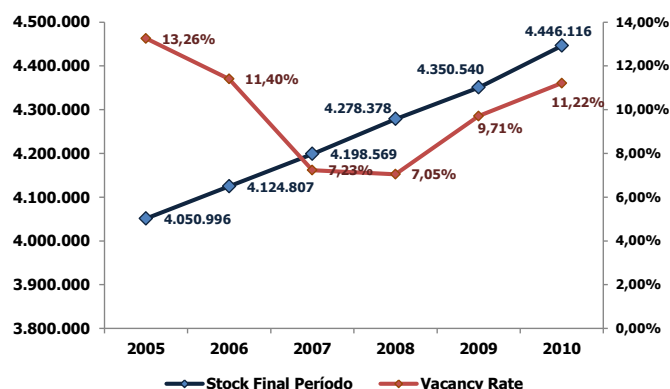
2.3 Oferta

O ano de 2010 viu o stock total do mercado de escritórios de Lisboa subir em 2,2%, para um total aproximado de 4,44 milhões de m². Este foi o ano em que o stock mais cresceu, quer em termos percentuais, quer em área (mais de 95,000 m²).

Os edifícios novos de escritórios que entraram no mercado em 2010 totalizaram 85,497 m² de nova oferta. A zona 5 concentrou mais de 50% dos novos edifícios:

A *vacancy rate* situa-se agora nos 11,22%, após subidas sucessivas em 2009 e 2010, estando agora em valores próximos dos registados em 2006:

Gráfico – Stock Total (m²) e *Vacancy Rate*



Fonte: LPI

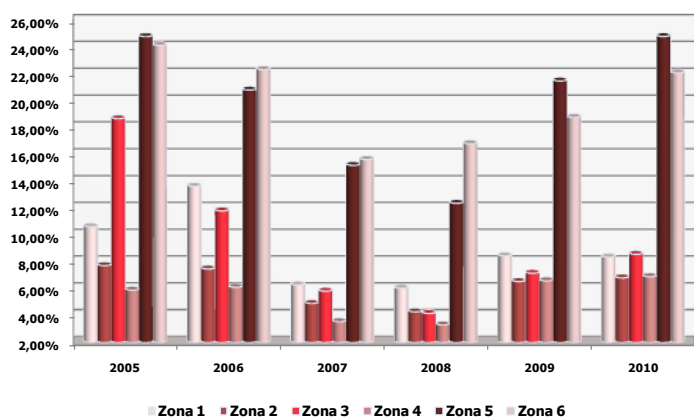
Quadro – Edifícios Novos em 2010

Edifício	Zona	Area Total
Rodrigues Sampaio 103	1	1.200
Edifício Bloom	3	4.600
Edifício Báltico	5	14.704
Espace	5	10.009
Explorer	5	4.221
Edifício Atlantis	5	8.109
Edifício Pavilhão Virtual - Luis Malheiro (LMSA)	5	6.221
Duo Miraflores Premium	6	8.060
Lagoas Parque Edifícios 14 & 15	6	18.393
Edifício Metrocity	7	2.278
Alto dos Moinhos	7	3.280
Natura Towers - Torre Sul	7	4.422
		85.497

Fonte: LPI

As zonas 5 e 6 são as que apresentam maior *vacancy rate* (24,83% e 22,12%, respectivamente), ao passo que as zonas 2 e 4 apresentam as taxas mais baixas (6,83% e 6,92%, respectivamente):

Gráfico – *Vacancy Rate por Zona*



Fonte: LPI

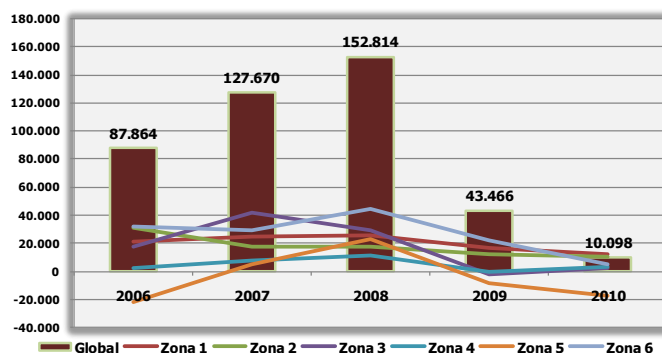
Todas as zonas têm observado uma subida das *vacancy rates* desde o ano de 2008, com excepção da ligeira descida verificada este ano na zona 1.

