



COMISSÃO DO MERCADO
DE VALORES MOBILIÁRIOS

Os Organismos de Investimento Alternativo Imobiliário e o Mercado Imobiliário em Portugal: Tendências Recentes e Contexto Regulatório

INÊS DRUMOND
Vice-Presidente da CMVM

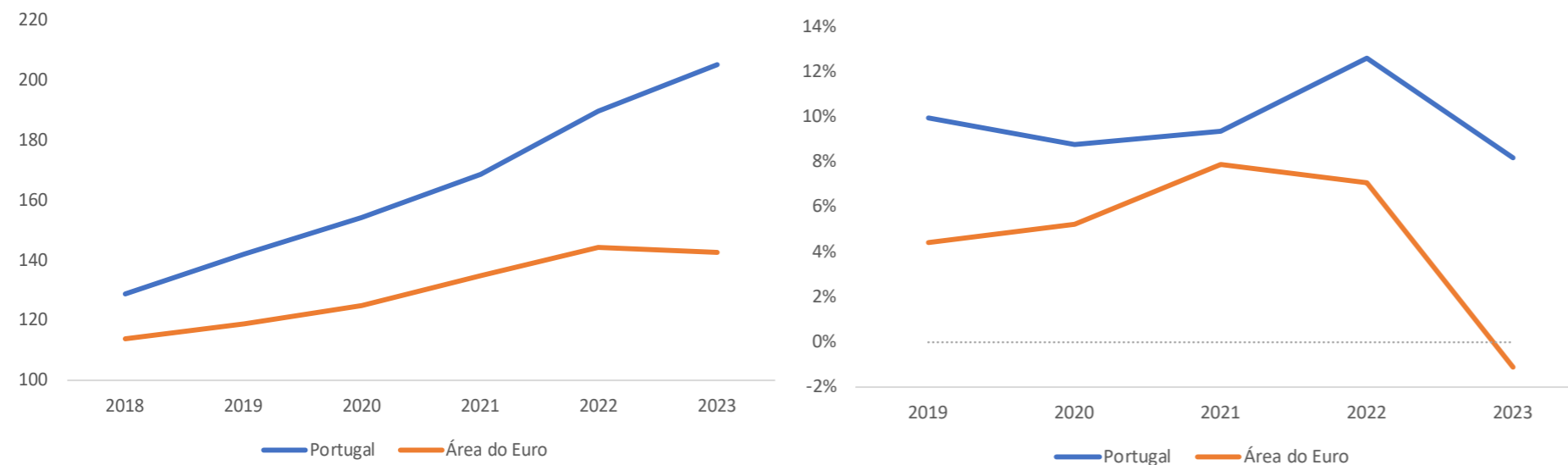
Portuguese Real Estate Investment Vehicles & Financing
Lisboa, 23 de abril de 2024

Evolução recente do mercado imobiliário em Portugal

EVOLUÇÃO DO MERCADO IMOBILIÁRIO RESIDENCIAL

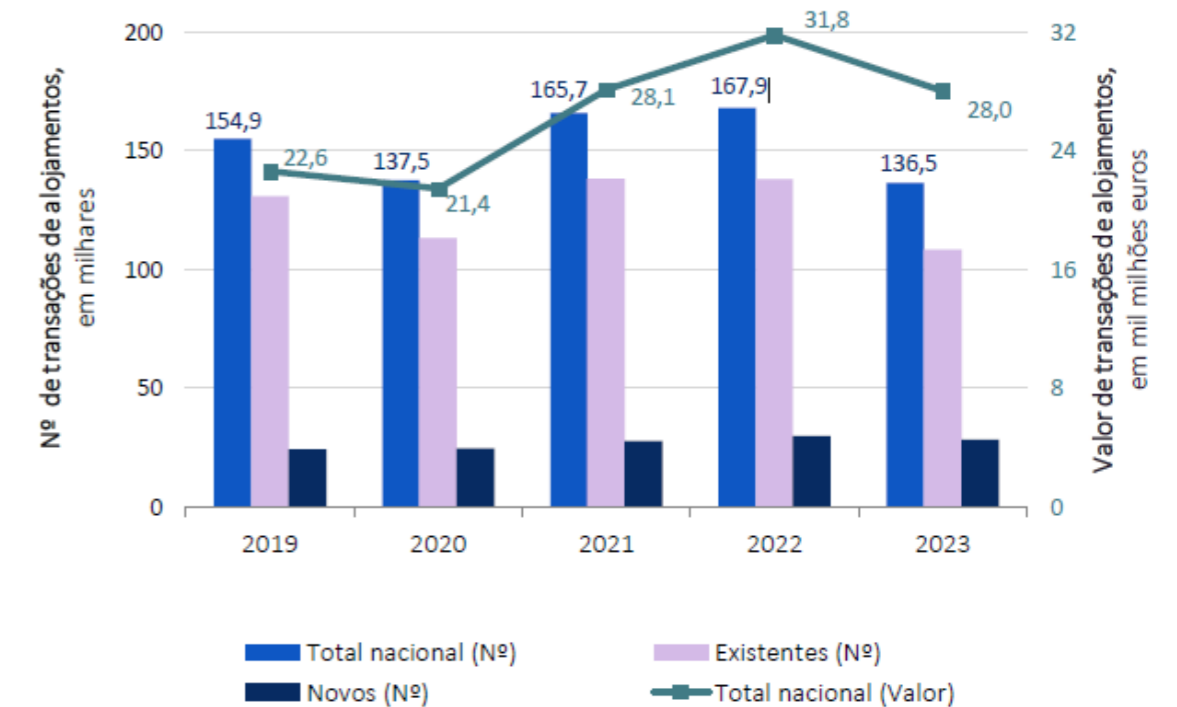
- O mercado imobiliário residencial português apresenta alguns sinais recentes de arrefecimento, mas, em contraste com outras jurisdições e com a área do euro, o índice de preços mantém uma trajetória ascendente.
- A nível das transações verificou-se, em 2023, uma redução transversal a vários segmentos.

