

## Setor de shopping center no Brasil: evolução recente e perspectivas

Carlos Eduardo Castello Branco  
Ana Paula Fontenelle Gorini  
Eduardo da Fonseca Mendes  
Marcos de Oliveira Pimentel

<http://www.bndes.gov.br/bibliotecadigital>

# SETOR DE *SHOPPING CENTER* NO BRASIL: EVOLUÇÃO RECENTE E PERSPECTIVAS

**Carlos Eduardo Castello Branco**

**Ana Paula Fontenelle Gorini**

**Eduardo da Fonseca Mendes**

**Marcos de Oliveira Pimentel\***

---

*\* Respectivamente, chefe, gerente, economista e estagiário do Departamento de Comércio, Serviços e Turismo, da Área Industrial do BNDES.*

*Os autores agradecem as contribuições dos representantes das empresas do setor entrevistados, da Abrasce e do AI/DECOST do BNDES.*

COMÉRCIO E SERVIÇOS

## **Resumo**

***Este estudo tem por objetivo mapear o setor de shopping centers no Brasil, sua evolução, os principais grupos, quais as tendências para os próximos anos, assim como a atuação do BNDES no setor. O artigo também apresenta um resumido panorama internacional do setor, com destaque para os mercados norte-americano e europeu.***

A idéia de um centro de compras onde pudessem ser encontrados artigos variados num mesmo local surgiu em Paris no fim do século XVIII, com as chamadas Galeries.

Nos Estados Unidos (EUA), após a Segunda Guerra Mundial, com o aumento do poder aquisitivo da população, o desenvolvimento da indústria automobilística e a migração da população para as áreas periféricas, teve início o *shopping center* em sua versão moderna.

Atualmente, esse tipo de empreendimento atingiu elevado nível de modernização e diversificação e assumiu participação expressiva nas vendas do varejo, especialmente nos EUA, onde já representava parcela de 54% em 2005 (com exceção do setor automotivo).

No Brasil, o setor representa parcela de 14% do total do varejo (exceto automóveis) e vem mostrando um firme crescimento. Atualmente, vislumbra-se uma fase de consolidação, proporcionada pelo investimento direto estrangeiro em alguns grupos nacionais, assim como pela abertura de capital de diversas empresas, o que tem permitido a aquisição de partes ou a totalidade de empreendimentos bem localizados e com potencial de incremento do faturamento. Incluídas as recentes aquisições, sete grupos nacionais hoje respondem por cerca de 48% do total de *shopping centers* e 31% da área bruta locável (ABL) no Brasil.

Esses investidores, em linhas gerais, estão apostando no crescimento da renda da classe média no Brasil. Recente estudo do Goldman Sachs estima que a classe média brasileira deve dobrar de tamanho até 2015, com impacto importante no mercado e nos padrões de consumo [*Valor Online* (3.7.2007)].

O mesmo estudo define como classe média no Brasil, na Rússia, na Índia e na China – os chamados países BRICs – a parcela da população com renda acima de US\$ 3 mil anual. No total, a instituição prevê que 2 bilhões de pessoas devem ascender para a classe média nesses quatro países nos próximos vinte anos, no que chama de “novos consumidores num novo mundo”. A previsão é de que o número de pessoas com rendimento acima de US\$ 3 mil deve crescer dez vezes até 2015 na China e 14 vezes na Índia, no rastro da expansão econômica por volta de 9% ao ano dos dois países.

O BNDES começou a atuar no setor em meados da década de 1990 e já financiou, entre projetos de implantação e expansão, cerca de 1.060 mil m<sup>2</sup> de ABL, o que representa cerca de 14% do estoque total existente. Os financiamentos são através da linha FINEM, em que as equipes do BNDES mantêm relacionamento direto com as empresas (não estão computadas operações em que as empresas só se relacionam com os agentes financeiros – linha BNDES Automático). Hoje a carteira conta com 15 operações contratadas através da linha FINEM, no montante de R\$ 404 milhões, com saldo devedor de R\$ 263 milhões, e cabe considerar ainda dois projetos aprovados e outros seis em análise, no montante de R\$ 96 milhões e R\$ 256 milhões, respectivamente.

## Breve Histórico

A idéia de um centro de compras onde pudessem ser encontrados artigos variados num mesmo local surgiu em Paris no fim do século XVIII, com as chamadas Galeries, como a Galeries Lafayette.

Em 1852, foi inaugurado, também em Paris, um pequeno armazém de retrosaria e novidades, que adotou o nome de Bon Marché. Até então, as lojas mais conceituadas eram especializadas num tipo de produto, mas o novo estabelecimento inovou ao concentrar num mesmo local uma grande variedade de mercadorias com preços marcados em cada artigo, o que permitia ao público a livre circulação pela loja, uma novidade naquele tempo.<sup>1</sup>

Nessa época, a Galeries Lafayette encomendou uma pesquisa de mercado para saber o que atraía tantas pessoas ao Bon Marché. A pesquisa revelou que aquele estabelecimento era não apenas um centro de compras, mas também um grande espetáculo, um local de *dépaysement* (um lugar de passeio, de quebrar a rotina, de “deixar o país”). Com base nessa pesquisa, a Galeries Lafayette procurou readequar sua maneira de lidar com o consumidor e com o ato de fazer compras, adotando o slogan “*À tout instant, il se passe quelque chose aux Galeries Lafayette*” (A todo momento, algo está acontecendo na Galeries Lafayette).

O *shopping center* (SC) moderno, fora das áreas comerciais tradicionais nos centros de cada grande cidade, surgiu nos Estados Unidos, já no século XX, como resultado da chamada “suburbanização” das classes média e alta, da melhoria dos sistemas de transporte e da disseminação do uso do automóvel, fatores que possibilitaram o maior afastamento dos compradores da área de influência das tradicionais zonas centrais de comércio [Kotler e Armstrong (1994) e Parcells (1983)].

Não há um consenso sobre a data exata do aparecimento dos SCs, no formato conhecido atualmente. Para Engel, Blackwell e Miniard (1995), foi em 1922, com a inauguração do Country Club Plaza,<sup>2</sup> no Kansas (Missouri). Outros autores destacam o Highland

<sup>1</sup>Apesar da idéia generalizada da Galerie de Bois da França (construída em 1786) como um dos primeiros exemplos de shopping center fechado no mundo, cabe destacar o Grande Bazar, em Istambul, cuja construção começou no ano de 1461, durante o reinado do sultão Mehmet, e que, após muitas expansões, hoje tem uma área coberta de 47 mil m<sup>2</sup>, com 64 ruas, 23 entradas e 3.600 unidades comerciais.

<sup>2</sup>O Country Club Plaza foi considerado na época uma grande inovação, não pelo seu design – ainda com a praça principal aberta –, mas por ter procurado pela primeira vez deliberadamente selecionar os lojistas, que iriam complementar uns aos outros, oferecendo uma ampla variedade de mercadorias. Após a construção, os empreendedores/proprietários continuaram a alugar e administrar o espaço como uma só unidade, supervisionando os negócios dos locadores a fim de garantir altos padrões de qualidade para todo o empreendimento [Cohen (2002)].

Park Shopping Village, em Dallas (Texas), inaugurado em 1931, como o primeiro SC planejado, no conceito muito similar ao Country Club Plaza, mas ocupando um único local (sem ser repartido por ruas) e ainda com as frentes das lojas voltadas para o interior do *shopping* e não para as ruas – *design* revolucionário na época. Entretanto, vários autores consideram que o primeiro SC fechado, nos padrões atuais, foi o Southdale, inaugurado em 1956 em Edina (Minnesota), nos Estados Unidos, com todas as características de um *shopping* moderno, incluindo controle climático e lojas de departamento funcionando como âncoras:<sup>3</sup> pela primeira vez duas lojas de departamento concorrentes se instalavam num único complexo varejista<sup>4</sup> [Michaels (1996)].

Com o passar dos anos e a expansão da área física da maioria dos empreendimentos, aprimorou-se a idéia inicial de *one stop shopping* e começaram a ser ofertados também serviços e entretenimento.<sup>5</sup> Atualmente, até mesmo SCs de tamanho reduzido oferecem praças de alimentação, exposições artísticas, cabeleireiros e consultórios dentários [Bloch, Ridgway e Dawson (1994)].

Ademais, por causa da escalada dos custos de implantação e de manutenção, entre outros fatores, o investimento e o controle desses empreendimentos, a partir da década de 1950, tornaram-se mais fortemente ligados ao mercado imobiliário e financeiro do que ao capital mercantil, como no início.

Com o aparecimento dos SCs na sua configuração atual, as tradicionais lojas de departamentos foram obrigadas a se readaptar. A maioria diminuiu o leque de produtos oferecidos e restringiu o número de seções, uma vez que não conseguiam competir com a variedade de estilos que um *shopping* oferece. Na verdade, as lojas de departamento tradicionais estavam numa faixa intermediária entre as lojas de descontos e o varejo sofisticado, porém sem a capacidade de oferecer preços baixos ou sofisticação (tudo o que atrai o consumidor e que justifica praticar preços mais elevados), como as demais lojas dentro de um *shopping*. Assim, na configuração atual de um SC, as lojas de departamento aparecem como âncoras, mas com um número limitado de setores em relação ao tradicional “vender tudo para todos os gostos”, dos antigos magazines.

**E**m 1962, havia nos EUA 5.000 SCs, com vendas brutas anuais na faixa de US\$ 55 bilhões. Já no ano de 2000, eram 45.115, com vendas brutas de US\$ 1,2 trilhão, a maioria (97%) de *strip centers* (*shoppings* de vizinhança), com 1.200 SCs regionais e super-regionais. Em 2005, eram 48.695, com vendas brutas de US\$ 1,5 trilhão (ver Gráfico 1). Observa-se que as taxas de crescimento médias do número de SCs naquele país caíram do patamar de 6% ao ano (período 1962-2000) para 1,5% ao ano, entre 2000 e

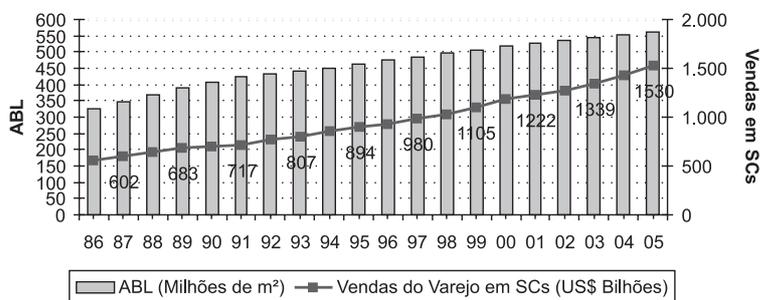
<sup>3</sup>Lojas-âncoras são os grandes magazines que atraem com mais facilidade a clientela ao empreendimento, beneficiando as pequenas lojas, chamadas de satélites ou magnéticas.

<sup>4</sup>Usualmente, os primeiros shoppings eram desenvolvidos por grandes lojas de departamento ou supermercados – num movimento paralelo ao deslocamento dos seus clientes para os subúrbios americanos – e se instalavam em grandes terrenos, com amplos estacionamentos para carros. Nesses espaços, outros comerciantes eram convidados a se instalar, gerando diversas sinergias, inclusive diluição de custos. Uma das inovações do Southdale foi trazer a loja de departamento concorrente para dentro do mesmo espaço comercial, o que evitou inclusive que esta abrisse outro centro nas proximidades [Cohen (2002)].

<sup>5</sup>Os subúrbios americanos, apesar de oferecerem amplo espaço residencial, ainda não dispunham adequadamente de opções de entretenimento e vida social que os shoppings com o tempo passaram a ter. O Southdale, por exemplo, um dos primeiros a oferecer tais opções, contava com parque infantil, zoológico e carrossel para as crianças, auditório para reuniões sociais, barbearia, banco e correios, o que atraía as pessoas para a localidade inclusive aos domingos, com as lojas fechadas, apenas para passear [Cohen (2002)].

## Panorama Mundial

**Gráfico 1**  
**Evolução do Mercado dos Estados Unidos:**  
**ABL e Vendas do Varejo em SCs**



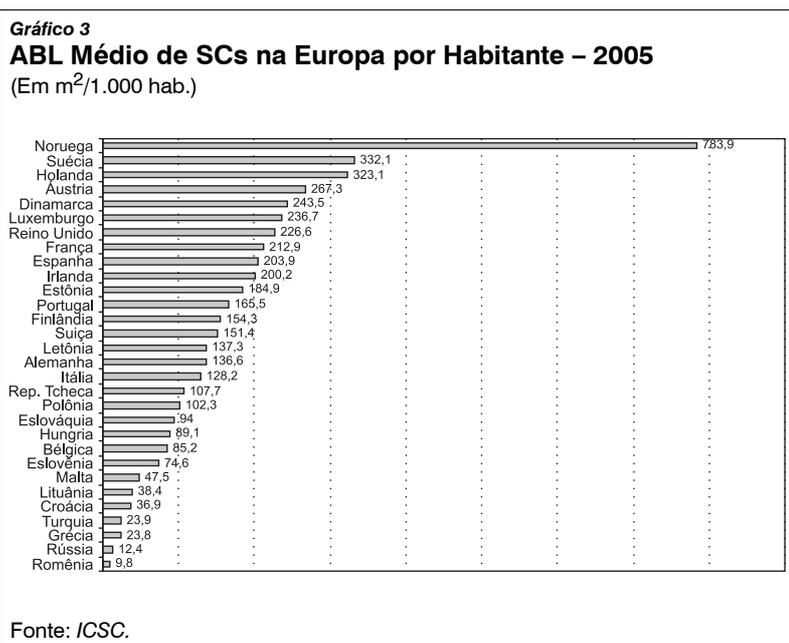
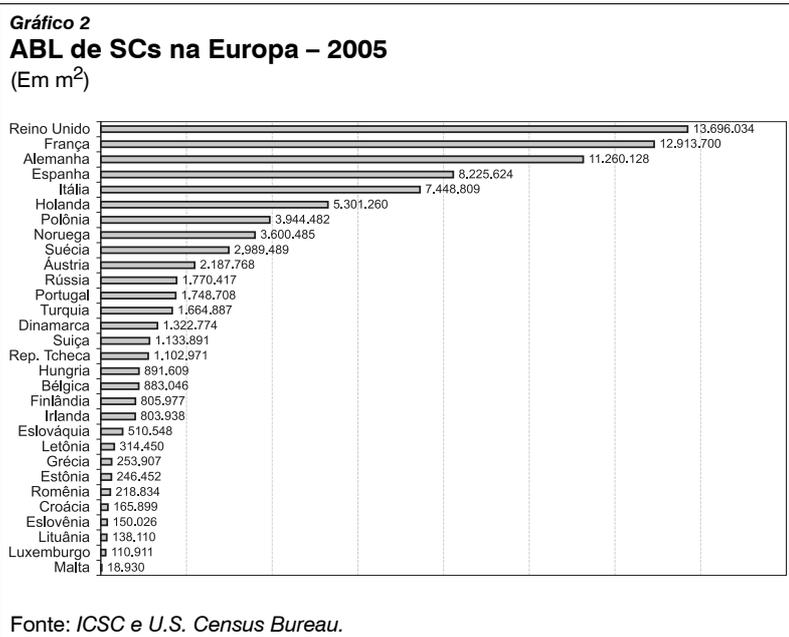
Fonte: U.S. Census Bureau.

2005. O ABL médio a partir de 2000 permaneceu no patamar de 12 mil m<sup>2</sup> (abaixo do Brasil, que está na faixa de 18/19 mil m<sup>2</sup>).

Paulatinamente, o conceito de SC se espalhou pelo mundo. Na Europa, o primeiro *shopping* – Parly 2 – somente foi inaugurado em 1969, num subúrbio de Paris, próximo a Versailles (Le Chesnay), inspirado no *shopping* americano Southdale Center [Cohen (2002, p.138)]. Era um *shopping* regional, fechado, com dois andares e amplo espaço para estacionamento. Hoje, detém 107 mil m<sup>2</sup> de ABL, vendas anuais superiores a 9.000 €/m<sup>2</sup> e um movimento de 20 milhões de visitantes/ano. Seu sucesso influenciou a expansão do setor por toda a Europa, claro que de forma diferente dos EUA, principalmente em função da maior limitação de espaços e de uma legislação urbanística mais restritiva. Hoje o SC mais visitado da Europa é o Forum des Halles, em Paris, inaugurado em 1979, com 40 milhões de visitantes/ano, 60 mil m<sup>2</sup> de ABL em cinco níveis e vendas anuais na faixa de 8.600 €/m<sup>2</sup>.