2.4 Procura vs. Oferta

O ano de 2010 ditou um mínimo histórico no diferencial entre a área bruta absorvida e o novo stock. Se nos anos anteriores, a ocupação bruta de espaço representava sempre mais do dobro do novo stock, os anos de 2009 e sobretudo 2010 marcaram uma viragem.

Chama-se especial atenção para a zona 5 onde a nova oferta suplanta já a procura, agravando ainda mais a situação nesta zona do mercado. Se compararmos a nova oferta com a absorção líquida de escritórios, concluímos que só a Zona 1 apresenta um diferencial positivo mas, mesmo assim, muito próximo de zero. Concluímos igualmente que o ano de 2009 apresentou um desequilíbrio mais acentuado entre oferta e procura.

Gráfico – Diferencial entre oferta e procura líquida (m²)



Fonte: LPI

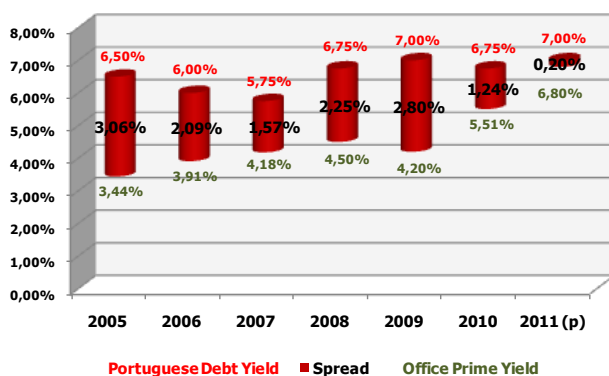
2.5 Valorização e Rentabilidade do Mercado

Yields estáveis

De acordo com dados do mercado, a *prime yield* do mercado de escritórios de Lisboa situou-se nos 6,75% em 2010, tendo caído 25 bp's face a 2009. Encontra-se agora mais estável depois de algumas oscilações, fruto da conjuntura macroeconómica.

No entanto, o diferencial da *prime yield* face à rentabilidade das obrigações do tesouro (OT's) a 10 anos encontra-se agora em mínimos históricos, com um *spread* de apenas 1,24%, dificultando os investimentos no mercado de escritórios:

Gráfico – Spread entre *prime yield* e *yield* OT's



Fonte: Eurostat e Ministério das Finanças

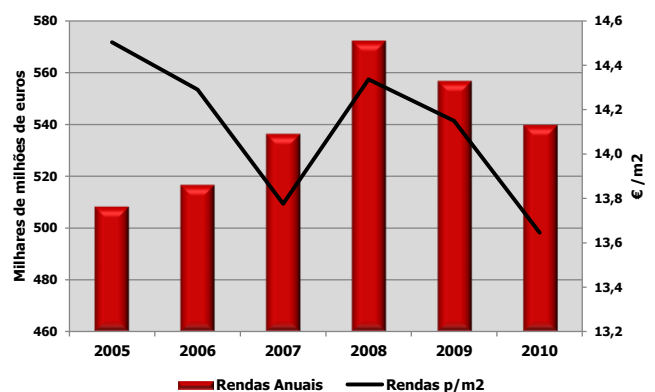
De acordo com os dados mais recentes do Ministério das Finanças, o governo Português estima uma *yield* média de 6,8% para as OT's a 10 anos, diminuindo substancialmente o diferencial para as *prime yields* de escritórios de Lisboa (assumindo uma ligeira subida destas para 2011).

Mercado gera mais de €500 milhões em receitas anualmente

No final de 2010, o mercado de escritórios de Lisboa tinha uma área total ocupada de 3,295,701 m² (exceptuando a Zona 7), correspondendo a uma taxa de ocupação de 87,44%. Com base nas rendas médias pagas por cada zona e na respectiva área ocupada, concluímos que o mercado gera um total de rendas anuais de € 539 milhões, representando 0,3% do PIB nacional. Este valor representa uma renda média de € 13,6 por m².

A receita gerada pelo mercado tem vindo a diminuir desde o pico de 2008, fruto essencialmente de uma descida no valor das rendas médias. Conclui-se facilmente que o mercado hoje em dia rende menos por m² ocupado:

Gráfico – Rendas e Receitas Médias



Fonte: LPI

Mercado vale hoje menos 20% do que há 6 anos

O mercado de escritórios de Lisboa apresenta uma valorização (2) média de 6,2 mil milhões de euros, o equivalente a 3,6% do PIB nacional.