Índice de Preços da Habitação (2015=100)
Preços nominais (esq.) e taxa de variação média anual (dir.)



Fonte: INE e Eurostat

Número e valor das transações de alojamentos
Total nacional, existentes e novos

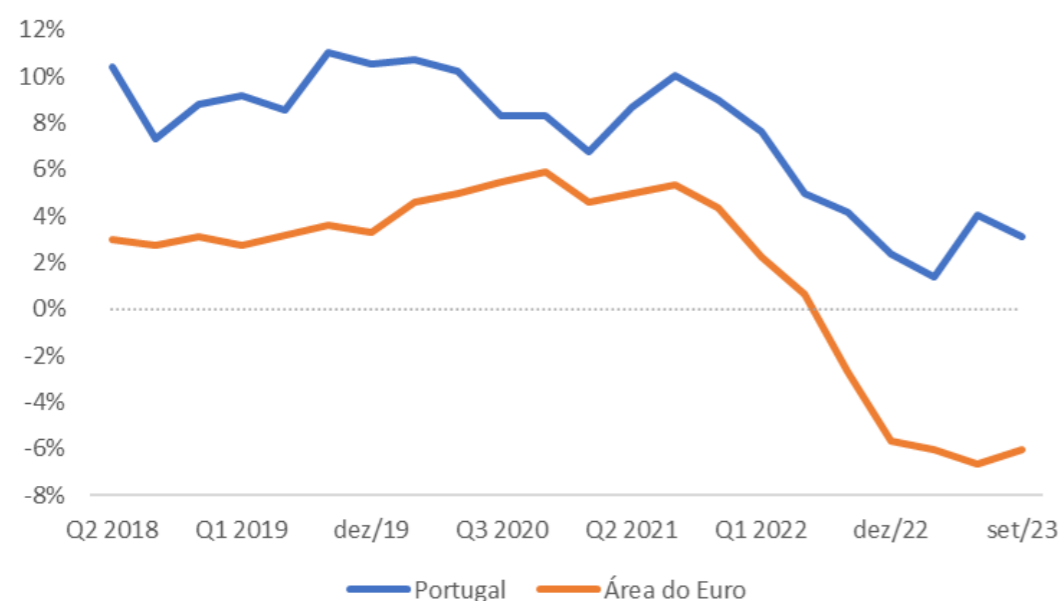


Fonte: INE

EVOLUÇÃO DOS PREÇOS DA HABITAÇÃO: PREÇOS DEFINIDOS EM TERMOS REAIS

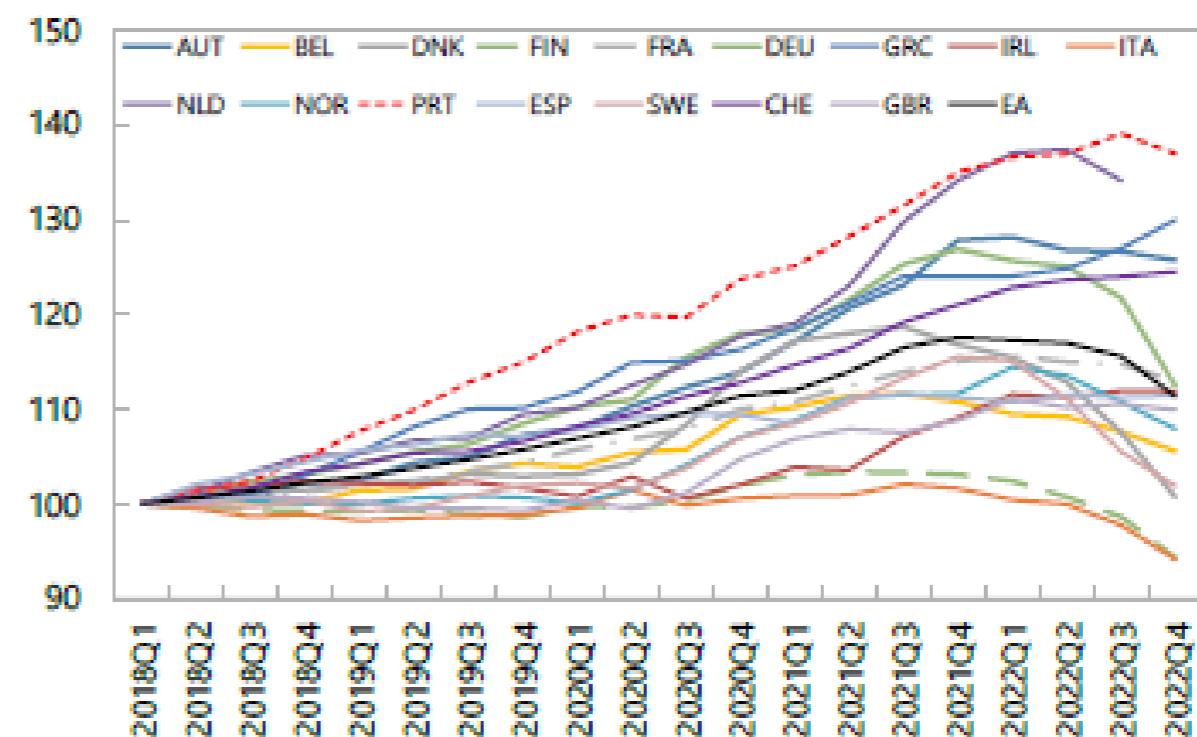
- Crescimento é menos acentuado quando considerados os preços reais.
- Porém, as conclusões, designadamente em termos de comparação internacional, mantêm-se.

Índice de Preços da Habitação Ajustado:
taxa de variação homóloga preços reais



Fonte: INE e Eurostat

Preços Reais da Habitação na Europa (2018Q1 = 100)

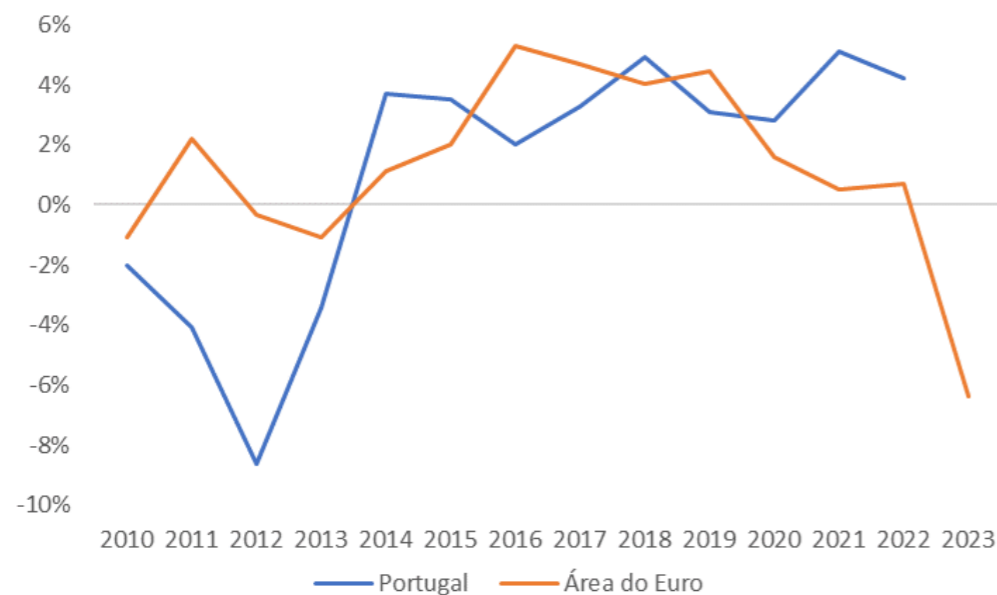


Fonte: FMI (2023): "Household Vulnerabilities, Financial Stability, and the Role of Policies in Portugal"

EVOLUÇÃO DOS PREÇOS: SEGMENTO *COMMERCIAL REAL ESTATE*

- Tendência diferente se verifica no *Commercial Real Estate (CRE)*.
- As expectativas quanto à evolução dos preços no segmento CRE em Portugal destacam-se pela positiva, em comparação com as restantes economias europeias.