Na União Européia, o setor apresentou maior crescimento no Reino Unido, na França, na Alemanha, na Espanha e na Itália. A ABL varia entre 14 milhões de m<sup>2</sup> (no Reino Unido) e 7 milhões de m<sup>2</sup> (na Itália). Já em termos de ABL por mil habitantes, cabe destacar países como a Noruega, a Suécia, a Holanda, a Áustria e a Dinamarca, que apresentam índices na faixa de 780 a 240 m<sup>2</sup>/mil habitantes. Ademais, Luxemburgo, Reino Unido, França, Espanha e Irlanda também apresentam índices acima de 200 m<sup>2</sup>/mil habitantes. Para o Brasil, esse índice situa-se em 40 m<sup>2</sup>/mil habitantes e para os EUA está em 1.872 m<sup>2</sup>/mil habitantes (ver Gráficos 2 e 3 e Tabela 1).

Os cinco países europeus com maior previsão de crescimento do setor nos próximos anos, em termos de acréscimo de ABL, são: Polônia, Rússia, Alemanha, Espanha e Reino Unido. Entre os



principais mercados de varejo da Europa, caberia destacar os maiores, quais sejam, França, Alemanha, Reino Unido, Itália, Espanha e Rússia, que variam na faixa de € 340 bilhões (França) a € 150 bilhões (Rússia).

No Japão, os primeiros SCs surgiram na década de 1950, durante a reconstrução após a Segunda Guerra Mundial. A restrição

de terra inspirou um novo conceito – o uso múltiplo – como no Canal City Hakata (1996), desenvolvido como novo distrito urbano, que concentrou, além do varejo, centro de artes, cinemas, restaurantes, hotéis e escritórios [Cohen (2002, p. 138)].

A Tabela 1 apresenta os países que se destacam pela ABL de seus *shopping centers*.

Nos EUA, o setor passou por diversas transformações ao longo dos anos, influenciadas por fatores macroeconômicos (como redução do crédito na década de 1990), mudanças no perfil dos consumidores (entrada das mulheres no mercado de trabalho<sup>6</sup>, redução do tempo disponível para as compras), transformações no varejo (novos tipos de cadeias de lojas, crescimento das lojas de desconto), assim como aquelas relacionadas à evolução das próprias curvas de aprendizado da indústria.

Caberia destacar os seguintes aspectos que tiveram forte influência no setor de SCs nos EUA: (i) entrada dos investidores institucionais – em especial, os fundos de pensão – a partir da década de 1970 (relaciona-se, entre outros aspectos, ao aumento da inflação, que tornava o investimento em SCs bem atraente, com o retorno dos aluguéis e a participação variável nas receitas dos locatários); (ii) redução do crédito na década de 1990, responsável por alterações nas fontes de financiamento, com o aumento da participação dos *real estate investment trusts* (REITs – fundos de investimento imobiliário), que apresentavam benefícios fiscais, as-

**Tabela 1**  
**Principais Países Segundo a ABL de Shopping Centers**

	ABL (Em Milhões de m <sup>2</sup> )	ABL/1.000 HABITANTES (Em m <sup>2</sup> )
EUA	636,9	1.872,2
Japão	41,4	302,7
Canadá	40,2	1.127,9
Reino Unido	13,7	226,8
França	12,9	212,9
Austrália	11,5	589,7
Alemanha	11,3	136,6
México	11,2	81,0
África do Sul	11,0	245,5
Espanha	8,2	203,9
Brasil	7,5	39,5
Itália	7,4	128,2
Malásia	6,8	285,0
Holanda	5,3	323,1
Polônia	3,9	102,3

<sup>6</sup>Em 2000, mais de 60% do total das mulheres americanas já compunham a força de trabalho do país [Cohen (2002)].

Fonte: Abrasce.

sim como o aumento das ofertas públicas de ações, o que implicou forte consolidação do setor de SC no período; (iii) crescente papel social-urbanístico dos empreendimentos, com a revitalização de áreas degradadas nos centros e posterior surgimento dos *lifestyle centers*; (iv) evolução dos contratos e da legislação para atender ao desafio da falência de alguns varejistas e alteração, sem controle, do *mix* de lojas do empreendimento; e (v) evolução dos conceitos, abrangendo principalmente conveniência, lazer e serviços, assim como inovações para atender a novas demandas dos consumidores. A redução do tempo disponível para as compras influenciou as mudanças no *lay-out*: aumento da concentração de lojas dos mesmos produtos, antes espalhadas pelo *shopping*, em um mesmo lugar, o que facilita a comparação de preços e agiliza a compra.

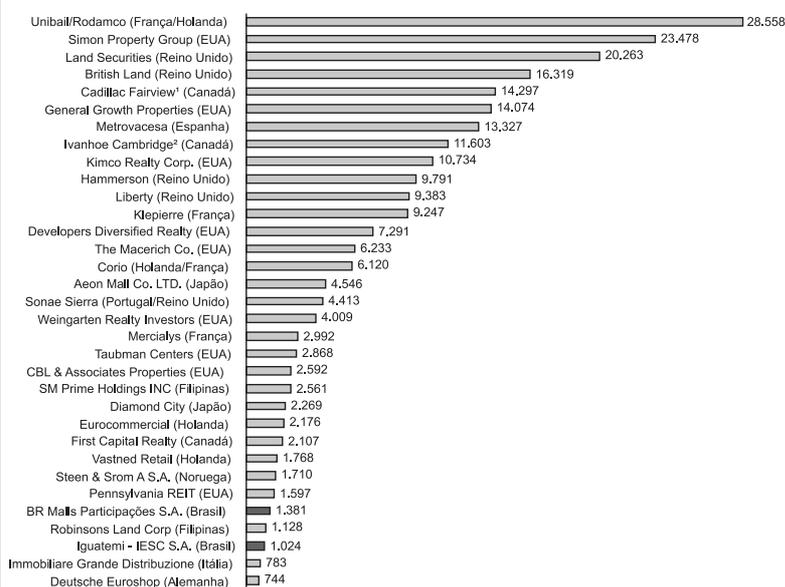
Hoje, entre os maiores grupos proprietários de SCs no mundo, destacam-se os americanos. Em 2006, os cinquenta maiores detinham 168 milhões de m<sup>2</sup> de ABL (incluindo também os administrados para terceiros), que compreendiam quase 10 mil SCs. Entre esses grupos, incluem-se os cinco primeiros, em termos de ABL, quais sejam: Simon Property Group, General Growth Properties, Kimko Realty Corporation, Developers Diversified Realty Corporation e The Inland Real Estate Group (vide tabela no Anexo).

Se observarmos a evolução do mercado americano de SCs entre 2000 e 2005 (vide Gráfico 1 e tabela em anexo), podemos constatar que, em 2005, os cinquenta maiores proprietários americanos detinham cerca de 30% do total da ABL daquele país, assim como 20% do total do número de empreendimentos. Entretanto, em valor de mercado, que atingiu cerca de US\$ 80 bilhões em 2006, estudo recente do Banco Bradesco (2007) estima que as cinco maiores empresas possuem em conjunto 67% de participação, quais sejam: Simon Property Group (26%), General Growth Properties (16%), Kimko (12%), The Macerich Company (7%) e Regency Centers Corporation (6%).

Ainda entre os maiores grupos detentores de propriedades ao redor do mundo, caberia destacar o grupo Unibail-Rodamco, o primeiro da Europa, com valor de mercado estimado de US\$ 28,6 bilhões, US\$ 1,2 bilhão em receita anual de aluguéis, 95 SCs em 14 países europeus (detendo 10 dos 25 SCs europeus mais visitados), 4,45 milhões de m<sup>2</sup> de ABL, líder de mercado na França, na Holanda, na Espanha e na Suécia.

Ademais, é crescente a expansão internacional desses grupos. Muitas companhias americanas, por exemplo, estão descobrindo oportunidades na América Latina [ICSC (2007)]. A Kimko tem presença no México e a GGP investiu em parcerias no Brasil (Aliance) e na Costa Rica.

**Gráfico 4**  
**Valor de Mercado dos Principais Grupos Proprietários de Shopping Centers – Primeiro Trimestre de 2007**  
 (Em US\$ Milhões)



Fonte: *Bradesco Equity Research, Brazil, May 25, 2007; Websites das empresas.*  
<sup>1</sup>Valor aproximado; <sup>2</sup>Valor referente ao ano de 2006.

Ainda no Brasil, a Developers Diversified Realty comprou 50% de participação na Sonae Sierra Brazil, a Cadillac Fairview associou-se ao grupo Multiplan e a Ivanhoe Cambridge firmou parceria com a brasileira Ancar, além de ter comprado participações em SCs no Brasil.

A Ivanhoe também formou o C2 Group, uma parceria 50-50 com o grupo Chia Tai, parte do conglomerado tailandês Charoen Pokphand, para explorar oportunidades na China. Outros exemplos de grupos que estão entrando na Ásia envolvem CBL & Associates Properties, Taubman Centers e Simon Property Group. Este último vai construir junto com outros parceiros locais e estrangeiros cerca de 12 SCs (que prevêem âncoras Wal-Mart) no próspero delta do rio Yangtze, incluindo Xangai.

## Panorama Nacional

- **Caracterização Atual do Setor**
- Classificação**

**A** Associação Brasileira de Shopping Centers (Abrasce), entidade que reúne 163 *shoppings* associados no país, define sinteticamente um *shopping center* da seguinte maneira:

Empreendimento constituído por um conjunto planejado de lojas, operando de forma integrada, sob administração única e centralizada; composto de lojas destinadas à exploração de ramos diversificados ou especializados de comércio e prestação

de serviços; estejam os locatários lojistas sujeitos a normas contratuais padronizadas, além de ficar estabelecido nos contratos de locação da maioria das lojas cláusula prevendo aluguel variável de acordo com o faturamento mensal dos lojistas; possua lojas-âncora, ou características estruturais e mercadológicas especiais, que funcionem como força de atração e assegurem ao *shopping center* a permanente afluência e trânsito de consumidores essenciais ao bom desempenho do empreendimento; ofereça estacionamento compatível com a área de lojas e correspondente afluência de veículos ao *shopping center*; esteja sob o controle acionário e administrativo de pessoas ou grupos de comprovada idoneidade e reconhecida capacidade empresarial.

Em resumo, os principais critérios utilizados pela Abrasce para a classificação de um empreendimento comercial como SC são: (i) a manutenção da propriedade pelos empreendedores da maior parte das lojas que são locadas aos lojistas, o que permite a administração única do empreendimento; (ii) a existência de vagas de estacionamento compatível com o movimento efetivo; e (iii) utilização de âncoras, ou seja, o uso de lojas, hipermercados e espaços de lazer, entre outros, com o objetivo de atrair público.

Os empreendimentos são classificados, segundo o International Council of Shopping Center (ICSC), da seguinte forma:

- Vizinhança (2.800 a 13.900 m<sup>2</sup> de ABL – população abrangida de 10 mil a 50 mil habitantes). É projetado para fornecer conveniência na compra das necessidades do dia-a-dia dos consumidores. Geralmente, tem como âncora um supermercado apoiado por lojas oferecendo artigos de conveniência. Área primária<sup>7</sup> de 5 minutos de automóvel;
- Comunitários (9.300 a 32.500 m<sup>2</sup> de ABL – população na faixa de 50 mil a 250 mil habitantes). Oferece um sortimento amplo de vestuário e outras mercadorias. Entre as âncoras mais comuns, estão os supermercados e lojas de departamentos e descontos. Área primária de 5 a 10 minutos de automóvel;
- Regional (37.100 a 74.300 m<sup>2</sup> de ABL – 200 mil a 500 mil habitantes). Prevê a comercialização de uma linha completa de mercadorias, que inclui vestuário, móveis, eletrodomésticos e outras variedades de produtos. É ancorado por uma ou mais lojas de departamento completas. Área primária de 8 a 24 minutos de automóvel; e
- Super-regional (acima de 74.300 m<sup>2</sup> de ABL – acima de 500 mil habitantes). Possui os mesmos serviços do SC regional, porém com mais variedade e sortimento e um número maior de lojas-âncoras. O empreendimento é aglutinado a outros serviços que podem envolver atividades como escritórios, hotéis, centro médico e residencial. Área primária de 8 a 40 minutos de automóvel.

<sup>7</sup>A área primária constitui a área geográfica em que as lojas ou shoppings alcançam 60% a 65% de seus clientes.

Existe ainda uma classificação baseada no *mix* de lojas que compõem o SC, qual seja:

- *Power center*: formado prioritariamente por lojas-âncoras e demais satélites. Possui como âncoras *category killers*,<sup>8</sup> lojas de departamento de desconto, clubes de compra e lojas *off-price*;
- *Festival center*: voltado principalmente para lazer e turismo;
- *Off-price center*: SC de descontos;
- *Factory outlet center*: semelhante ao conceito *off-price*, mas os próprios fabricantes exploram os pontos de vendas;
- Temático: especializado em determinado segmento de varejo, com um *mix* específico de lojas, tais como moda, decoração, esportes e automóveis; e
- *Lifestyle center*: SC a céu aberto, que procura imitar o comércio da rua principal (*main street*), com vias e calçadas para pedestres.

No Brasil, a maioria dos SCs possui características de regionais e congrega variado *mix* de lojas, serviços e outras opções de lazer, entretenimento e cultura em geral.

### **Modelo de Negócio, Fontes de Recursos e Principais Atores<sup>9</sup>**

O negócio de SC pode ser descrito como de renovação contínua, pois requer constantes pesquisas para definir novos formatos e estratégias de atuação a fim de lidar com as mudanças na preferência do consumidor, com o surgimento de sistemas alternativos de varejo, assim como com o aumento da concorrência, fatores que geralmente levam a modificações expressivas ao longo do tempo (os custos de transformação, de forma geral, são elevados).

Em geral, os principais fatores a serem observados pelo investidor em projetos de SC são: (i) a localização; (ii) a experiência e o nível de comprometimento e de recursos do empreendedor, do incorporador e do administrador envolvidos; e (iii) o estudo de viabilidade do projeto.

Após a inauguração, as principais fontes de receita de um SC são provenientes de: (i) locação de lojas e espaços, com recebimento de aluguéis mensais, considerando 13 meses no ano, que variam entre um valor mínimo, baseado em valores de mercado, ou um percentual do faturamento da loja; (ii) receitas de estacionamento; e (iii) receitas provenientes de aluguéis de espaços para quiosques e *merchandising*.

Entre as despesas de um SC, cabe destacar as seguintes: (i) despesas com lojas vagas (basicamente encargos do condomínio

<sup>8</sup>Category killer é um termo usado para descrever um produto, serviço, marca ou empresa com tal vantagem competitiva que os concorrentes não encontram quaisquer condições para competir de forma lucrativa. No varejo, o termo geralmente é associado a uma rede focada em uma ou mais categorias de produtos oferecendo grande variedade, a preços imbatíveis para os concorrentes, como a rede europeia IKEA, no varejo de móveis.

<sup>9</sup>Fontes consultadas: diversos prospectos para abertura de capital e empresas do setor.

e IPTU); (ii) eventual contribuição ao fundo de promoção do SC, para ajudar a custear as despesas de promoção e publicidade; (iii) comercialização de lojas e espaços; (iv) despesas legais e de auditoria; e (v) eventual taxa de administração, quando esta é terceirizada.

Nas partes de uso comum, as demais despesas são rateadas pelos lojistas, que, além do aluguel, pagam o condomínio e contribuem para um fundo de promoção.

A estruturação de um empreendimento *greenfield*, de forma geral, abrange: prospecção de terrenos, planejamento, projeto arquitetônico e de engenharia, pesquisas de mercado, análises de viabilidade técnico-econômicas, desenvolvimento, comercialização, supervisão da construção e administração do empreendimento pronto, além da captação de recursos financeiros.