Quadro – Valorização Mercado Escritórios Lisboa

	Área Ocupada	Renda Média	Yield Média	Valorização
Zona 1	527.898	17,10 €	7,61%	1.423.254.176 €
Zona 2	975.930	12,63 €	9,15%	1.616.114.040 €
Zona 3	401.586	13,35 €	8,90%	722.592.792 €
Zona 4	434.012	13,56 €	8,83%	800.062.198 €
Zona 5	263.584	15,58 €	8,13%	605.941.327 €
Zona 6	692.691	11,94 €	9,39%	1.056.628.094 €
Totais	3.295.701			6.224.592.628 €

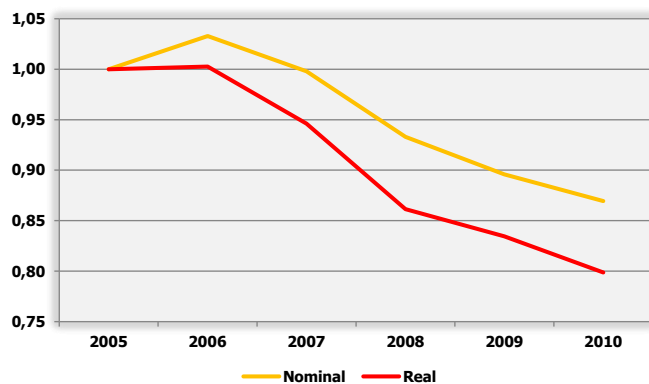
Fonte: LPI

2 Consultar ponto 5. Nota Metodológica

A Zona I, apesar de representar apenas 15% da área ocupada, representa quase 23% da valorização do mercado. Por seu turno, a Zona 6 com um peso de 21% na área ocupada, tem apenas um peso de 17% no valor do mercado.

Concluimos igualmente que o mercado de escritórios de Lisboa vale hoje menos do que valia em 2005. Com rendas médias em queda e *yields* com tendência de subida em quase todas as zonas do mercado, os investidores em escritórios viram as suas carteiras desvalorizar, em termos nominais, em 13,1% nos últimos 6 anos, sendo que a desvalorização real atinge já os 20%:

Gráfico – Índice de valorização do mercado (3) (por m² área disponível) – Base: 2005



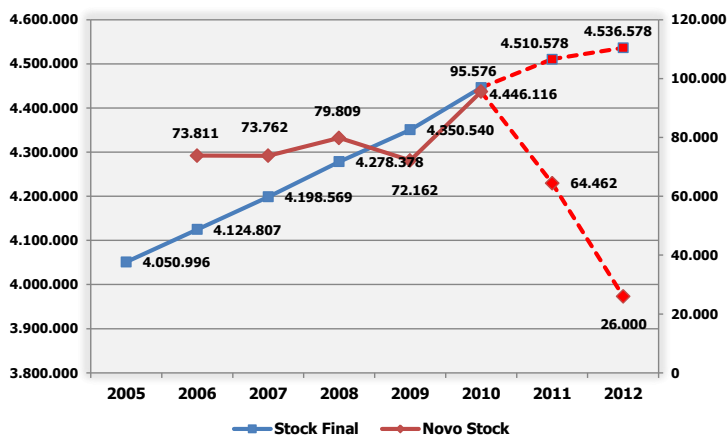
Fonte: LPI / INE

3 Consultar ponto 5. Nota Metodológica

2.6 Tendências

Estima-se que até 2012 entre no mercado uma área adicional de 90,462 m² de novos escritórios, fazendo assim aumentar o stock para mais de 4,536 milhões de m². As zonas 2 e 3 serão aquelas que observarão maior crescimento na oferta com mais de 70% do total.