Índice de preços de propriedades comerciais
taxa de variação anual



Fonte: INE e BCE

Capital value (CRE) - expectativas a 12 meses



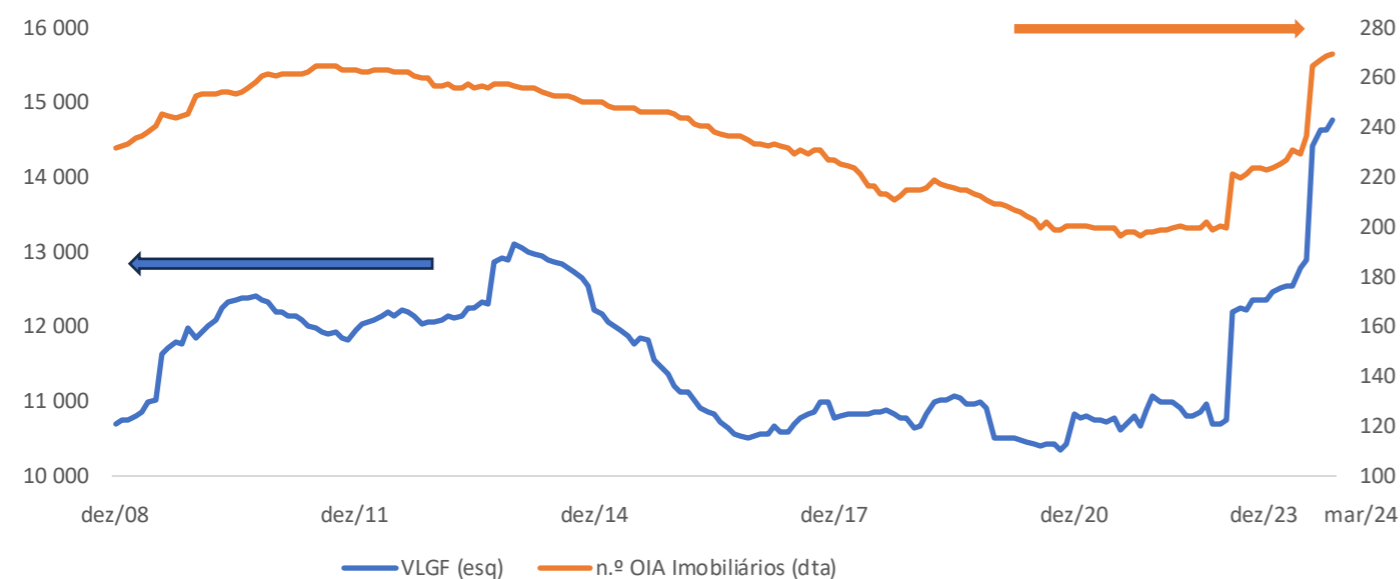
Fonte: RICS (Q4 2023): "Global Commercial Property Monitor"

Evolução recente dos organismos de investimento alternativo imobiliário em Portugal