Alguns grupos empreendedores dominam todas as fases acima apontadas, outros terceirizam certas etapas, embora a concepção do SC fique a cargo do empreendedor. Há empresas especializadas em determinadas fases, como pesquisas de mercado, análises de viabilidade, comercialização e administração.

A curva de maturação de um SC é de médio e longo prazos. Desse modo, as fontes de capital devem ser compatíveis com essa característica. O caso brasileiro exemplifica bem a evolução das fontes de financiamento para o setor ao longo dos anos.

Inicialmente, apenas grupos oriundos do setor imobiliário ou do varejo investiram nesse setor, utilizando mecanismos como as permutas de cotas-parte do SC pela cessão do terreno de implantação, a venda de algumas lojas-âncoras e a atração de sócios estratégicos. A partir da década de 1980, houve inicialmente financiamentos da Caixa Econômica Federal (CEF) e posteriormente aportes de recursos pelas entidades de previdência privada (fundos de pensão).

Ademais, a cessão de direito de uso, mais conhecido como “luvas”, era outro mecanismo de financiamento que arcava com parcela expressiva dos investimentos nesse período inicial, em que a demanda dos lojistas por esse tipo de empreendimento era claramente superior à oferta. Tal cobrança, a partir dos anos 1990, caiu significativamente como parcela das fontes de financiamento de um SC no Brasil.

Hoje, com a saturação de alguns mercados desenvolvidos, há grande oferta de recursos internacionais, com investidores estrangeiros procurando parceiros locais. Ademais, a captação de recursos através de abertura de capital também vem sendo bem sucedida, o que pode ser indicativo de futuro avanço da consolida-

ção do mercado brasileiro de SC, processo que já ocorreu nos mercados mais desenvolvidos.

Ainda no que tange às fontes de recursos, cabe mencionar os fundos imobiliários, que avançaram muito nos EUA, sob a denominação de *real estate investment trusts* (REITs), com legislação bastante específica naquele mercado. No Brasil, esse tipo de fundo não avançou, provavelmente em função da legislação tributária e das altas taxas de juros.

### **Regulamentação Relativa a Shopping Centers**

No Brasil, os SCs podem ser constituídos por meio de: (i) incorporação imobiliária, com a instituição de um condomínio edilício, conforme previsto no Código Civil (artigos 1.331 e seguintes) e na Lei de Condomínio e Incorporação, em que cada uma das lojas constitui uma unidade autônoma, com matrícula imobiliária própria; ou (ii) condomínio civil ou condomínio *pro indiviso*, também regulado pelo Código Civil (artigos 1.314 e seguintes), em que todo o empreendimento consiste em um único imóvel, com uma única matrícula imobiliária, hipótese em que os titulares de participação no imóvel são proprietários de uma fração ideal do empreendimento.

Os contratos de locação com lojistas, as escrituras públicas de normas gerais aos contratos de locação – que tratam da organização e do funcionamento do SC –, os estatutos das associações de lojistas, a convenção de condomínio, o regimento interno e o acordo de co-proprietários, quando houver, constituem os principais instrumentos a regulamentar o funcionamento do SC, assim como os direitos e deveres dos empreendedores, dos lojistas e da instituição administradora.

As locações em SCs são regidas pela Lei 8.245/91, que disciplina os direitos e obrigações dos locadores e locatários nos contratos de locação de imóvel urbano em geral. Não obstante, em função das peculiaridades que envolvem a operação de um SC, a lei de locação supracitada confere expressamente aos empreendedores e lojistas maior liberdade contratual na definição dos direitos e obrigações das partes durante a locação.

Entre algumas características específicas da locação em SC, estão as seguintes: (i) fixação de aluguel em percentual do faturamento do locatário; (ii) cobrança de aluguel em dobro em determinado mês do ano; (iii) fiscalização das atividades dos lojistas para apuração do faturamento; (iv) contribuição para fundos de promoções; (v) vedação à mudança de ramo de atividade; (vi) limitações a sublocação, cessão e empréstimo do espaço, entre outras, visando à manutenção do *mix* de lojas.

## • Mercado Brasileiro

Em 1966, foi inaugurado em São Paulo, na Avenida Faria Lima, o Iguatemi, o primeiro centro comercial brasileiro com as características dos modernos SCs, que contribuiu para o desenvolvimento da região, pois atraiu bancos e prédios comerciais e trouxe melhoria na infra-estrutura urbana. Foi idealizado e implantado pelo arquiteto Alfredo Mathias, seu primeiro controlador, que atraiu os investidores vendendo cotas do empreendimento. Apesar das dificuldades iniciais, hoje é um dos exemplos mais bem-sucedidos de SC no país. Cinco anos mais tarde, foi inaugurado o Conjunto Nacional de Brasília, o primeiro SC no Brasil a seguir os conceitos e padrões internacionais da indústria na época,<sup>10</sup> tais como administração centralizada, conjunto normativo padronizado, convenção de condomínio e utilização do conceito de uso múltiplo, com o acréscimo de torre de escritórios ao projeto do *shopping*.

Na década de 1970, foram inaugurados mais quatro empreendimentos: Iguatemi Bahia (BA) e Continental (SP), ambos em 1975, Ibirapuera (SP), em 1976, e BH Shopping (MG), em 1979.

Na década de 1980, o desenvolvimento do setor foi mais acentuado, com a inauguração de mais de quarenta SCs. Cabe destacar o surgimento de grandes SCs regionais, como o Shopping Center Recife (PE), o Morumbi Shopping (SP), o BarraShopping (RJ) e o NorteShopping (RJ). Entre 1980 e 1989, foi inaugurado um SC a cada três meses, em média. Para efeito de comparação, em todo o período de 1966 a 1979, somente sete estabelecimentos haviam sido inaugurados no país (um a cada dois anos, em média).<sup>11</sup> Entre os fatores apontados como importantes para o grande desenvolvimento do setor nesse período, cabe destacar o aumento da disponibilidade de capitais, com a entrada dos fundos de pensão, além dos empréstimos da CEF.

O processo de consolidação dos primeiros SCs foi marcado por uma série de adversidades, até certo ponto esperadas em empreendimentos pioneiros. No caso do Iguatemi São Paulo, por exemplo, havia a desconfiança tanto dos lojistas quanto dos empreendedores em relação ao novo formato de centro comercial. Os comerciantes disputavam as lojas situadas junto às entradas do *shopping* e desprezavam as demais. Um comportamento provavelmente herdado das galerias comerciais, em que as lojas junto à calçada são mais valorizadas do que as do fundo. Os empreendedores, por sua vez, com medo de um possível fracasso, optaram por um projeto arquitetônico bem diferente do padrão vigente no mercado americano, que na época era, simplificada, uma caixa no meio de um estacionamento, voltada para dentro de si mesma e apenas com pequenas aberturas para o mundo externo. O projeto do Iguatemi São Paulo, ao contrário, contava com uma entrada monumental e ampla utilização da iluminação natural.

<sup>10</sup>Fonte: *Prospecto definitivo BR Malls de abertura de capital*. Disponível em: <<http://www.cbic.com.br/cbic/Home/Noticias/Noticia16032007.asp>>.

<sup>11</sup>Dados da Abrasce.

Na década de 1990, observou-se uma segunda onda de crescimento – foram inaugurados cerca de duzentos SCs –, influenciada, entre outros, pelos seguintes fatores: (i) estabilidade econômica propiciada pelo Plano Real, com a queda inflacionária e o aumento da renda real *per capita*; (ii) aumento dos investimentos dos fundos de pensão no setor; (iii) crescimento urbano; e (iv) necessidade de maior segurança, assim como outras facilidades que passaram a atrair o público, tais como a concentração de lojas e serviços diversificados convenientemente em um só local, a disponibilidade de estacionamento, a climatização dos ambientes e a oferta de entretenimento, especialmente cinema.

Nesse período, os empreendimentos mais antigos também começaram a fazer suas expansões e renovações. A competição aumentou e as áreas de influência começaram a se sobrepor, o que gerou impactos negativos sobre a arrecadação de direitos de uso (luvas), que na década de 1980 chegaram a responder por parcela expressiva do financiamento de um novo empreendimento. Além dos regionais, surgiram os *shoppings* de vizinhança e os comunitários, dotados de lojas de conveniência, em geral reunidas em torno de um supermercado. Nasceram também os *shoppings* especializados, principalmente em decoração e automóveis. No fim dos anos 1990, o conceito de compra com lazer se fortaleceu. A praça de alimentação se expandiu e os cinemas passaram a ser fundamentais: o novo formato *multiplex* é considerado âncora de alguns *shoppings*.

Em 2006, os SCs no país alcançaram 346 empreendimentos, cerca de 7,4 milhões de m<sup>2</sup> de ABL e faturamento do varejo da ordem de R\$ 44 bilhões.<sup>12</sup> Se deflacionarmos a série de faturamento entre 2000 e 2006 – utilizando o IPC (FGV) –, observamos um crescimento de 4,1% ao ano, abaixo do crescimento da ABL, que atingiu 6,5% ao ano no mesmo período.

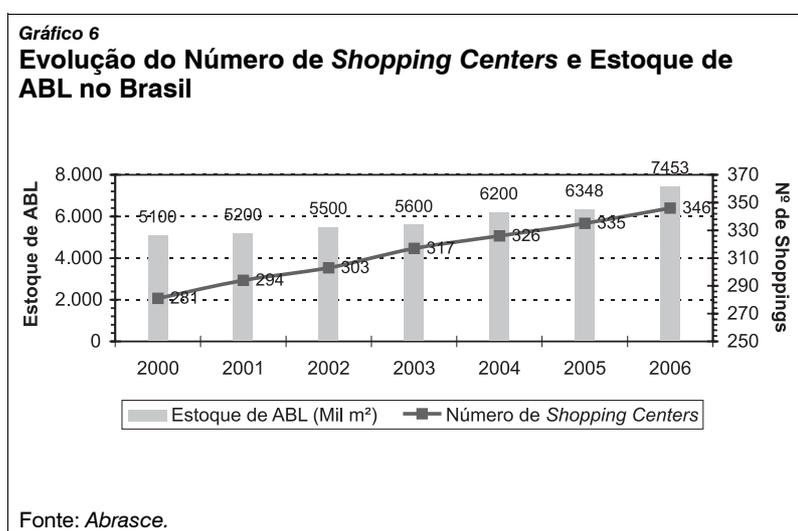
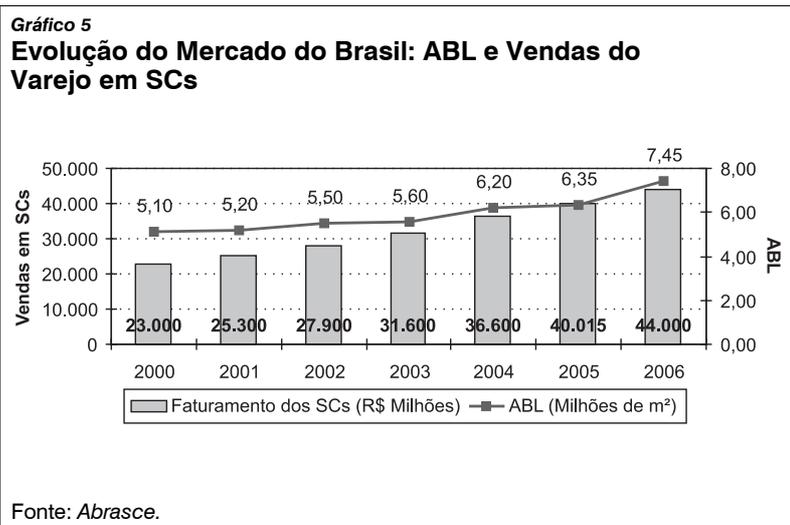
A partir do início da década de 2000, observou-se a desaceleração do crescimento do setor, muito em função das condições macroeconômicas desfavoráveis e das restrições impostas aos investimentos imobiliários dos fundos de pensão.<sup>13</sup>

Entre as fontes alternativas, destaca-se o início dos financiamentos do BNDES ao setor a partir de 1995, atuação a ser detalhada no item Apoio do BNDES.

Atualmente, o setor vem ganhando novo impulso em função das boas condições da economia. Isso atraiu o interesse inicialmente dos investidores estrangeiros especializados no setor, que vêm adquirindo participações em diversos grupos nacionais (vide Tabela 3), e, posteriormente, daqueles atuantes no mercado de capitais, em função das condições favoráveis de captação de recursos via emissão e venda de ações, o que será posteriormente aprofundado.

<sup>12</sup>A Abrasce revisou a antiga série de evolução do número de shoppings no Brasil a partir de 2006. Com base nos novos critérios adotados, mais abrangentes, fez uma contagem retroativa da estatística também para o período 2000-2005. As séries de evolução da ABL e do faturamento não foram alteradas.

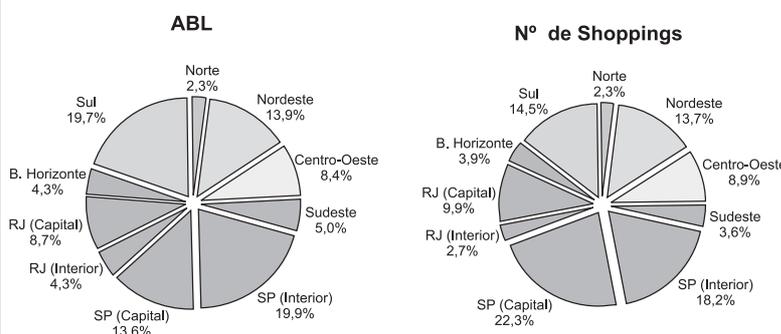
<sup>13</sup>Resolução 2.829, de 30 de março de 2001, do Conselho Monetário Nacional, que estabeleceu limites máximos para o investimento em imóveis na carteira total de ativos dos fundos de pensão, variando de 16%, em 2001-2002, até 8%, em 2009.



Em termos regionais, em 2006, cerca de 56% do estoque total de SCs e 60% da ABL total encontravam-se na Região Sudeste, com destaque para a participação do Estado de São Paulo, com participações de 40% e 33%, respectivamente, e do Estado do Rio de Janeiro, com 13% de participação em ambos os critérios (ver Gráfico 7).

A Região Sudeste tem ainda a maior participação nos novos investimentos em SCs. Somente na cidade de São Paulo, estão em construção os *shoppings* Parque Cidade Jardim, Bourbon Pompéia, Vila Olímpia, Bela Vista, Metrô Itaquera e Santana, sem contar as obras de expansão dos principais *shoppings* da cidade, como o Iguatemi, o Ibirapuera e o Pátio Higienópolis.

**Gráfico 7**  
**Distribuição Regional no Brasil por ABL e Número de Shopping Centers**

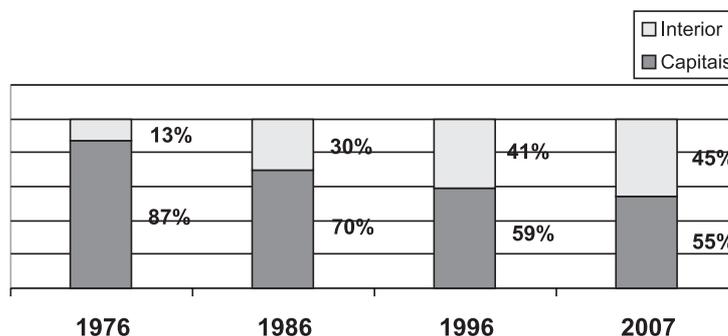


Fonte: Abrasce (1º trimestre de 2007).

A Região Nordeste – principalmente, os estados da Bahia, Pernambuco e Ceará – também tem atraído grande parte dos novos empreendimentos.

Quanto à distribuição dos SCs entre as capitais e o interior do país, o Gráfico 8 apresenta a evolução do setor. Observa-se que a implantação de SCs fora das capitais brasileiras foi acelerada na década de 1980 e meados de 1990, em especial nos estados com renda média mais elevada, como São Paulo, onde hoje o interior é bem representativo em termos de ABL e número de SCs. Entretanto, o processo de interiorização sofreu desaceleração a partir do fim dos anos 1990 e, atualmente, a implantação de novos SCs, em geral, vislumbra cidades ou regiões acima de 100 mil habitantes.