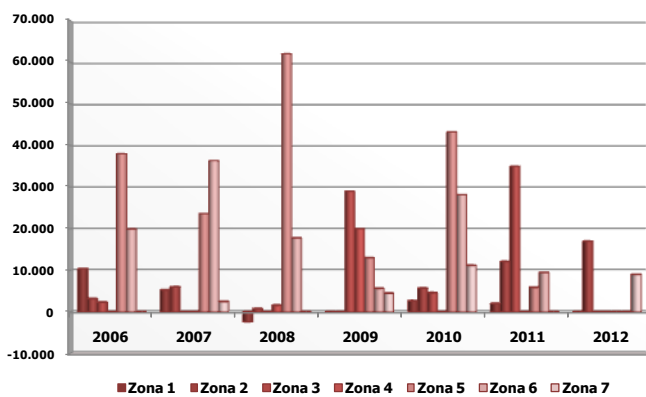
Gráfico – Novo Stock (m²)



Fonte: LPI

Apesar do novo stock estar abaixo dos valores registados em anos transactos, existe ainda um grande desfasamento entre oferta e procura. O ano de 2010 registou o maior peso de oferta nova a entrar no mercado, face ao stock existente (2,2%), tendo tido maior incidência na zona 5. O ano de 2011 ainda registará um aumento no stock de 1,4%, com maior incidência nas zonas 2 e 3.

Gráfico – Oferta Nova (m²)



Fonte: LPI

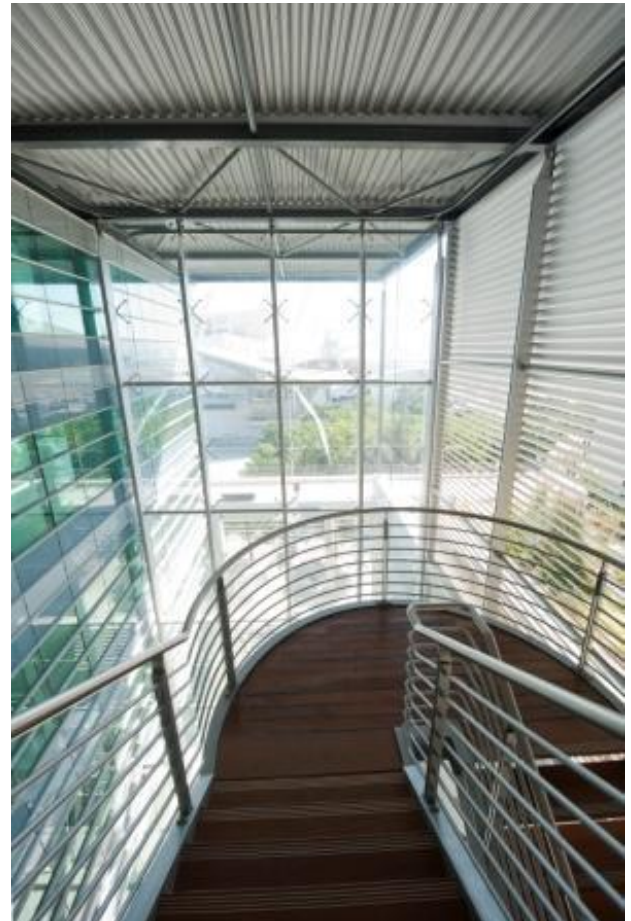


Foto: Edifício Explorer (Parque das Nações)

O quadro apresentado abaixo reforça, mais uma vez, o peso da nova oferta nas zonas 2 e 3 para os próximos 2 anos.

Desde 2008, estas zonas acumulam uma absorção líquida positiva de pouco mais de 5,000 m² e um diferencial entre procura e oferta superior a 35,000 m² negativos. Por outro lado, em 2010 praticamente só se colocou área usada em detrimento de espaços novos, corroborado pelo crescente diferencial entre as rendas prime e médias (32,2% e 27,3% para as zonas 2 e 3, respectivamente).

Mantendo-se esta tendência, o desfasamento entre procura e oferta nestas zonas poderá agravar-se negativamente e os novos escritórios poderão ter de praticar rendas inferiores ao expectável, caso

continue a prevalecer a opção por escritórios usados, de menor qualidade e com rendas mais baixas.

O comportamento do mercado será ditado, fundamentalmente, pelo nível de ocupação líquida, muito dependente do estado da economia. Mesmo que em 2011 a absorção de escritórios se mantenha aos níveis actuais, é importante que a absorção líquida suba. Para tal, será necessário que não hajam falências/fechos ou *downsizing* de empresas. No entanto, a actual conjuntura não parece ser favorável a este cenário.

O mercado necessita de encontrar um equilíbrio entre oferta e procura para que as rendas médias estabilizem.