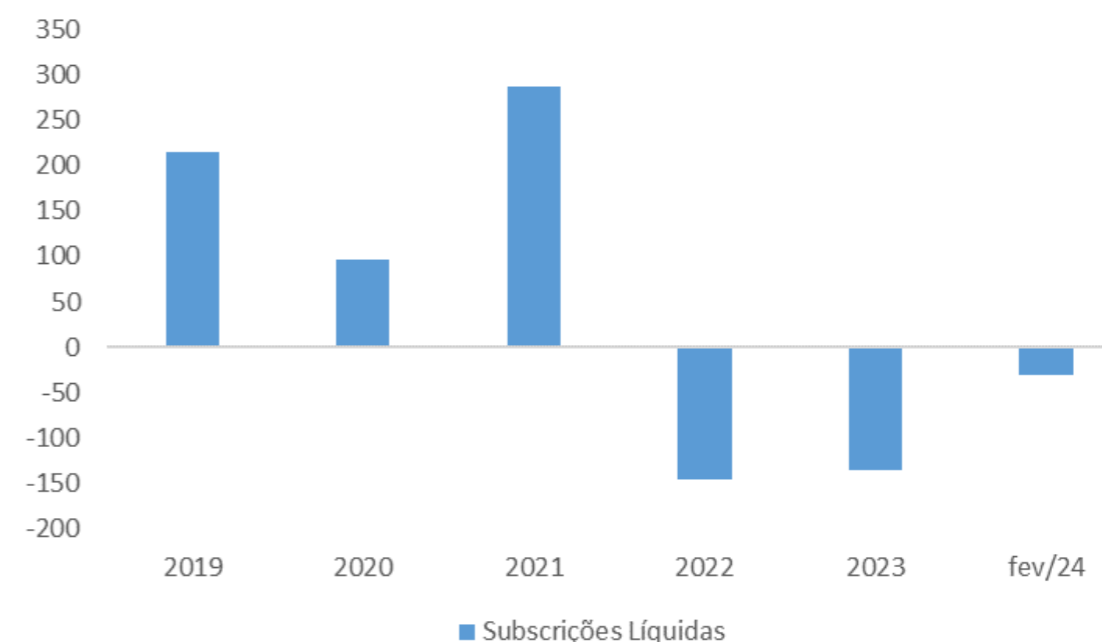
CARACTERIZAÇÃO GLOBAL DOS OIA IMOBILIÁRIOS EM PORTUGAL

- A 31 de março de 2024, o valor líquido global (VLGF) dos organismos de investimento alternativo (OIA) imobiliário nacionais atingiu os 14,78 mil milhões de euros. Entre dezembro de 2022 e dezembro de 2023 o VLGF aumentou quase 20% (18,33%)
- Novos OIA imobiliários: 38 em 2022 e 64 em 2023.
- No acumulado de 2022 e 2023, as subscrições líquidas totalizaram -280 milhões de euros (vs +600 milhões de euros aprox. entre 2019 e 2021).

VLGF (milhões de euros) e número de OIA Imobiliários



Subscrições Líquidas em OIA Imobiliários Abertos (milhões de euros) – valores acumulados