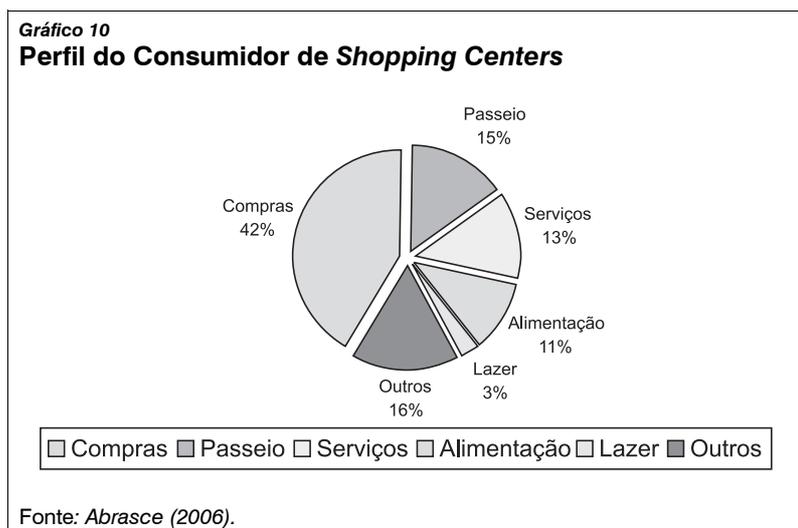
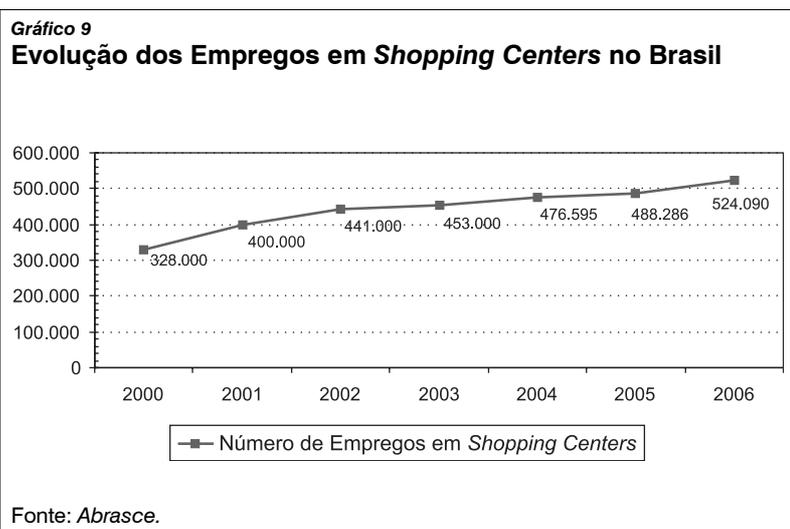
**Gráfico 8**  
**Localização dos Shopping Centers – 1976-2007**



Fonte: Abrasce.

Cabe destacar também que os empregos no setor são mais formalizados do que no pequeno varejo, em geral, e, ademais, o setor é grande gerador de primeiro emprego. Em 2006, a base de empregos do setor representou 0,74% da população economicamente ativa no país, com um expressivo crescimento de 8% ao ano (a ABL cresceu 6,5% ao ano, no mesmo período), tendo alcançado 524 mil empregos diretos, proporção de 1 empregado por 14 m<sup>2</sup> de ABL (ver Gráfico 9).

O perfil atual do consumidor de SC é apresentado no Gráfico 10.



A participação do setor no varejo brasileiro (exceto o setor automotivo) atingiu 14% em 2005, enquanto nos EUA esse percentual representa 54%.

No que tange ao *mix* de lojas dos SCs no Brasil, pesquisa da Abrasce revela que, em média, as lojas-âncoras ocupam 42% da área total dos *shoppings* e o restante distribui-se da seguinte forma: 35% são ocupados por lojas-satélites, 12% por estabelecimentos de lazer (em especial, cinemas), 6% por serviços (predominantemente, bancos, caixas eletrônicos, lotéricas e cabeleireiros) e 5% por estabelecimentos de alimentação.

As principais âncoras são as lojas de departamento (a grande maioria, de vestuário), hipermercados e cinemas. Entre as lojas-satélites, o principal segmento é o de vestuário. As principais categorias de produtos são: vestuário, produtos para o lar, eletrodomésticos, lazer, brinquedos e alimentação.

<sup>14</sup>Desde 1997 o Grupo JCPM começou a atuar no ramo de shoppings. Atualmente, a holding possui participação em oito empreendimentos espalhados por quatro estados: Shopping Center Recife (PE), Plaza Shopping Casa Forte (PE), Shopping Tacaruna (PE), Shopping Guararapes (PE), Shopping Jardins (SE), Shopping Riomar (SE), Salvador Shopping (BA) e Shopping Villa-Lobos (SP). O investimento no setor começou com o Shopping Tacaruna, o segundo centro de compras em participação de mercado da capital pernambucana, localizado no limite do Recife com Olinda. Fonte: Jornal do Commercio, Recife, julho de 2007.

Observa-se que, em geral, as lojas-âncoras trazem fluxo de consumidores ao SC, enquanto as lojas-satélites, respeitadas as proporções, são as maiores provedoras de receitas de aluguel por m<sup>2</sup> de ABL.

As redes locais predominam, ocupando em média 41% da área dos *shoppings*. Em seguida, vêm as cadeias nacionais, com 24%, e as regionais, com 16%. As internacionais ainda estão restritas a cerca de 2% e se concentram no ramo de alimentação [Abrasce (2000)]. Entre as principais lojas-âncoras, destacam-se: Lojas Americanas, C&A, Renner, Riachuelo, Casas Bahia, Ponto Frio, Centauro, Marisa e Leader Magazine [Abrasce (2006)].

Vale registrar que, até mesmo por causa dos custos mais elevados das lojas em SCs, somente lojistas bem-sucedidos no comércio de rua levam seus estabelecimentos ou são aceitos nos SCs.

### • Principais Grupos Investidores

Embora o setor de SC no Brasil seja pulverizado, caberia apontar alguns grupos investidores que vêm se destacando, quais sejam: Aliansce, Ancar, Brascan, BR Malls, Iguatemi, Multiplan e Sonae Sierra. Esses sete grupos, considerando as aquisições após os recentes investimentos de empresas estrangeiras, hoje respondem por 48% do total de SCs e 31% da ABL no Brasil – participações semelhantes quando comparadas aos cinquenta maiores grupos americanos, com base nos mesmos indicadores (vide item Panorama Mundial). Cabe destacar ainda no Brasil os grupos João Carlos Paes Mendonça (JCPM),<sup>14</sup> Malzoni (Rede Plaza), São Marcos (Grupo Roberto Marinho) e Savoy.

Tabela 2

**Principais Grupos no Brasil**

GRUPO	ABL (Propriedade)	Nº DE SCs (Propriedade)	PRINCIPAIS OPERAÇÕES
BR Malls	352.192	27	Shopping Villa-Lobos (SP), NorteShopping (RJ), Shopping Center Recife (PE)
Iguatemi	151.970	11	Iguatemi São Paulo (SP), Iguatemi Campinas (SP), Iguatemi Porto Alegre (RS)
Multiplan	267.252	10	BarraShopping (RJ), BH Shopping (MG), Morumbi Shopping (SP)
Sonae Sierra Brasil	261.489	10	Parque Dom Pedro (SP), Shopping Penha (SP), Boavista Shopping (SP)
Alliansce	120.681	9	Shopping Taboão (SP), Shopping Leblon (RJ), Iguatemi (BA)
Brascan	114.601	8	Shopping Rio Sul (RJ), Shopping Madureira (RJ), Itaú Power Shopping (MG)
Ancar	90.936	5	Conjunto Nacional (DF), Shopping Iguatemi (RS), Shopping Nova América (RJ)
<b>Total</b>	<b>1.360.121</b>	<b>80</b>	

Fonte: *Relatórios de mercado e empresas.*

A Tabela 3 descreve os recentes investimentos internacionais que implicaram mudanças de composição acionária dos grupos que operam no país.

Cabe destacar ainda a abertura de capital das empresas e captações de recursos em mercado:

- Iguatemi Empresa de Shopping Centers – R\$ 549 milhões (ações, março/2007) e mais R\$ 200 milhões (debêntures, junho/2007), com a totalidade dos recursos aportada na empresa;
- BR Malls – R\$ 657 milhões (ações, abril/2007) e mais R\$ 320 milhões (debêntures, julho/2007), com a totalidade dos recursos aportada na empresa;

Tabela 3

**Investimentos Recentes de Grupos Estrangeiros no Brasil**

DATA	COMPRADOR	PARCEIRO LOCAL	INVESTIMENTO TOTAL
Maio de 2005	General Growth Properties (GGP)	Alliansce	US\$ 35 milhões (50%)
Julho de 2006	Cadillac Fairview	Multiplan	US\$ 500 milhões (46%)
Setembro de 2006	Ivanhoe Cambridge	Ancar	US\$ 75 milhões*
Outubro de 2006	Developer Diversified (DDR)	Sonae Sierra Brasil	US\$ 150 milhões (50%)
Novembro de 2006	Equity International & GP Investments	BR Malls/Ecisa	Cada empresa pagou US\$ 85 milhões por 27,5% de participação

\*A Ivanhoe Cambridge adquiriu participação diretamente em alguns SCs.

Fonte: *Websites das empresas, jornal Valor Econômico, Broadcast e UBS Pactual.*

- JHSF<sup>15</sup> – R\$ 376 milhões (ações, abril/2007), com a totalidade dos recursos aportada na empresa;
- Multiplan – R\$ 924 milhões (ações, julho/2007), sendo que cerca de 74% desse montante destinam-se à empresa e o restante à compra de participação dos acionistas. Do total líquido arrecadado pela Multiplan com a operação, 41% devem ser usados para aquisição de SCs, 21% para o desenvolvimento do BarraShoppingSul e do Shopping Center Vila Olímpia, 18% para expansão dos demais *shoppings* do grupo, 14% para aquisição de terrenos e 6% para capital de giro da companhia [Valor Online (9.7.2007)].
- General Shopping – R\$ 273 milhões (ações, julho/2007), com a totalidade dos recursos aportada na empresa. A empresa atua no desenvolvimento e na administração de *shoppings* e tem na sua carteira como o principal empreendimento o Internacional Shopping de Guarulhos, além de outros negócios, como o Poli Shopping e o Auto Shopping [Valor Online (12.7.2007)].

O grupo Aliansce estava recentemente com seu processo de abertura de capital em análise na CVM e pretendia captar em torno de R\$ 630 milhões, mas em 27.7.2007 anunciou a interrupção desse processo por até sessenta dias, em função das condições adversas nos mercados financeiros de todo o mundo.

A estratégia dos grupos supracitados é bem diversificada. Alguns estão se concentrando nas Regiões Sul e Sudeste, com maior renda média, e outros procuram diversificar a carteira de SCs em todo o país. Certos grupos buscam obter maior poder de barganha com as cadeias de lojistas nacionais – que, entretanto, ainda são poucas no Brasil – ou até atrair mais investidores com base no seu porte.

<sup>15</sup>Em 1972, foi fundada a JHS Construção e Planejamento Ltda. por José Roberto Auriemo, Henrique Falzoni e Silvio Sandoval, aos quais, em 1977, se juntou Fábio Roberto C. Auriemo, irmão de José Roberto. Henrique retirou-se da sociedade em 1978 (para fundar a Enplanta Engenharia) e Silvio a deixou em 1984, permanecendo os irmãos José Roberto e Fábio, cada um com 50% do negócio. Em 1990, ocorreu a cisão da JHS, com a criação de duas empresas independentes, uma para cada sócio: a JHSF ficou para Fábio Auriemo e a JHSJ, para José Roberto Auriemo.

Ainda no que tange à localização do empreendimento, alguns grupos visam os vetores de crescimento das cidades, apostando no desenvolvimento de novas regiões e na valorização de seus terrenos, enquanto outros procuram atuar em locais de maior adensamento populacional, onde o retorno do investimento tende a ser mais rápido.

No que diz respeito à administração dos SCs, a ser detalhada no item a seguir, há grupos que centralizam a maior parte da administração, mantendo estruturas leves nos SCs (até mesmo para diminuir custos de condomínio para os lojistas), e outros que descentralizam tal estrutura, ou seja, mantêm equipes maiores nos SCs. A descentralização da administração é tida como mais adequada nos casos em que a carteira de SCs é pequena e os empreendimentos têm perfis muito distintos.

Todos os grandes grupos têm suas próprias administradoras. Observa-se que a maior parte tem procurado não prestar esse serviço a terceiros, muito em função da dificuldade de administrar eventuais conflitos de interesse. Entretanto, alguns grupos ainda administram *shoppings* de terceiros e, em geral, um dos principais objetivos dessa estratégia passa a ser a compra de eventual participação.

Na Tabela 4, são apresentados alguns indicadores econômico-financeiros dos principais grupos.

Tabela 4

#### Indicadores dos Principais Grupos do Setor de SCs no Brasil

GRUPO	RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA DEZ./2006 (Em R\$)	LUCRO OPERACIONAL DEZ./2006 (Em R\$)	LUCRATIVIDADE OPERACIONAL DEZ./2006 (Em %)
Sonae Sierra Brasil	66.116.419	49.043.611	74,18
BR Malls	85.951.000	41.311.000	48,06
General Shopping	37.226.000	14.764.000	39,66
Iguatemi	107.931.000	37.846.000	35,06
Alliansce	33.875.000	310.000	0,92
JHSF*	14.639.000	n.d.	n.d.
Multiplan*	216.171.000	n.d.	n.d.

Fontes: *Prospectos de abertura de capital e websites das empresas.*

\*Receitas relacionadas exclusivamente a atividade de SC. O lucro operacional se encontra consolidado com outras atividades da empresa e, portanto, não comparável com os demais.

**A** administração dos SCs é uma atividade especializada, que envolve conhecimentos técnicos e mercadológicos específicos e se assemelha muito mais a uma grande operação de varejo do que à gestão imobiliária em si.

Compete à administradora do *shopping* operacionalizar a gestão estratégica do empreendimento, algo muito além da simples administração do condomínio e do fundo de promoção, voltado para a publicidade do centro de compras como um todo. Uma das funções mais importantes da administradora de um *shopping* é planejar o perfil setorial das lojas, para evitar a concentração excessiva, bem como escolher, dentro de cada ramo de atividade, as redes que farão parte do empreendimento, a localização individual de cada loja e uma série de outros fatores que, em última análise, determinam o sucesso ou o fracasso do empreendimento como um todo.

Diferentemente de um contrato normal de aluguel de lojas comerciais, os contratos com as administradoras de SCs comprometem o lojista com uma importante obrigação adicional, representada pela exploração “obrigatória, única, exclusiva e contínua”<sup>16</sup> do ramo de atividades estabelecido no contrato. É dessa maneira que se garante o *mix* ideal de lojas, definido segundo os critérios da administração e não de cada um dos lojistas.

## Perfil das Administradoras de Shoppings

<sup>16</sup>Prospecto Preliminar de Distribuição Pública Primária de Ações Ordinárias de Emissão da Aliansce Shopping Centers S.A., pág. 168.

Aos administradores, cabe reger essa grande orquestra no dia-a-dia, tornando o *shopping* sempre atrativo não só para os clientes e lojistas, mas também para os investidores. Um trabalho exigente e minucioso, que vai desde um adequado planejamento do *mix* de lojas ao aperfeiçoamento dos processos internos, bom relacionamento com os lojistas, uso de ferramentas adequadas de gestão, permanente *feedback* aos empreendedores e investidores, entre inúmeros outros aspectos.<sup>17</sup>

Na origem do setor no Brasil, essa função especializada não existia. Os vários grupos proprietários de SCs montaram suas próprias empresas administradoras, num processo de “aprender fazendo”, no qual os erros e acertos iam estabelecendo o caminho. Nessa época, os *shoppings* eram vistos muito mais como um investimento imobiliário, em que o retorno originava-se no aluguel das lojas. Portanto, é natural que os empreendedores dos primeiros SCs a se instalar no país tivessem optado por uma administração própria, vinculada aos controladores do empreendimento imobiliário em si, cujo papel era basicamente o de garantir o retorno dos investimentos feitos pelos proprietários do empreendimento. Portanto, a administração do *shopping* configurava-se como uma extensão natural do investimento imobiliário.