Quadro – Novos Edifícios em 2011 e 2012

Edifício	Zona	Area Disp.
Av. Liberdade Libertas, 67	1	2.000
República, 25	2	6.012
República, Paço do Saldanha	2	6.100
Amoreiras Jardim	2	17.000
Edifício Sede Cofina	3	6.000
Torre Ocidente	3	29.000
Edifício Mythos (Imocom)	5	5.900
Edifício Porto Salvo	6	3.000
The Tower (Torre Oeiras)	6	6.450
Edifício Restelo Business Centre	7	9.000
		90.462

Fonte: LPI

Ideias - chave

- Ocupação bruta em mínimos históricos mas absorção líquida positiva;
- Preferência por áreas usadas, mais pequenas e mais baratas;
- Rendas mistas no curto prazo mas com tendência generalizada de queda no longo prazo;
- Desequilíbrio acentuado entre oferta e procura, com especial atenção para a Zona 5 (oferta nova suplanta procura);
- Subida generalizada das *vacancy rates*;
- *Prime yield* estável;
- Mais área ocupada nas zonas 5 e 6 mas *best performer* é zona 1;
- Desvalorização das carteiras de investimentos.

Quadro - Tendências

	Rendas	Vacancy Rate
Zona 1	Estável	Estável
Zona 2	Descer	Subir
Zona 3	Descer	Subir
Zona 4	Estável / Subir	Estável
Zona 5	Descer	Subir
Zona 6	Estável	Estável

ANEXO



A **Out of the Box** foi a entidade responsável pelo apuramento dos cálculos apresentados, pelo que de seguida apresentamos uma nota metodológica de alguns itens novos, nomeadamente a absorção líquida e a valorização do mercado.

a) Absorção Líquida

Para efeitos de cálculo dos valores anuais de absorção líquida de escritórios, foi assumida a seguinte lógica de cálculo:

	Área Ocupada Início Período
+	Absorção Bruta Anual
=	Área Ocupada Final Período
-	Stock x (1-Vacancy Rate)
=	Absorção Líquida

No fundo, a diferença entre a área efectivamente ocupada no final de cada período e a soma do stock inicial ocupado, acrescido das absorções brutas, resulta numa absorção líquida. Isto significa que todos os anos existem desocupações de escritórios que não são reportadas nas estatísticas oficiais.

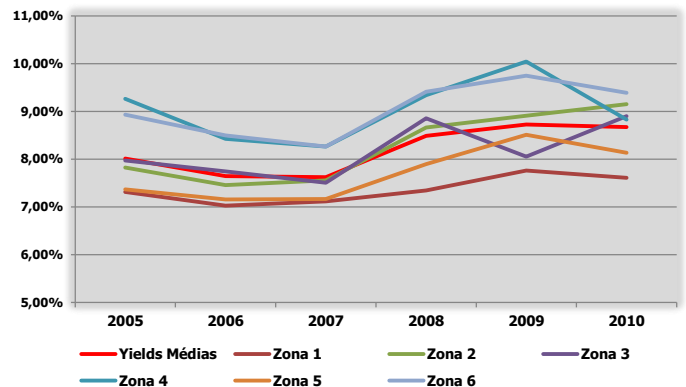
b) Valorização do Mercado

Para cálculo do valor e rentabilidade do mercado de escritórios de Lisboa, foi assumida a seguinte metodologia de cálculo:

- ✓ O mercado foi valorizado com base no Método do Rendimento por Capitalização Directa;

- ✓ As rendas de mercado foram calculadas com base na área ocupada e nas rendas médias por m² por zona;
- ✓ O cálculo das yields teve por base a *prime yield* de Lisboa (Zona 1). A esta, foi acrescido um diferencial baseado na diferença entre a *prime rent* e as rendas médias de cada zona;
- ✓ Esta valorização releva a área desocupada e a Zona 7 e é baseada nas rendas médias (e não nas *prime rents*).

Gráfico – Yields médias por Zona



Fonte: Out of the Box

O cálculo do índice de valorização do mercado teve como ano base o ano de 2005. Parte da metodologia de valorização do mercado assenta no cálculo do valor de mercado por m² de área ocupada (exceptuando a zona 7).

b.

PRIME

PROPERTY ADVISORS

AMI 18624

AVENIDA DA LIBERDADE 129 · 2ºF
1250-140 LISBOA
T +351 211 570 000
F +351 211 570 001
bprime@bprime.pt

www.bprime.pt

211 570 000