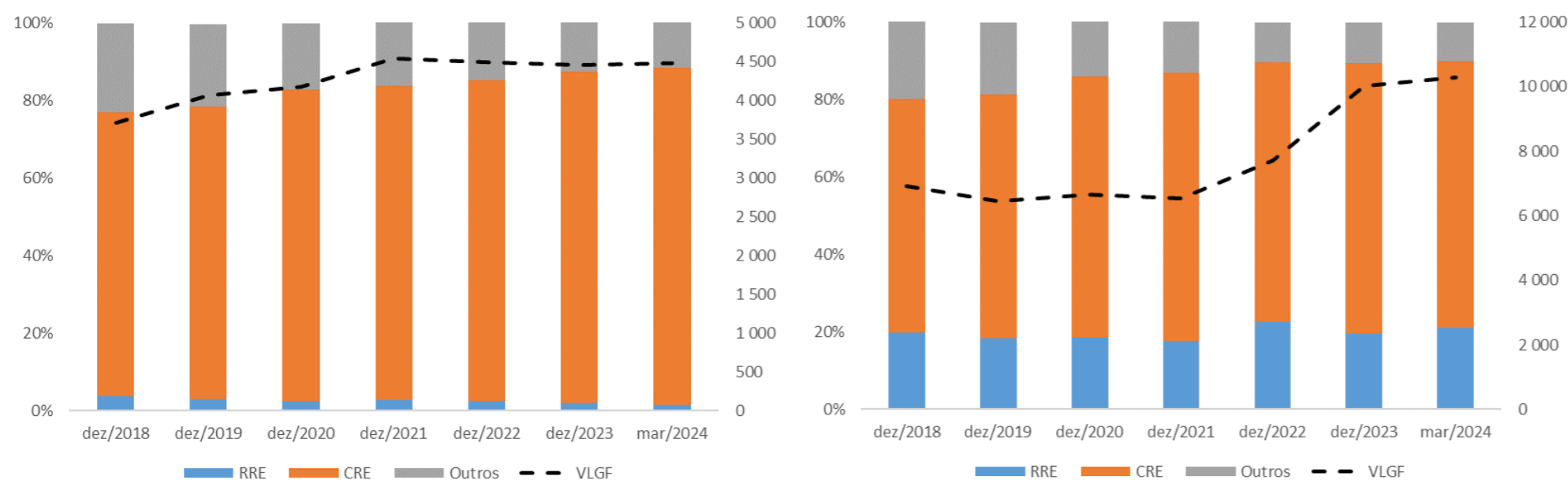


Fonte: CMVM

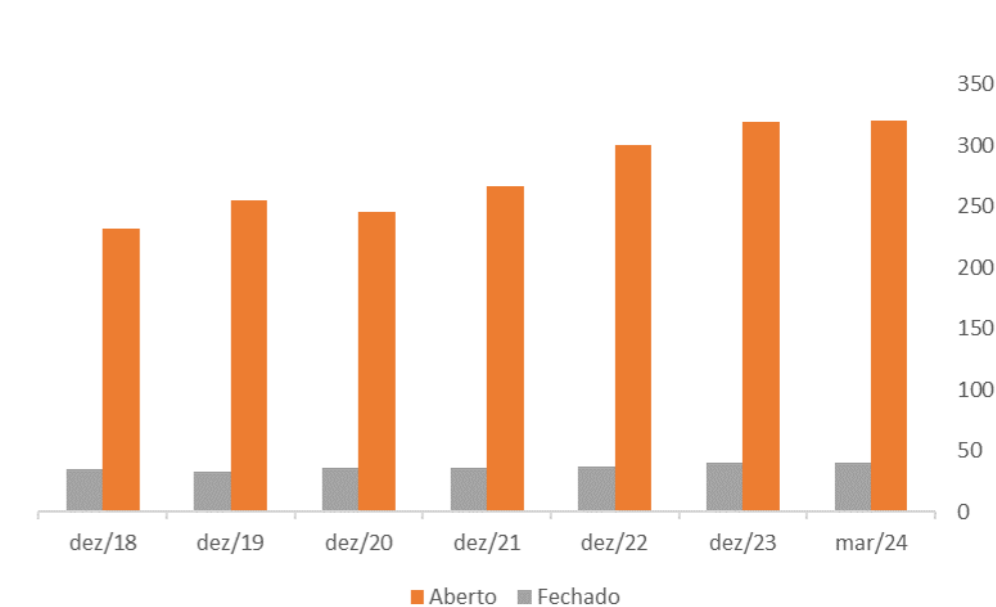
OIA IMOBILIÁRIOS ABERTOS VS FECHADOS

- A exposição dos OIA Imobiliários ao segmento CRE é predominante, especialmente nos abertos.
- O crescimento mais recente do VLGf, em termos agregados, deveu-se, sobretudo, à evolução dos OIA Imobiliários fechados nos últimos anos.
- Não obstante, a dimensão média dos OIA Imobiliários fechados é muito inferior à dos OIA Imobiliários abertos.

Tipo de imóveis nas carteiras dos OIA Imobiliários e VLGf total (milhões de euros)
OIA Imobiliários Abertos (esq.) e Fechados (dir.)



Dimensão média dos OIA Imobiliários (milhões de euros)

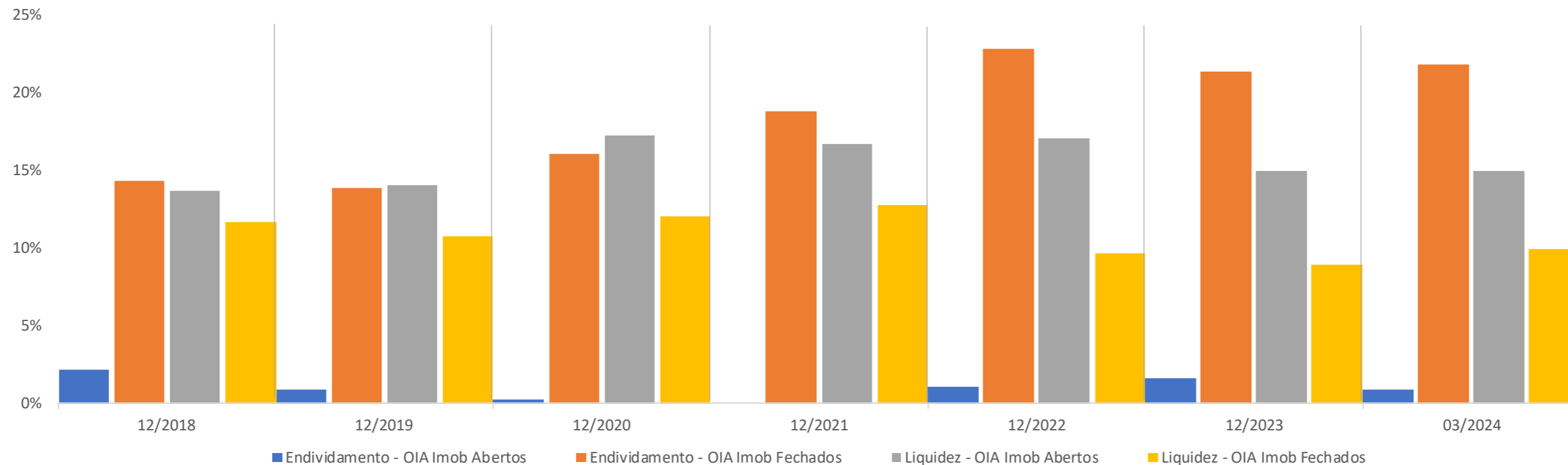


Fonte: CMVM

ENDIVIDAMENTO E LIQUIDEZ

- Os níveis de endividamento são residuais e a liquidez é maior nos OIA Imobiliários abertos, em comparação com os fechados.
- Os OIA Imobiliários abertos estão sujeitos a pressões de liquidez, causadas, por exemplo, por um aumento inesperado de resgates, o que justifica níveis de liquidez mais elevados.