Observe-se que mesmo os fundos de pensão, que tiveram um papel importante como investidores minoritários nessa fase, atuavam sob a lógica do investimento imobiliário, o qual se assemelha muito mais a uma operação de renda fixa do que a um investimento de risco. Os fundos não se pretendiam sócios em um negócio de varejo, mas apenas participantes de um investimento seguro.

Com a evolução do setor, os *shoppings* tornaram-se um empreendimento de varejo, na definição mais ampla do termo. Note-se que, como regra geral, o *shopping* é um parceiro nos negócios de cada lojista, já que o aluguel incorpora uma parcela significativa representada pela participação no faturamento de cada loja, diferentemente de uma loja de rua, em que o proprietário do imóvel não se beneficia diretamente do sucesso das vendas feitas pela loja. *Shoppings* bem-sucedidos são capazes de atrair não apenas compradores, mas também lojistas. Valoriza o ponto. Isso significa maior retorno para os empreendedores. Ao mesmo tempo, ter boas lojas acaba por atrair ainda mais compradores, o que aumenta o faturamento dos lojistas e, conseqüentemente, os ganhos dos proprietários do *shopping*.

Observe-se que um dos papéis da administradora é exatamente o de conciliar os interesses de lojistas e empreendedores imobiliários, já que sua remuneração fundamenta-se num equilíbrio que só é possível se esses dois extremos da cadeia estiverem sendo remunerados adequadamente, na forma de lucros e aluguéis, e se o empreendimento administrado tiver sucesso.

<sup>17</sup>Eduardo Lemos Filho, sócio da LMS/TGI e administrador do Shopping Center Guararapes, de Recife (PE), no artigo “Prestando um serviço competente ao varejo”. Disponível em: <<http://notitia.truenet.com.br/desafio21/newstorm.notitia.apresentacao.ServletDeNoticia?codigoDaNoticia=1653&dataDoJornal=atual>>.

Com a evolução do setor, cresceram a profissionalização e a especialização das administradoras de SCs. Vários grupos empreendedores passaram a ter suas empresas especializadas, até mesmo prestando serviços a terceiros.

O crescimento da atuação das administradoras foi particularmente influenciado pelo movimento de interiorização da indústria a partir da década de 1990. A grande maioria dos novos SCs que foram se instalando nas cidades de menor porte era uma iniciativa de investidores locais, fundos de pensão ou grupos empresariais sem tradição no setor. Criou-se então uma nova oportunidade de negócios para as administradoras que já atuavam no ramo.

Por outro lado, a maior competição dentro do setor forçou a diminuição das margens de ganho dos dois extremos da cadeia de comercialização: investidores imobiliários e lojistas. Como resultado, as administradoras, elo intermediário nessa cadeia, viram suas comissões reduzidas, ao mesmo tempo em que ficaram mais acentuadas as eventuais diferenças de competência administrativa entre elas.

Mais recentemente, verificou-se um processo de incorporação e aquisição de várias administradoras pelos principais grupos empreendedores, tais como: Multiplan/Renasce, BR Malls/Egec e Deico, Aliansce/Nacional Iguatemi. Por outro lado, administradoras pertencentes aos grandes grupos empreendedores que passaram a prestar esse serviço também a terceiros estão diminuindo essa atuação, fazendo-o basicamente como interessados em adquirir posições nos empreendimentos que administram.

Hoje, com a crescente consolidação do setor, entende-se que o espaço para administradoras independentes está diminuindo consideravelmente. Não obstante, existem ainda muitos SCs de empreendedores não ligados aos grandes grupos, que por sinal ainda deverão continuar a ser, por um bom tempo, bastante numerosos, visto que usualmente são empreendedores com experiência no varejo ou no setor imobiliário e que têm interesse em continuar investindo no segmento.<sup>18</sup>

Dados das empresas e da Abrasce indicam que, em julho de 2007, as principais administradoras de *shoppings* respondiam por 43% dos *shoppings* e 57% da área bruta locável, numa amostra de 149 *shoppings* filiados àquela entidade, conforme demonstrado na Tabela 5.

A seguir, apresentamos um breve perfil dos principais grupos administradores de SCs que atuam no país.

<sup>18</sup>Podemos citar alguns exemplos, inclusive de grupos que administram os empreendimentos: Soifer (PR), Ecia (RJ), Fernandes Araújo (RJ), Ciser (SC), Cia-corp (RS), Tacla (PR), Comercial Zaffari (RS), Cia. Zaffari (RS), Demeterco (PR) e Sá Cavalcante (RJ-ES).

**Tabela 5**  
**Principais Administradoras de Shopping Centers**  
**no Brasil – Julho de 2007**

NOME	NÚMERO DE SHOPPINGS	ABL <sup>1</sup> (m <sup>2</sup> )	% DA ABL TOTAL
BR Malls	27	639.007	15,07
Multiplan	16	623.018	14,69
Savoy	6	567.300	13,38
Aliansce	16	378.705	8,93
Sonae Sierra Brasil	10	359.169	8,47
AD Shopping	19	357.283	8,43
Ancar	9	297.830	7,02
Iguatemi – Iesc	9	267.953	6,32
Basa – Brascan	7	136.550	3,22
Grupo Malzoni	4	100.348	2,37
Center Norte	2	99.809	2,35
Tenco	8	88.085	2,08
Saphyr	3	81.000	1,91
Almeida Júnior	3	80.000	1,89
Enashopp	5	63.239	1,49
Grupo Claudino	3	52.191	1,23
T-Mall	2	49.216	1,16
	149	4.240.703	100,00

Fonte: Abrasce e empresas consultadas.

<sup>1</sup> Considera a ABL total dos shoppings administrados.

## **BR Malls/Ecisa**

Surgida em 1949 como uma empresa de construção civil, a Ecisa atuava nas áreas de incorporação imobiliária e construção de estradas. A partir dos anos 1970, a empresa concentrou-se na área de SCs e diminuiu sua participação em outros segmentos. A Ecisa chegou a administrar uma carteira de seis SCs próprios, com destaque para o Shopping Recife e o NorteShopping, no Rio de Janeiro.

A BR Malls surgiu em outubro de 2006, quando a Ecisa foi adquirida por duas empresas de investimentos: GP Investments, um fundo de investimentos que opera no Brasil, mas é sediado nas Bermudas, e a americana Equity International Properties (EIP).

O fundo GP Investments é ligado ao Grupo GP, formado principalmente por profissionais que tinham posição destacada no Banco Garantia (comprado em 1998 pelo Banco de Investimentos Credit Suisse) e que exerce o controle ou mantém participações significativas em empresas como Ambev, Lojas Americanas, Submarino, Telemar, Hopi Hari e ALL.

O fundo de investimentos Equity International, por sua vez, é controlado pelo americano Sam Zell, considerado o maior proprietário de imóveis nos Estados Unidos, com um patrimônio estimado em US\$ 4,5 bilhões.

Essa composição societária da BR Malls configura uma “sinergia de negócios” na qual a Ecisa participa com o conhecimento do mercado local, o GP com a sua capacidade de gestão financeira e a EIP com a experiência do mercado imobiliário.<sup>19</sup>

Desde a criação da BR Malls e do seu processo de capitalização via mercado de capitais, a empresa adotou uma estratégia agressiva de aquisições, em todo o país, e rapidamente se tornou uma das líderes no setor de SCs. Entre outubro de 2006 e julho de 2007, a empresa investiu R\$ 1,4 bilhão em 19 transações de aquisição de participação, o que significou a compra de 229 mil m<sup>2</sup> de ABL.<sup>20</sup>

Ao mesmo tempo em que se capitalizava, a BR Malls reorganizava sua estrutura de administração de *shoppings* e comercialização de espaços e *merchandising*. Assim, incorporou a Egec, antiga administradora da Ecisa, adquiriu a Dacom, a maior empresa comercializadora de espaços comerciais em *shoppings* no Brasil, e a Deico, administradora independente de SCs que possuía uma carteira de 11 empreendimentos administrados.

Assim, a administração de empreendimentos de terceiros deixava de ser um negócio em si, para fazer parte de uma estratégia mais geral de crescimento da empresa. Afinal, conhecer a fundo um *shopping* específico, na qualidade de administrador, implicava melhor identificar oportunidades de negócio, mesmo através de participações minoritárias, as quais, num segundo momento, poderiam propiciar novas aquisições através do exercício dos direitos de preferência de compra existentes entre os sócios dos empreendimentos.<sup>21</sup> Na Tabela 6, encontra-se a relação dos *shoppings* administrados pela BR Malls.

A empresa também presta consultoria, na área de administração de *shoppings*, ao Shopping Vitória, em Vitória (ES), administrado pelo Grupo Buaiç.

<sup>19</sup>Relatório do UBS Pactual, pág. 18.

<sup>20</sup>Prospecto de Distribuição Pública de Debêntures da BR Malls, pág. 16. Notícias de jornais posteriores.

<sup>21</sup>Em muitos casos, quando da constituição do empreendimento, os sócios acordam que quem quiser vender terá de oferecer primeiro aos demais sócios.

A Multiplan é controlada por José Isaac Peres, fundador da incorporadora imobiliária Veplan, cujo primeiro desafio foi vender, em 1966, o edifício Cidade do Rio de Janeiro, primeiro prédio da cidade a ter garagem mecânica. O prédio, localizado na Avenida Almirante Barroso, foi totalmente vendido em dois dias.

Em 1975, fundou a primeira empresa do Grupo Multiplan, cujo primeiro SC construído foi o BH Shopping, em Belo Hori-

## Multiplan

Tabela 6

**BR Malls – Shopping Centers Administrados pela Empresa**

SHOPPING	CIDADE – UF	PROPRIEDADE (%)	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
Ilha Plaza Shopping	Rio de Janeiro (RJ)	82,5	20.300	1982
São Conrado Fashion Mall	Rio de Janeiro (RJ)	82,4	14.108	1982
Niterói Plaza Shopping	Niterói (RJ)	100,0	31.857	1986
NorteShopping	Rio de Janeiro (RJ)	74,1	77.100	1986
Shopping Piracicaba	Piracicaba (SP)	11,5	27.600	1987
Shopping Campo Grande	Campo Grande (MS)	65,1	28.169	1989
Shopping Araguaia	Goiânia (GO)	50,0	19.857	1991
Shopping Del Rey	Belo Horizonte (MG)	65,0	37.444	1991
Shopping Amazonas	Manaus (AM)	17,2	36.600	1991
Shopping Tamboré	Barueri (SP)	100,0	32.100	1992
Jaraguá Indaiatuba	Indaiatuba (SP)	–	6.153	1993
Rio Plaza Shopping	Rio de Janeiro (RJ)	100,0	6.635	1994
Liberty Mall	Brasília (DF)	–	5.359	1994
Jaraguá Conceição	Campinas (SP)	–	1.723	1995
Goiânia Shopping	Goiânia (GO)	45,6	16.783	1995
ABC Santo André	Santo André (SP)	0,7	46.900	1996
Top Shopping	Nova Iguaçu (RJ)	35,0	18.143	1996
Shopping Iguatemi Caxias do Sul	Caxias do Sul (RS)	45,5	14.800	1996
West Shopping	Rio de Janeiro (RJ)	–	30.931	1997
Shopping Estação	Curitiba (PR)	100,0	52.010	1997
Jaraguá Brasil	Campinas (SP)	–	7.000	1998
Aldeota	Fortaleza (CE)	–	11.588	1998
Città America	Rio de Janeiro (RJ)	–	27.734	1999
Itaipu Multicenter	Niterói (RJ)	–	23.594	1999
Jaraguá Araraquara	Araraquara (SP)	–	8.764	2001
Center Shopping Rio	Rio de Janeiro (RJ)	–	12.673	2001
Independência Shopping	Juiz de Fora (RJ)	8,0	23.082	2007
<b>Total:</b>			<b>639.007</b>	

Fonte: Empresa e imprensa.

zonte (MG), inaugurado em 1979. Ao longo de sua história, em diversos momentos, uniram-se ao grupo empresas do mercado financeiro, da indústria e do comércio, prestadores de serviços e também grandes fundos de pensão brasileiros.

Com mais de trinta anos de existência e mais de trezentos projetos imobiliários executados, o Grupo Multiplan, um conglomerado de empresas com sede no Rio de Janeiro, atua no ramo imobiliário em dois segmentos: de SCs, incorporando e administrando; e de prédios residenciais e comerciais, incorporando e vendendo.

A *expertise* do Grupo Multiplan no setor de SCs abrange todas as fases do negócio: projeto, planejamento, comercialização e administração, através de subsidiárias especializadas para cada atividade.

Atualmente, a empresa administra 16 *shoppings*, concentrados nas Regiões Sul e Sudeste, 12 dos quais do próprio grupo Multiplan e 4 de terceiros. Juntos, somam 623 mil m<sup>2</sup> de ABL e recebem cerca de 176 milhões de consumidores por ano.

A canadense Cadillac Fairview adquiriu 46,3% do capital da companhia em junho de 2006. A Cadillac Fairview Corporation Limited é o braço imobiliário do Ontario Teachers' Pension Plan Board, grupo investidor composto por 300 mil professores ativos e inativos da província de Ontário. A Cadillac Fairview e suas afiliadas administram ou são proprietárias de noventa empreendimentos, entre *shoppings* e edifícios comerciais, representando uma carteira de cerca de US\$ 11 bilhões. Esse é o primeiro investimento do grupo fora da América do Norte. A Tabela 7 mostra a relação dos SCs administrados pela empresa.

**Tabela 7**  
**Multiplan – Shopping Centers Administrados pela Empresa**

SHOPPING	CIDADE – UF	PROPRIEDADE (%)	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
BH Shopping	Belo Horizonte (MG)	80	51.000	1979
Ribeirão Shopping	Ribeirão Preto (SP)	76	60.899	1981
Shopping Eldorado	São Paulo (SP)	–	61.015	1981
BarraShopping	Rio de Janeiro (RJ)	51	74.600	1981
MorumbiShopping	São Paulo (SP)	56	45.313	1982
ParkShopping	Brasília (DF)	60	47.543	1983
Sider Shopping Center	Volta Redonda (RJ)	–	11.153	1989
DiamondMall	Belo Horizonte (MG)	90	11.702	1996
Shopping Colinas	São José dos Campos (SP)	–	24.934	1997
Recreio Shopping Center	Rio de Janeiro (RJ)	–	18.337	1997
New York City Center	Rio de Janeiro (RJ)	50	22.067	1999
Shopping Anália Franco	São Paulo (SP)	30	40.364	1999
ParkShopping Barigüi	Curitiba (PR)	90	44.181	2003
Pátio Savassi	Belo Horizonte (MG)	84	17.600	2004
BarraShopping Sul	Porto Alegre (RS)	100	65.810	2008
Vila Olimpia	São Paulo (SP)	30	26.500	2009
<b>Total</b>			<b>623.018</b>	

Fonte: Multiplan e imprensa.

A Savoy Imobiliária Construtora Ltda. atua no mercado imobiliário no Estado de São Paulo desde 1953, nas áreas de loteamentos urbanos, galpões comerciais, escritórios e SCs. Seu principal empreendimento é o Shopping Aricanduva, o maior do país em ABL. Incorporou, construiu e administra também os *shoppings* Interlagos, Central Plaza, Novo Shopping Ribeirão Preto e Auto Shopping, além da rede Interlar (centros comerciais especializados em móveis e decorações).

## Savoy

O grupo Savoy, controlado pelos irmãos Hugo e Lúcio Salomone, tem um patrimônio imobiliário de mais de R\$ 1 bilhão, no qual se destacam, além dos SCs, o Conjunto Nacional (prédio comercial na esquina da avenida Paulista com a rua Augusta) e diversas lojas ocupadas pela rede de hipermercados Wal-Mart no Brasil. São mais de 30 mil imóveis, de pequenas lojas a grandes galpões industriais, que geram uma receita mensal de aluguéis da ordem de R\$ 10 milhões a R\$ 15 milhões. O retorno é todo reinvestido em imóveis. O grupo é ainda o maior contribuinte de IPTU na cidade de São Paulo.<sup>22</sup> A Tabela 8 mostra a relação dos SCs administrados pela Savoy.