Endividamento e Liquidez em OIA Imobiliários Abertos e Fechados (% do ativo)

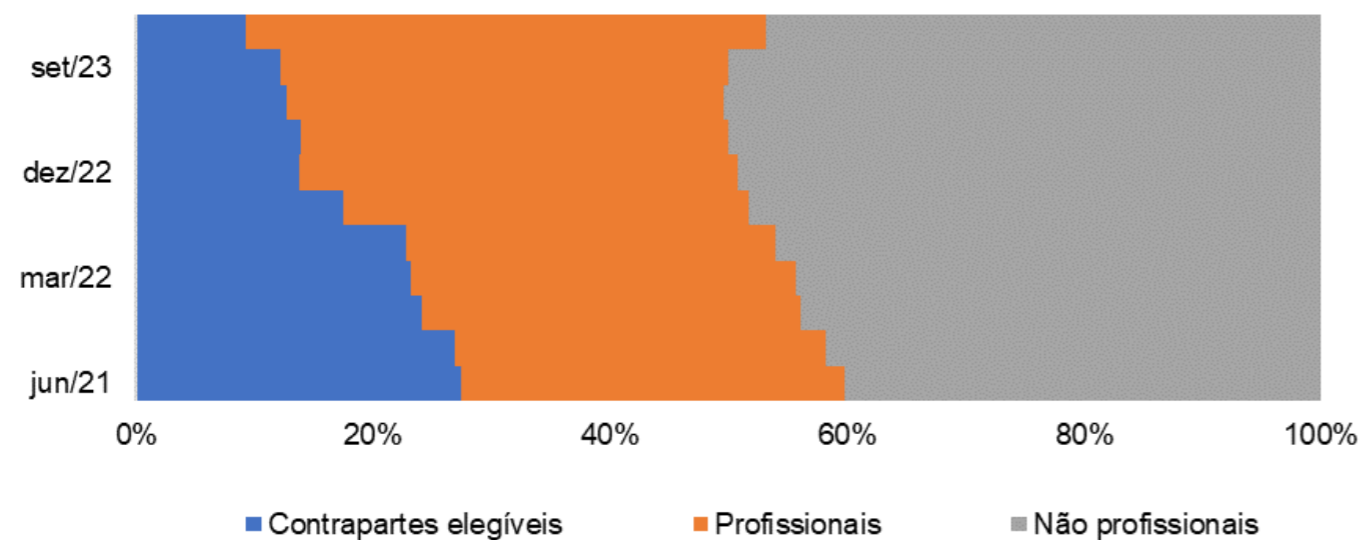


Fonte: CMVM e Banco de Portugal

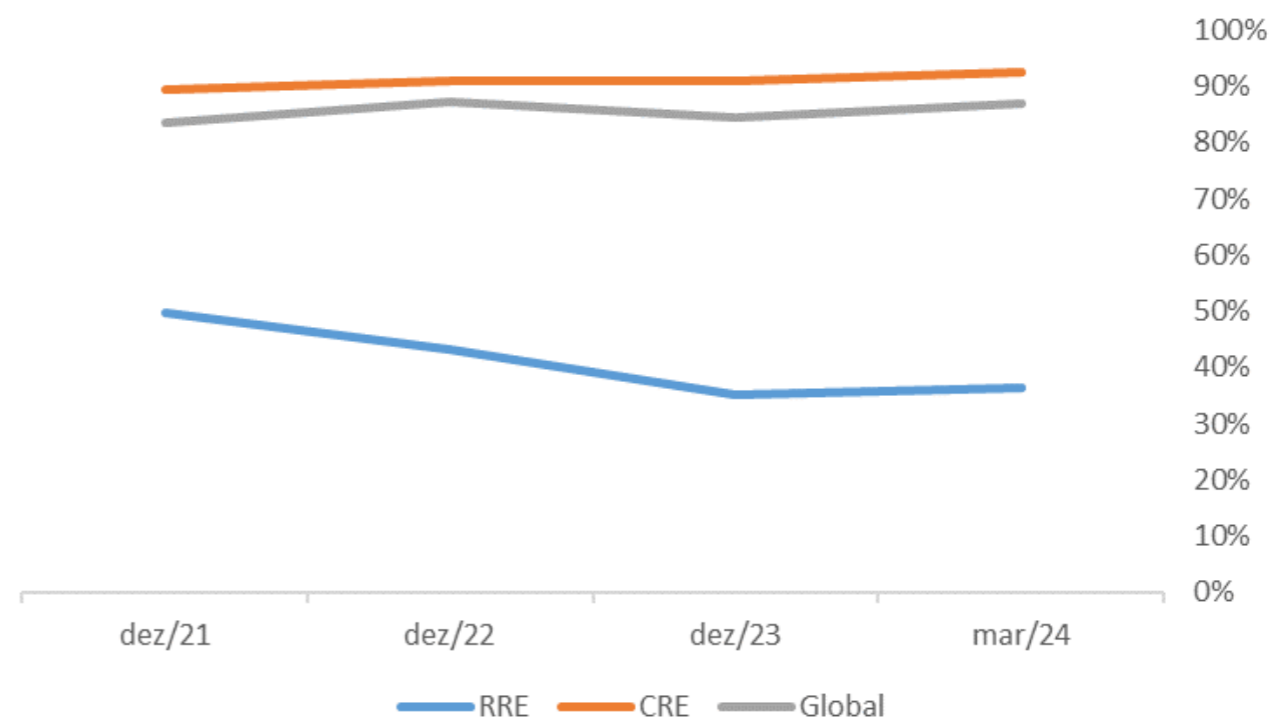
PARTICIPANTES & TAXA DE OCUPAÇÃO

- Assistiu-se, nos últimos anos, a uma maior participação dos investidores não profissionais nos OIA Imobiliários.
- A taxa de ocupação dos imóveis nas carteiras dos OIA Imobiliários exhibe uma dinâmica muito constante nos últimos anos, particularmente, ao nível do CRE.

Participantes nos OIA Imobiliários



Taxa de Ocupação por finalidade



Fonte: CMVM

Regime da Gestão de Ativos

RGA e Regulamento da CMVM n.º 7/2023

- ❖ Aspectos gerais, aplicáveis a **OIA imobiliários abertos e fechados** (subscrição pública e subscrição particular)

- ❑ **Mais tipos de entidades gestoras** que passam a poder gerir OIA imobiliários
- ❑ OIA imobiliários podem emitir **empréstimos obrigacionistas**
- ❑ **Princípio geral de adequação dos custos a uma gestão sã e prudente** (proibição de imputação de custos indevidos aos OIC)

RGA e Regulamento da CMVM n.º 7/2023

- ❖ Aspectos aplicáveis apenas a **OIA imobiliários abertos**

- ❑ OIA Imobiliários passam a poder **deter prédios rústicos e projetos de construção ou de reabilitação de imóveis**, embora com limites definidos (em % do ativo total)
- ❑ **Prazo de decisão sobre o pedido de autorização** para a constituição de um novo OIA imobiliário de **15 dias úteis** a contar da data em que se verifica a completude instrutória
- ❑ **Seleção de pelo menos dois dos mecanismos de gestão de liquidez previstos no RGA é efetuada pela entidade gestora**, tendo em conta a política de investimentos, o perfil de liquidez e a política de resgate do OIA imobiliário (+ intervalos mínimos de resgates de 2 meses).

RGA e Regulamento da CMVM n.º 7/2023

❖ Aspectos aplicáveis apenas a **OIA imobiliários fechados**

- ❑ **Possibilidade de não ser nomeado depositário** por OIA imobiliários **destinados exclusivamente a investidores profissionais e geridos por entidades gestoras de pequena dimensão**
- ❑ **Constituição de OIA imobiliários fechados de subscrição particular heterogeridos:** está previsto o regime de comunicação prévia
- ❑ **Substituição da entidade gestora e do depositário:** regime de comunicação imediata subsequente

CONCLUSÃO

EXPECTATIVAS DE SUPERVISÃO

- Equilíbrio entre desenvolvimento do mercado/promoção da estabilidade financeira e integridade do mercado/proteção do investidor.
- As entidades gestoras devem assegurar uma adequada gestão dos riscos relativos à atividade dos OIA Imobiliários.

Principais riscos e medidas de mitigação

- **Liquidez:**
 - Adoção de **mecanismos de gestão de liquidez** adequados, considerando a política de investimentos e o perfil de liquidez dos OIA imobiliários
- **Mercado:**
 - Relevância em assegurar uma **correta valorização dos ativos imobiliários** sob gestão e o recurso/utilização a **relatórios de avaliação de imóveis adequados**
 - **Reavaliação dos imóveis** sempre que ocorram circunstâncias suscetíveis de induzir variações significativas no valor destes
- **Sustentabilidade:**
 - **Crescente exigência** a nível da regulação e supervisão
 - Identificar, monitorizar e mitigar **os riscos de transição ESG e os riscos físicos** (climáticos)



COMISSÃO DO MERCADO
DE VALORES MOBILIÁRIOS