**Tabela 8**  
**Savoy – Shopping Centers Administrados pela Empresa**

SHOPPING	CIDADE – UF	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
Shopping Interlagos	São Paulo (SP)	141.000	1988
Centro Comercial Leste Aricanduva	São Paulo (SP)	242.300	1991
Auto Shopping	São Paulo (SP)	60.000	1998
Central Plaza	São Paulo (SP)	66.000	1999
Novo Shopping Center Ribeirão Preto	Ribeirão Preto (SP)	58.000	1999
Novo Shopping Savoy Osasco	Osasco (SP)	n.d.	2008
<b>Total</b>		<b>567.300</b>	

Fonte: Abrasce e imprensa.

## Aliansce

O grupo Aliansce surgiu em 2004, representando uma associação entre o grupo brasileiro Nacional Iguatemi (família Rique) – um dos pioneiros do setor, que iniciou suas operações em 1975, com o Iguatemi Salvador – e a americana General Growth Properties (GGP), uma das maiores administradoras de SCs no mundo (a maior administradora de *shoppings* de terceiros nos EUA, onde também é a segunda maior proprietária de *shoppings*).

Em 2007, o Fundo Gávea Investimentos, gerido por Armínio Fraga Neto (ex-presidente do Banco Central) e Luiz Henrique Fraga, adquiriu 19% do capital da Aliansce.

Os SCs administrados pela empresa (ver Tabela 9) incluem 16 próprios (2 em desenvolvimento) e 6 de terceiros, localizados nas Regiões Sudeste, Nordeste e Sul do país e direcionados a todas as faixas de renda.

<sup>22</sup>IstoÉ Dinheiro, 23.2.2000, n. 130 – “O talentoso (e misterioso) senhor Salomone”.

Tabela 9

**Aliansce – Shopping Centers Administrados pela Empresa**

SHOPPING	CIDADE – UF	PROPRIEDADE (%)	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
Shopping Iguatemi Salvador	Salvador (BA)	52,12	53.843	1975
Via Parque Shopping	Rio de Janeiro (RJ)	60,62	53.407	1993
Shopping Grande Rio	São João de Meriti (RJ)	45,00	23.324	1995
Shopping Iguatemi Feira de Santana	Feira de Santana (BA)	17,50	8.572	1999
Shopping Iguatemi Campina Grande	Campina Grande (PB)	16,17	16.079	1999
Aeroclube Plaza Show	Salvador (BA)	–	21.737	1999
Jequitibá Plaza Shopping	Itabuna (BA)	–	7.326	2000
Moinhos Shopping*	Porto Alegre (RS)	–	9.088	2000
Passeio Shopping	Rio de Janeiro (RJ)	–	4.213	2000
Santa Cruz Shopping	Rio de Janeiro (RJ)	–	2.286	2001
Shopping Taboão	Taboão da Serra (SP)	60,00	27.757	2002
Floripa Shopping	Florianópolis (SC)	–	25.075	2006
Shopping Leblon	Rio de Janeiro (RJ)	42,69	23.188	2006
Santana Parque Shopping	São Paulo (SP)	50,00	24.136	2007
Bangu Shopping	Rio de Janeiro (RJ)	70,00	49.205	2007
Boulevard Shopping	Belo Horizonte (MG)	70,00	29.471	2008
<b>Total</b>			<b>378.705</b>	

Fonte: Empresa.

\* A empresa detém 26,01% em quotas do Fundo de Investimento Imobiliário Páteo Moinhos de Vento.

A empresa brasileira Enplanta Engenharia Ltda. foi fundada em 1978 por Henrique Falzoni. Depois de ter atuado, primeiramente, na construção e incorporação de imóveis, especializou-se na construção e na administração de SCs. A empresa já administrava e detinha participações em cinco SCs no Brasil, quando foi adquirida, em 1999, pela empresa portuguesa Sonae Sierra (uma associação do grupo português Sonae com a Grosvenor, do Reino Unido).

## Sonae Sierra Brasil

O Sonae é o maior grupo não-financeiro português, com receitas de € 4,4 bilhões em 2006. Sua atuação abrange vários setores, como hipermercados e supermercados (Modelo e Continente), com vendas totais de € 3,1 bilhões, bem como telefonia celular (Optimus) e jornalismo (Público). Embora representem apenas 3,3% das suas receitas, os negócios com SCs foram responsáveis por 39% do lucro do grupo em 2006.

A Sonae Sierra é uma importante empresa internacional nas áreas de implantação e administração de SCs, com empreendimentos em Portugal, Espanha, Itália, Alemanha, Áustria e Grécia, além do Brasil. A ABL total controlada pela Sonae Sierra atinge 1,6 milhão de m<sup>2</sup>, distribuídos por 44 empreendimentos. No Brasil,

são administrados 314 mil m<sup>2</sup> de ABL, em nove SCs (excluído o Manauara Shopping, em construção), com 1.700 lojas e 7,6 milhões de visitantes/ano. Estão em construção outros 14 projetos (Brasil, Portugal, Espanha, Itália, Alemanha, Grécia e Romênia), totalizando 500 mil m<sup>2</sup> de ABL.

Em outubro de 2006, o grupo Sonae Sierra vendeu 50% da Sonae Sierra Brazil à empresa Developers Diversified Realty (DDR), por US\$ 150 milhões. A Sonae Sierra Brazil, por sua vez, passou a deter 93% da Sonae Sierra Brasil Ltda. – empresa responsável por todas as operações de SCs do grupo no Brasil –, sendo os outros 7% do capital desta pertencentes à Enplanta Engenharia.

A DDR é a terceira maior operadora de *shoppings* nos Estados Unidos, além de atuar também em Porto Rico. A mesma DDR anunciou recentemente a entrada no mercado russo, através de uma *joint-venture* com o grupo alemão ECE. Após a recente fusão com a Irreti (Inland Retail Real Estate Trust, Inc., braço do grupo The Inland Real Estate Group of Companies, Inc), ocorrida em fevereiro de 2007, a DDR tornou-se proprietária ou administradora de oitocentos empreendimentos, totalizando 15,05 milhões de m<sup>2</sup> de ABL.

A previsão da Sonae Sierra Brazil é investir cerca de R\$ 600 milhões no Brasil (divididos entre Sonae Sierra e DDR) no período 2007-2009, com destaque para a construção do Manauara Shopping, em Manaus (AM). A Tabela 10 mostra a relação de SCs administrados pela empresa no Brasil.

Tabela 10

**Sonae Sierra Brasil Ltda. – Shopping Centers Administrados pela Empresa**

SHOPPING	CIDADE – UF	PROPRIEDADE (%)	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
Shopping MetrÓpole	São Bernardo do Campo (SP)	83	26.000	1980
Shopping Center Penha	São Paulo (SP)	72	31.000	1992
Franca Shopping Center	Franca (SP)	65	18.000	1993
Shopping Plaza Sul	São Paulo (SP)	30	26.569	1994
Pátio Brasil Shopping	Brasília (DF)	10,50	31.600	1997
Tivoli Shopping	Santa Bárbara do Oeste (SP)	30	22.000	1998
Parque D. Pedro Shopping	Campinas (SP)	100	115.000	2002
Boavista Shopping	São Paulo (SP)	100	24.000	2004
Shopping Campo Limpo	São Paulo (SP)	20	20.000	2006
Manauara Shopping	Manaus (AM)	100	45.000	Em construção
<b>Total</b>			<b>359.169</b>	

Fonte: Empresa.

## AD Shopping

A AD Shopping Agência de Desenvolvimento de Shopping Centers Ltda. atua no mercado de gestão de SCs desde 1991. É a maior administradora independente do Brasil. Atualmente, administra dezenove SCs (dois em implantação), num total de 357 mil m<sup>2</sup> de ABL em mais de 2.650 lojas, as quais representaram em 2006 um faturamento de R\$ 4,4 bilhões.

A maior parte dos *shoppings* administrados pela empresa é de propriedade de fundos de pensão. Cerca de 80% da receita da empresa originam-se da atividade de administração dos SCs, enquanto os restantes 20% provêm de receitas de consultoria e de comercialização.<sup>23</sup> A Tabela 11 mostra a relação de empreendimentos administrados pela empresa.

<sup>23</sup>Entrevista com Hércio Povoá, diretor-proprietário da AD Shopping. DCI, 13.6.2006.

Tabela 11

### AD Shopping – Shopping Centers Administrados pela Empresa

SHOPPING	CIDADE – UF	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
Taubaté Shopping Center	Taubaté (SP)	14.196	1989
Bauru Shopping	Bauru (SP)	9.286	1989
Esplanada Shopping Center	Sorocaba (SP)	28.541	1991
Minas Shopping	Belo Horizonte (MG)	32.000	1991
Shopping La Plage	Guarujá (SP)	3.357	1992
Shopping Iguatemi Belém	Belém (PA)	33.861	1993
Campinas Shopping	Campinas (SP)	38.736	1994
Portal Auto Shopping	Belo Horizonte (MG)	10.000	1994
Ponteio Lar Shopping	Belo Horizonte (MG)	17.174	1995
Road Shopping	Itu (SP)	10.833	1996
Shopping Center Lapa	Salvador (BA)	15.000	1996
Shopping Metrô Tatuapé	São Paulo (SP)	36.462	1997
Shopping Light	São Paulo (SP)	17.982	1999
Aquarius Shopping	Marília (SP)	13.331	2000
Center Plaza Shopping	Limeira (SP)	6.105	2003
Jaracati Shopping Center	São Luís (MA)	7.619	2006
Terra Parque Shopping	Divinópolis (MG)	13.800	2006
Shopping Praça da Moça	Diadema (SP)	38.000	2008
Terminal Urbano Corinthians Itaquera	São Paulo (SP)	11.000	2008
<b>Total</b>		<b>357.283</b>	

Fonte: Websites.

## Ancar

A Ancar Gestão Integrada de Shopping Centers surgiu em 1999, a partir da Ancar Empreendimentos Comerciais, com o objetivo de ser a empresa especializada em administração de SCs dentro do Grupo Ancar.

Em 2000, a Ancar ganhou destaque no processo de revitalização do então denominado Nova América Outlet Center, na zona norte do Rio de Janeiro (RJ), que redefiniu seu perfil de lojas e sua estratégia de mercado. O empreendimento, já então denominado Shopping Nova América, tornou-se um sucesso de vendas. Esse processo de reposicionamento ganhou o prêmio internacional Maxi Award, do ICSC, na categoria Produtividade em Shopping Center. Essa experiência certamente foi decisiva na contratação da Ancar, em 2004, para efetivar o processo de revitalização de outros dois *shoppings* cariocas, o Rio Design Leblon e o Rio Design Barra, até então especializados em arquitetura, *design* e decoração, os quais passaram a ter um perfil mais próximo dos *shoppings* regionais tradicionais. A Tabela 12 mostra a relação dos SCs administrados pela empresa.

Em setembro de 2006, a Ancar associou-se à canadense Ivanhoe Cambridge, empresa imobiliária controlada pela Caisse de Dépôt et Placement du Québec, a maior gestora de fundos institucionais do Canadá. Por esse acordo, a operadora canadense passou a deter aproximadamente 50% dos ativos da Ancar, além de 20% da Ancar Gestão. Em todo novo investimento, a Ivanhoe Cambridge aportará os recursos necessários para que a participação de cada sócio permaneça constante.

O conjunto de *shoppings* do grupo canadense corresponde a mais de 4 milhões de m<sup>2</sup> de ABL, apenas no seu país de origem. Entretanto, existem também participações em *shoppings* dos Es-

Tabela 12

### Ancar – Shopping Centers Administrados pela Empresa

SHOPPING	CIDADE – UF	PROPRIEDADE (%)	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
Conjunto Nacional	Brasília (DF)	57	56.500	1971
Iguatemi Porto Alegre	Porto Alegre (RS)	36	36.100	1983
Rio Design Leblon	Rio de Janeiro (RJ)	–	5.000	1983
Natal Shopping	Natal (RN)	36	17.300	1992
Shopping Nova América	Rio de Janeiro (RJ)	20	55.020	1995
Rio Design Barra	Rio de Janeiro (RJ)	–	15.000	2000
São Gonçalo Shopping	Rio de Janeiro (RJ)	–	44.610	2004
Pantanal Shopping	Cuiabá (MT)	–	39.500	2004
Shopping Porto Velho*	Porto Velho (RO)	100	28.800	2008
<b>Total</b>			<b>297.830</b>	

Fonte: Empresa.

\* Em construção.

tados Unidos, da França, da Espanha, da Escócia e da Polônia. O valor de mercado da Ivanhoe Cambridge representava, no final de 2005, o equivalente a CAN\$ 9,3 bilhões.

A trajetória de expansão internacional da Ivanhoe Cambridge tem se pautado por uma tentativa de “ler mercados” e antecipar tendências, buscando aproveitar as oportunidades de mercado antes dos demais concorrentes. Assim foi nos investimentos na Espanha e na Polônia, antes da entrada desses países na União Européia.

A Iguatemi Empresa de Shopping Centers S. A. (Iesc), constituída em 1979, é a empresa do grupo Jereissati para o segmento imobiliário. Atua em todos os segmentos relacionados à incorporação, à construção e à administração de empreendimentos comerciais, incluindo SCs e edifícios de escritórios, além de imóveis residenciais.

## **Iguatemi – Iesc**

O Grupo Jereissati, cujas origens remontam ao início do século XX, no Estado do Ceará, com atividades no comércio têxtil, diversificou seus interesses após a criação da Companhia Imobiliária Jereissati, em 1946, e a compra da Metalúrgica La Fonte, tradicional fabricante de cadeados e fechaduras, em 1961, posteriormente vendida. Atualmente, por meio de sua *holding* La Fonte Participações S.A., o grupo detém participação em empreendimentos nos setores imobiliário (especialmente SCs), de alimentos e telecomunicações. Encerrou o ano de 2004 com um patrimônio de R\$ 1,6 bilhão [Prospecto Iguatemi (2007)]. As principais empresas do grupo são a La Fonte Participações S. A., Iguatemi Empresa de Shopping Centers S. A., Grande Moinho Cearense S. A. e La Fonte Telecom S. A.

A entrada do grupo no ramo de SCs ocorreu através da aquisição das cotas de propriedade de Alfredo Mathias no Iguatemi São Paulo, em 1971, e da construção do Shopping Center Um, em Fortaleza, em 1974.

Hoje, os SCs administrados pela empresa (ver Tabela 13) são todos próprios e se concentram nas Regiões Sul e Sudeste do país, além do Distrito Federal, e focam as classes de maior renda. Estão em desenvolvimento três novos *shoppings*, o Iguatemi Alpha-ville (SP), o Complexo JK (SP) e o Iguatemi Brasília (DF).

Tabela 13

**Iesc – Shopping Centers Administrados pela Empresa**

SHOPPING	CIDADE – UF	PROPRIEDADE (%)	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
Iguatemi São Paulo	São Paulo (SP)	39	33.825	1966
Iguatemi Campinas	Campinas (SP)	65	58.000	1980
Iguatemi Porto Alegre*	Porto Alegre (RS)	36	36.100	1983
Praia de Belas	Porto Alegre (RS)	38	32.050	1991
Market Place	São Paulo (SP)	32	20.180	1995
Iguatemi Rio de Janeiro	Rio de Janeiro (RJ)	58	26.441	1996
Iguatemi Caxias do Sul	Caxias do Sul (RS)	8	17.100	1996
Iguatemi São Carlos	São Carlos (SP)	45	16.000	1996
Iguatemi Florianópolis	Florianópolis (SC)	20	28.257	2007
<b>Total</b>			<b>267.953</b>	

Fonte: Empresa.

\* A administração do Shopping Iguatemi Porto Alegre é compartilhada com outros sócios.

### **Brascan Shopping Centers (Brasc)**

A Brascan Shopping Centers é o braço do grupo Brascan no Brasil responsável pela administração de SCs. O Grupo Brascan opera no Brasil desde 1899, inicialmente no mercado de energia e, posteriormente, nos setores imobiliário e de serviços financeiros. O grupo iniciou suas atividades de incorporação imobiliária no país durante o ano de 1978.

Constitui uma subsidiária integral da empresa canadense Brookfield Asset Management Inc., voltada para os setores imobiliário, de energia e infra-estrutura. A Brookfield administra mais de US\$ 3 bilhões em ativos de incorporação imobiliária na América do Norte.

A empresa pretende expandir-se e alcançar participação em 15 a 20 *shoppings* no Brasil, mas não tem intenção de administrar *shoppings* de terceiros. A Tabela 14 mostra os SCs administrados pela empresa.

Tabela 14

**Brasc – Shopping Centers Administrados pela Empresa**

SHOPPING	CIDADE – UF	PROPRIEDADE (%)	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
Rio Sul Shopping Center	Rio de Janeiro (RJ)	54,0	50.000	1980
Madureira Shopping	Rio de Janeiro (RJ)	100,0	38.500	1989
Cidade	Belo Horizonte (MG)	50,0	18.630	1991
Shopping Center Paço do Ouvidor	Rio de Janeiro (RJ)	100,0	2.000	1994
Raposo	São Paulo (SP)	59,5	14.824	1996
Bay Market Center	Niterói (RJ)	100,0	9.700	1997
Brascan Century Open Mall	São Paulo (SP)	100,0	2.896	2003
<b>Total</b>			<b>136.550</b>	

Fonte: Empresa.

## Grupo Malzoni

O Grupo Malzoni iniciou suas atividades em 1927 com o banco Casa Bancária Irmãos Malzoni & Companhia. Somente ingressou no mercado de varejo em 1983, quando se associou à Vendex Internacional B. V. (Holanda). Essa associação contribuiu para a aquisição de 100% das Lojas Sears no Brasil. Em 1989, foi criada a Plaza Paulista Administradora de Shopping Center S/C Ltda., com foco no negócio de SCs.

Em busca de novos investimentos, o grupo decidiu transformar os imóveis próprios das Lojas Sears em grandes centros de compras, idealizando o Shopping Paulista, o West Plaza Shopping, assim como o Botafogo Praia Shopping.

Dois pontos a destacar na atuação do grupo foram o trabalho de sensibilização desenvolvido na comunidade do entorno e os cuidados com a construção, quando da implantação do Pátio Higienópolis.

O grupo também é parceiro da Multiplan no Shopping Vila Olímpia (30.800 m<sup>2</sup> de ABL), que está sendo construído em São Paulo (SP), com inauguração prevista para o segundo semestre de 2008.

Os SCs administrados pela empresa são apresentados na Tabela 15, sendo que o grupo detém participação total de 54% em três deles, segundo estudo do Banco Bradesco (2007).

Tabela 15

### Grupo Malzoni – Shopping Centers Administrados pela Empresa

SHOPPING	CIDADE – UF	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
Shopping Paulista	São Paulo (SP)	22.182	1989
Shopping West Plaza	São Paulo (SP)	38.050	1991
Shopping Pátio Higienópolis	São Paulo (SP)	24.907	1999
Botafogo Praia Shopping	Rio de Janeiro (RJ)	15.209	1999
<b>Total</b>		<b>100.348</b>	

Fonte: Empresa.

O complexo empresarial que engloba o Shopping Center Norte, *shopping* de perfil tradicional, o Lar Center, voltado para construção civil e decoração, além do centro de eventos e exposições Expo Center Norte e do Hotel Novotel Center Norte, junto à marginal Tietê, na zona norte de São Paulo (SP), é uma das bases do grupo Otto Baumgart, que se originou com a indústria Vedacit, produtora de impermeabilizantes químicos para concreto. A Tabela 16 mostra a relação dos SCs administrados pela empresa.

## Center Norte

Tabela 16

**Center Norte – Shopping Centers Administrados pela Empresa**

SHOPPING	CIDADE – UF	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
Shopping Center Norte	São Paulo (SP)	64.000	1984
Lar Center	São Paulo (SP)	35.809	1987
<b>Total</b>		<b>99.809</b>	

Fonte: *Websites*.**Tenco Realty**

A Tenco Realty foi fundada em 1988, em Belo Horizonte (MG), para atuar com a construção de empreendimentos residenciais, comerciais e industriais. Em 1995, a empresa buscou um novo foco para seu negócio e passou a atuar no mercado de SCs, cuidando do desenvolvimento, gerenciamento e construção dos projetos e da administração do negócio. Desde então, atua de forma integrada, incentivando o crescimento, a rentabilidade e a consolidação de cada empreendimento, da concepção à gestão operacional [Fonte: <http://www.interfacecomunicacao.com.br/noticias/nem-presa1910.htm>].

Recentemente, foram iniciadas as obras do Shopping Plaza Macaé, localizado na Região Norte Fluminense, no Rio de Janeiro. O empreendimento, desenvolvido e gerenciado pela Tenco Realty, terá investimento estimado em R\$ 60 milhões e reunirá 141 lojas, com seis megalojas, quatro âncoras, um hipermercado, cinco salas de cinema *multiplex* e estacionamento com 1.045 vagas. A Tabela 17 mostra a relação dos SCs administrados pela empresa.

Tabela 17

**Tenco Realty – Shopping Centers Administrados pela Empresa**

SHOPPING	CIDADE – UF	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
Ponteio Lar Shopping	Belo Horizonte (MG)	17.174	1995
Pier 21	Brasília (DF)	n.d.	2000
Villagio Gutierrez	Belo Horizonte (MG)	n.d.	2000
Itaú Power Shopping	Contagem (MG)	32.740	2003
Estação Sul	Belo Horizonte (MG)	1.370	2004
Mossoró West Shopping	Mossoró (RN)	15.670	2007
Shopping Plaza Macaé	Macaé (RJ)	21.140	2008
Villagio Pampulha	Belo Horizonte (MG)	n.d.	n.d.
<b>Total</b>		<b>88.085</b>	

Fonte: *Websites*.

## Saphyr

Fundada em 2002 pelo empresário Paulo Stewart, filho de Donald Stewart, um dos pioneiros do setor e fundador da Ecisa, a Saphyr Administradora de Centros Comerciais S/C Ltda. é especializada na prestação de serviços de gestão de SCs. O grupo inclui ainda as empresas Saphyr Desenvolvimento, que opera na concepção, planejamento, desenvolvimento e implantação de novos centros comerciais, e Saphyr Comercial, que cuida da comercialização das lojas, quiosques e outros espaços comerciais, além das ações de *marketing* dos *shoppings*. A Tabela 18 mostra a relação de SCs administrados pela empresa.

Tabela 18

### Saphyr – Shopping Centers Administrados pela Empresa

SHOPPING	CIDADE – UF	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
Shopping Villa-Lobos	São Paulo (SP)	26.000	2000
Carioca Shopping	Rio de Janeiro (RJ)	37.000	2001
SuperShopping Osasco	Osasco (SP)	18.000	2005
<b>Total</b>		<b>81.000</b>	

Fonte: Empresa.

A Almeida Júnior Administradora de Shopping Centers iniciou suas atividades em 1980, em Santa Catarina, e expandiu-se depois para São Paulo, onde o grupo está atualmente sediado. A Tabela 19 mostra a relação dos SCs administrados pela empresa.

## Almeida Júnior

Tabela 19

### Almeida Júnior – Shopping Centers Administrados pela Empresa

SHOPPING	CIDADE – UF	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
Shopping Neumarkt	Blumenau (SC)	31.500	1993
Shopping Santa Úrsula	Ribeirão Preto (SP)	24.500	1999
Balneário Camboriú Shopping	Balneário Camboriú (SC)	24.000	2007
<b>Total</b>		<b>80.000</b>	

Fonte: Websites.

A Enashopp – Empresa Nacional de Administração de Shopping Centers Ltda. surgiu em 2000 na cidade de Salvador (BA) e concentra suas atividades na Região Nordeste. É também a administradora do Belas Shopping, de Luanda, primeiro SC de Angola, com 15.265 m<sup>2</sup> de ABL, uma associação da brasileira Odebrecht (30%) com a angolana HO Gestão de Investimentos (70%), num investimento total de US\$ 35 milhões, inaugurado em

## Enashopp

março de 2007. A Enashopp, que já havia sido responsável pelo planejamento do *shopping* e pela comercialização das lojas, levou para Angola marcas brasileiras tradicionais como Bob's, Richard's, Ellus e Livraria Nobel.

Realiza estudos de viabilidade econômica de SCs, planos de *mix* de lojas, planos de *marketing*, acompanhamento de projetos de obras e implantação dos empreendimentos, além da atividade de administração propriamente dita. A Tabela 20 mostra a relação dos SCs administrados pela empresa.

*Tabela 20*

**Enashopp – Shopping Centers Administrados pela Empresa**

SHOPPING	CIDADE - UF	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
Shopping Barra	Salvador (BA)	38.088	1987
Shopping Caruaru	Caruaru (PE)	17.207	1997
Praia Shopping	Natal (RN)	7.944	1997
Shopping Estrada do Coco	Salvador (BA)	n.d.	2004
Amaralina Center	Salvador (BA)	n.d.	2005
<b>Total</b>		<b>63.239</b>	

Fonte: *Websites*.

## Grupo Claudino

O Grupo Claudino é o maior grupo empresarial do Piauí, com origem na rede de varejo Armazém Paraíba, que se diversificou para as áreas de construção civil, frigorífico, fabricação de eletrodomésticos, bicicletas, colchões, móveis, carrocerias e roupas, além de uma indústria gráfica (Halley) e uma administradora de cartões de crédito (Credi Shop). A Tabela 21 mostra a relação dos SCs administrados pela empresa.

*Tabela 21*

**Grupo Claudino – Shopping Centers Administrados pela Empresa**

SHOPPING	CIDADE - UF	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
Colonial Shopping	São Luís (MA)	3.657	1995
Teresina Shopping	Teresina (PI)	24.097	1997
São Luís Shopping Center	São Luís (MA)	24.437	1999
<b>Total</b>		<b>52.191</b>	

Fonte: *Websites*.

A T-Mall Gestão de Empreendimentos Ltda. administra os *shoppings* Tacaruna e Casa Forte, ambos de Recife (PE), controlados pelas famílias Tavares de Melo e Paes Mendonça. A empresa é dirigida pelo empresário Marcelo Tavares de Melo, acionista minoritário nos dois *shoppings*.

## T-Mall

O grupo Tavares de Melo abrange usinas de açúcar e álcool, indústria de plásticos e a fábrica de calçados DuPé, que representam, juntas, um faturamento de R\$ 500 milhões por ano.

O grupo Paes Mendonça, originário do pequeno distrito de Serra do Machado, no agreste de Sergipe, cresceu a ponto de ter uma das maiores redes de supermercados do país (Bompreço, vendida para o Grupo Sonae) e hoje detém investimentos imobiliários, hoteleiros e nos setores de SCs e de comunicação. A Tabela 22 mostra a relação dos SCs administrados pela empresa.

Tabela 22

### T-Mall – Shopping Centers Administrados pela Empresa

SHOPPING	CIDADE – UF	ABL (m <sup>2</sup> )	INAUGURAÇÃO
Shopping Tacaruna	Recife (PE)	40.716	1997
Plaza Shopping Casa Forte	Recife (PE)	8.500	1998
<b>Total</b>		<b>49.216</b>	

Fonte: *Websites*.

**D**estacamos a seguir algumas das principais tendências identificadas na evolução do setor.

## Tendências

Apesar de não ser um conceito novo, o surgimento de complexos multiuso – que compreendem, além dos lojistas, também hotéis, escritórios, residências ou mesmo arenas multiesportivas e centros de lazer, entre outros – tende a se intensificar. Embora a parcela referente a cada um desses empreendimentos varie de um mercado para outro, os varejistas ainda constituem o componente mais destacado, ou seja, sem boas lojas um conglomerado desse tipo encontra mais dificuldades de se viabilizar.

### Amplios Conglomerados de Uso Múltiplo

Esses empreendimentos, em geral, envolvem ainda a revitalização das áreas urbanas onde se instalam e as regiões do entorno, o que justifica a parceria com o poder público, que assume funções relacionadas à elaboração de plano diretor, investimentos em infra-estrutura (transporte e energia), assim como de fomento, para atrair investimentos privados.

### **Evolução do Varejo/Alterações de Formato**

A maior flexibilidade no tamanho das lojas e as constantes mudanças no setor varejista implicam alterações nos formatos dos SCs, que passam a abranger novas modalidades de ancoragem, como evolução de lojas-âncoras para semi-âncoras ou múltiplas âncoras, compostas de especialistas e líderes por categoria, com marcas e conceitos fortes.

Novas incorporações tendem a abranger em um único SC componentes de *power center*, *lifestyle center* e *shoppings* regionais tradicionais. Em cidades menores, no Brasil, vislumbram-se ainda adaptações híbridas dos modelos americanos de *strip centers* e *lifestyle centers*.

### **Contínua Melhoria do Mix de Lojas – Upscaling**

A busca pelos melhores varejistas é contínua, uma vez que eles trazem maior rentabilidade para o negócio e mais consumidores.

Muitos *shoppings* vêm buscando até assessorar o lojista no próprio negócio a fim de melhorar sua rentabilidade e, conseqüentemente, a do *shopping*.

### **Globalização/ Novas Fontes de Recursos**

A saturação dos mercados desenvolvidos e o aumento da atratividade de mercados ainda pouco explorados, como os BRICs, vêm aumentando o volume de investimento estrangeiro direto, especialmente em parcerias com empresas locais.

A participação do *merchandising* também tende a ser crescente nas receitas de um SC, recurso ainda pouco explorado em mercados menos desenvolvidos, como o Brasil.

Algumas fontes de financiamento utilizadas em outros países, como fundos imobiliários, não parecem ter condições de desenvolver-se atualmente no Brasil, principalmente em função de aspectos tributários.

### **Sustentabilidade Ambiental/ Economia de Custos**

O setor exige uma contínua revisão de procedimentos na busca de maior eficiência e menor impacto ambiental, assim como promoção de melhorias na área ao redor do empreendimento.

A evolução tecnológica possibilita uma ampla gama de medidas para atingir tais objetivos, como: (i) substituição de mate-

riais por equivalentes energeticamente mais econômicos; (ii) utilização de sistema de “entalpia” para a climatização dos ambientes, o que promove a troca de ar quando a temperatura externa é favorável; (iii) utilização de fontes renováveis de energia; (iv) reaproveitamento e economia de água; (v) coleta seletiva do lixo; (vi) uso de produtos de limpeza biodegradáveis; (vii) estação própria de tratamento de esgoto; e (viii) utilização crescente de iluminação natural.

Novos projetos já são concebidos incorporando tais elementos, que constituem os denominados *green buildings*.

O aumento da preocupação com a segurança é crescente em todo o mundo e tem repercussão nos projetos de SC, com ampla utilização de sistemas inteligentes (câmeras, detectores de metais, sistemas de alarme antifurto etc.), pessoal de segurança e remanejamento dos estacionamento, entre outros.

Há a necessidade constante de renovação para atender os novos consumidores com características e potenciais de compra muito distintos. É necessário também adotar novos posicionamentos frente ao aumento do poder de compra do público feminino e infante-juvenil. Nos EUA, estima-se que 80% dos gastos domiciliares são feitos por mulheres, o que traz conseqüências para a forma como são projetadas as lojas e os espaços de um SC.

O banco americano Goldman Sachs, em estudo recente, destaca que os consumidores estão mudando também o “velho mundo” e muitos se tornaram fiéis a produtos de companhias reconhecidas como “socialmente responsáveis”. Essa tendência deve aumentar, de acordo com o relatório [*Valor Online* (3.7.2007)].

No Brasil, identifica-se ainda a crescente profissionalização das principais empresas do setor, em especial com a abertura de capital, as quais ainda eram/são muito vinculadas à imagem e à ação de seus fundadores. O setor vem também investindo em cursos para formação de pessoal, como o MBA em Administração de Shopping Center, da Fundação Getúlio Vargas (FGV), que já funciona há três anos e é desenvolvido em parceria com a Abrasce.

**A** participação do BNDES no segmento de *shoppings* teve início em 1995 e reflete o papel significativo alcançado pelo setor no comércio de varejo no Brasil na época.

Desde que começou a atuar no setor, o BNDES financiou diretamente, entre projetos de implantação e expansão, cerca de

## Outros Aspectos

## Apoio do BNDES

1.060 mil m<sup>2</sup> de ABL no Brasil, o que representa cerca de 14% do estoque total instalado no país. Os mais antigos empreendimentos financiados foram o SC Iguatemi Rio, o DiamondMall (MG) e o West Shopping Rio, todos contratados em 1996. Já em julho de 2007, a carteira continha 15 operações contratadas, no montante de R\$ 404 milhões, com saldo devedor de R\$ 263 milhões, e cabe considerar ainda dois projetos aprovados e outros seis em análise, no montante de R\$ 96 milhões e R\$ 256 milhões, respectivamente.

No que tange à evolução dos desembolsos ao setor, a partir de 2000, a Tabela 23 apresenta os desembolsos do BNDES, segmentados por seus vários produtos, diretos e indiretos, para o segmento de comércio não-especializado, que inclui, segundo a classificação do IBGE, abaixo detalhada, além de *shoppings*, também lojas de departamento e de comércio eletrônico.

É necessário fazer alguns esclarecimentos sobre a metodologia da classificação CNAE – Classificação Nacional das Atividades Econômicas –, desenvolvida pelo IBGE e utilizada nas estatísticas setoriais divulgadas pelo BNDES.

Os SCs estão incluídos no código CNAE 52.15-9 – Comércio Varejista Não-Especializado, sem predominância de produtos alimentícios,<sup>24</sup> que inclui também as lojas de departamentos, de vendas por catálogo e de comércio eletrônico.

Durante a realização do presente estudo, para corrigir essa distorção, os autores realizaram uma depuração dos referidos números, de forma a separar, dentro da classificação CNAE 52.15-9, quais as operações financeiras realizadas com SCs. Isso exigiu a análise operação a operação, pelo CNPJ do tomador do recurso, a

<sup>24</sup>CNAE 1.0.

Tabela 23

**Desembolsos do Sistema BNDES para Comércio Não-Especializado\* – 2000-2007\*\***

ANO	FINEM DIRETO	FINEM INDIRETO	BNDES AUTOMÁTICO	FINAME	CARTÃO BNDES	MERCADO DE CAPITAIS	% DIRETO	TOTAL
2000	31.166	–	42.998	101	–	–	42	74.264
2001	16.150	–	67.438	78	–	–	19	83.666
2002	26.328	46.804	58.142	366	–	–	20	131.640
2003	59.002	321	89.758	148	–	–	40	149.230
2004	9.880	–	48.492	766	–	–	17	59.138
2005	20.835	2.496	6.008	3.058	15	–	64	32.413
2006	150.277	5.398	45.191	40.221	135	–	62	241.222
2007**	57.996	6.000	20.945	43.578	28	34.500	36	163.047
<b>Total</b>	<b>371.633</b>	<b>61.019</b>	<b>378.973</b>	<b>88.317</b>	<b>177</b>	<b>34.500</b>	<b>40</b>	<b>934.620</b>

Fonte: BNDES – AP/DEORÇ.

\* O comércio não-especializado tem como segmentos: shoppings, lojas de departamento e comércio eletrônico.

\*\* Valores acumulados até junho de 2007.

fim de proceder à reclassificação setorial desses desembolsos.<sup>25</sup> O resultados obtidos estão apresentados na Tabela 24.

Observa-se que os desembolsos para SCs, os quais incluem operações diretas e indiretas – essas últimas através de agentes financeiros repassadores –, representavam percentuais elevados do total, entre 2000 e 2005, variando na faixa de 75% a 87%. Entretanto, a partir de 2006, a análise por CNPJ do tomador do recurso deixou claro também que vêm crescendo em importância os financiamentos às redes de varejo.<sup>26</sup>

Os desembolsos do BNDES a SCs entre 2000 e 2006 cresceram à taxa média de 4% ao ano. Em comparação, a ABL do setor cresceu à média anual de 6,5% no mesmo período. Um dos fatores que podem explicar tal desempenho foi o fechamento da linha BNDES Automático, em 9 de fevereiro de 2004, reaberto apenas em 29 de março de 2005, que sinalizou ao mercado que o BNDES não estava operando com SCs. Ademais, o fraco desempenho em 2004 refere-se às condições macroeconômicas do país adversas a investimentos imobiliários.

A partir de 2005, o BNDES vem observando a retomada dos investimentos no setor – num período inferior a dois anos foram aprovadas 11 operações (FINEM) para nove SCs, no montante de R\$ 311 milhões. A partir de 2007, espera-se um crescimento ainda maior: as empresas do setor estão capitalizadas – através da abertura de capital e/ou parcerias internacionais – e o BNDES pode ser importante fonte na composição dos recursos para alavancar tais investimentos. Até porque há limites para o financiamento através de mercado de capitais, posto que as empresas não vão de forma constante ao mercado levantar recursos de acionistas, além do fato de que passam a ter de pagar dividendos.

Tabela 24

**Evolução dos Desembolsos do Sistema BNDES para SCs<sup>1</sup> – 2000-2006**

(Em R\$ Mil)

ANO	SCS	TOTAL (COMÉRCIO NÃO-ESPECIALIZADO)	%
2000	63.100	74.264	85
2001	69.400	83.666	83
2002	107.700	131.640	82
2003	126.300	149.230	85
2004	44.200	59.138	75
2005	28.300	32.413	87
2006	79.000	241.222	33
<b>Total</b>	<b>518.000</b>	<b>771.573</b>	<b>67</b>

Fonte: BNDES.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Inclui também os repasses através da rede de agentes financeiros credenciados.

<sup>2</sup>Segundo metodologia explicada no texto.

<sup>25</sup>Por uma questão de conservadorismo, foram excluídas da estatística de desembolsos para shopping centers quaisquer operações com clientes que não pudessem ser claramente caracterizadas como tal, o que talvez possa gerar novas imprecisões, dessa vez a menor. De qualquer forma, imagina-se que essas eventuais distorções sejam insignificantes em relação aos totais apresentados.

<sup>26</sup>É curioso observar que essas redes vêm direcionando uma parcela significativa dessa sua expansão exatamente na abertura de lojas nos novos shopping centers, em que muitas vezes fazem o papel de lojas-âncoras. Assim, a rigor, ao excluirmos da análise os valores repassados às redes varejistas, estamos certamente subestimando o total de recursos direcionados ao segmento de shopping centers se considerados num conceito mais amplo, ou seja, considerando tanto os investimentos dos empreendedores do shopping quanto as inversões das lojas que ali se instalam.

Não obstante, é bom lembrar que os financiamentos do BNDES a empresas de controle estrangeiro ou compartilhado com estrangeiros ainda estão restritos em função da Lei 4.131, de 3.9.1962, que prevê que os financiamentos dos bancos públicos federais, nesses casos, só podem ser realizados em moeda estrangeira, o que, via de regra, inviabiliza operações de crédito em que os tomadores de recursos não possuam *hedge* natural, ou seja, receitas em moeda estrangeira, como é o caso dos empreendimentos voltados para o varejo no país, incluídos os SCs.

Como o número de empresas com controle compartilhado vem crescendo rapidamente nesse setor, há que se considerar sua inclusão no Decreto 2.233, de 23.5.1997, que excepcionaliza vários setores da economia e já foi alterado pelos Decretos 5.688 e 5.768, ambos de 2006, para atender às mudanças na economia brasileira que ocorreram nesses 45 anos de vigência da referida lei.

## Conclusões e Propostas

**A**través deste estudo, verificamos que o setor de SCs no Brasil vem passando por grandes transformações e vivencia um período de consolidação e crescimento. É grande a liquidez alcançada pelos maiores grupos locais para investimentos em novos SCs, expansões e/ou aquisições, proporcionada pela abertura de capital, assim como pelo investimento estrangeiro direto.

Nos mercados mais desenvolvidos, com elevado grau de consolidação e maturação, observamos muitos investidores procurando oportunidades em mercados como os BRICs – Brasil, Rússia, Índia e China –, em que o Brasil desponta como um dos mais desenvolvidos para SCs. Outros fatores também estão aumentando a atratividade para os investimentos no país, como a queda da taxa de juros, assim como a contínua melhora nos indicadores macroeconômicos, o que deve até acelerar a obtenção do *investment grade*.

Em alguns mercados, como EUA e Canadá, o setor já apresenta participação significativa nas vendas do varejo (exceto o setor automotivo). No Brasil, o percentual de 14% tende a aumentar, uma vez que o incremento dos investimentos, além da contínua profissionalização do setor, poderá trazer efeitos positivos para toda a cadeia do varejo, com geração de empregos.

Entre as tendências vislumbradas neste estudo, identificamos a busca pela contínua melhoria do *mix* de lojas de um SC, o qual inclusive procura prestar assessoria especial ao lojista no desenvolvimento do seu negócio. O lojista de SC é levado a se preocupar mais com sua operação, desde o atendimento até o mínimo detalhe na exposição de seus produtos, de acordo com as normas estabelecidas pelo *shopping*. A padronização das instalações das lojas do *shopping* traz ao consumidor final a garantia de

qualidade e ambientação agradável, o que certamente gera impactos positivos para o fundo de comércio do empreendimento como um todo. Além disso, o SC vai se consolidando como uma opção de lazer e de serviços, atraindo operações de restaurantes, cinemas, bancos, faculdades, centros médicos etc.

Hoje, os estabelecimentos comerciais, de lazer e de serviços em SCs no Brasil somam algo em torno de 50 mil operações e se dividem em: lojas próprias, em sua maioria locais; pequenas e grandes redes, regionais ou nacionais; franquizados e franqueadores. Com o movimento de expansão do setor, novos operadores, vindos do varejo de rua e mesmo de outras áreas profissionais, deverão entrar em SCs, o que poderá mesmo ter impactos positivos no próprio comércio de rua, induzindo o aprimoramento/profissionalização de tais negócios.

O BNDES, ao apoiar o setor de varejo nacional, tem entre seus objetivos a sua profissionalização e a diminuição da informalidade, que ainda é grande. Nesse aspecto, os financiamentos ao setor de SC, a partir de meados da década de 1990, têm grande relevância, por gerarem amplos efeitos positivos em parte significativa da cadeia do varejo (em especial, a do vestuário).

Ademais, muitos desses empreendimentos também colaboram na revitalização de áreas degradadas econômica e socialmente, gerando valorização e melhoria das áreas do seu entorno, com efeitos positivos sobre a comunidade local.

Como exemplo, caberia mencionar um financiamento indireto do BNDES, através do Banco do Brasil, num bairro de São Paulo, o Brás, em que o empreendimento compreendia um SC para vendas no atacado – muito comuns naquele bairro –, um hotel e um estacionamento para ônibus, que trazem os clientes de fora do estado e que anteriormente ficavam estacionados pelas ruas do bairro, gerando congestionamentos no local. Verificou-se que o empreendimento estava em plena sintonia com o padrão de comércio do bairro, gerando valorização das áreas do entorno e maior movimento, mesmo para os comerciantes de rua.

A partir de 2007, espera-se um incremento dos investimentos em *shoppings*: as empresas do setor estão capitalizadas – através da abertura de capital e/ou parcerias internacionais – e o BNDES pode ser importante fonte na composição dos recursos para alavancar tais investimentos. Não obstante, os financiamentos do BNDES a empresas de controle compartilhado com estrangeiros ainda estão restritos pela Lei 4.131, de 3.9.1962, que prevê, nesses casos, que os financiamentos dos bancos públicos federais só podem ser realizados em moeda estrangeira, o que, via de regra, inviabiliza operações de crédito em que os tomadores de recursos não

possuam *hedge* natural, ou seja, receitas em moeda estrangeira, como é o caso dos empreendimentos de SCs implantados no país.

Como o número de empresas com controle compartilhado vem crescendo rapidamente nesse setor, há que se considerar sua inclusão no Decreto 2.233, de 23.5.1997, que excepcionaliza vários setores da economia e já foi alterado pelos Decretos 5.688 e 5.768, ambos de 2006, para atender às mudanças que ocorreram na economia brasileira nesses 45 anos de vigência da referida lei.

## Referências Bibliográficas

ABRASCE – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE SHOPPING CENTERS. *Revista Shopping Centers*, junho de 2000.

\_\_\_\_\_. *Radiografia do Setor*, 2006.

\_\_\_\_\_. *Revista Shopping Centers*, julho de 2007.

BANCO BRADESCO. *Bradesco sector: equity research*, 25 de maio de 2007.

BLOCH, Peter; RIDGWAY, Nancy; DAWSON, Scott. “The shopping mall as consumer habitat”. *Journal of Retailing*. EUA, 1994.

BR MALLS S.A. Prospecto Definitivo de Oferta Pública, 2 de abril de 2007.

\_\_\_\_\_. Prospecto Definitivo de Distribuição Pública de Debêntures, 25 de julho de 2007.

COHEN, Nancy E. *America’s marketplace: the history of shopping centers*. ICSC, março de 2002.

ENGEL, James; BLACKWELL, Roger; MINIARD, Paul. *Consumer behavior*. 8.ed. EUA: The Dryden Press, 1995.

MOREIRA, Assis. “Classe média deve dobrar até 2015, prevê Goldman Sachs”. *Valor Online*, 3 de julho de 2007.

ICSC – INTERNATIONAL COUNCIL OF SHOPPING CENTERS. “50 reasons to love retail real estate”. *Shopping Centers Today*, maio de 2007.

IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S.A. Prospecto Definitivo de Oferta Pública, 6 de fevereiro de 2007.

IPDM – INSTITUTO DE PESQUISA DE MERCADO. *Shopping center: radiografia do setor*. Abrasce, 2006.

KOTLER, Philip; ARMSTRONG, Gary. *Principles of marketing*. New Jersey: Prentice-Hall, 1994.

MICHAELS, Robert. “Embracing change and reinventing the mall”. *National Real Estate Investor*, EUA, agosto de 1996.

MULTIPLAN EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. Prospecto Definitivo de Oferta Pública, 9 de julho de 2007.

OLIVEIRA, Catarina Pinto de Albuquerque de. *O shopping center: a variação na exploração do espaço de negócios*. Universidade Veiga de Almeida, Rio de Janeiro, 2006 (Monografia de MBA em Varejo e Serviços).

PARCELLS, Robert James. *Consumer choice behavior: modelling travel to regional shopping centers*. Dissertation Abstracts International, 1983.

RETAIL TRAFFIC. *Rankings – Top Owners*. Disponível em: <[http://retailtrafficmag.com/mag/retail\\_time\\_change/](http://retailtrafficmag.com/mag/retail_time_change/)>. Acesso em: 22 de junho de 2007.

ROSA, Silvia Regina. “Oferta da Multiplan pode levantar até R\$ 1,65 bilhão”. *JB Online*, 9 de julho de 2007.

TORRES, Fernando. “Oferta de ações ordinárias da Multiplan deve movimentar mais de R\$ 1 bilhão”. *Valor Online*, 9 de julho de 2007.

\_\_\_\_\_. “Aliansce Shopping Center deve captar R\$ 630 milhões com oferta inicial de ações ao mercado”. *Valor Online*, 11 de julho de 2007.

\_\_\_\_\_. “General Shopping espera captar R\$ 312 milhões com oferta de ações”. *Valor Online*, 12 de julho de 2007.

U.S. CENSUS BUREAU. “Statistical abstract – Wholesale & retail trade – Shopping centers. Tabela 1.035”. Disponível em: <<http://www.census.gov/compendia/statab/tables/07s1035.xls>>.

\_\_\_\_\_. “Statistical abstract – Wholesale & retail trade – Retail sales. Tabela 1.017”. Disponível em: <<http://www.census.gov/compendia/statab/tables/07s1017.xls>>.

\_\_\_\_\_. “Statistical abstract – Income, expenditures & wealth. Tabela 1.325”. Disponível em: <<http://www.census.gov/compendia/statab/tables/07s1325.xls>>.

\_\_\_\_\_. “Statistical abstract – Population. Tabela 1.308”. Disponível em: <<http://www.census.gov/compendia/statab/tables/07s1308.xls>>.

# Anexo

## Os 50 Maiores Grupos Norte-Americanos de SCs – 2005-2006

RANKING	EMPRESA	NÚMERO DE PROPRIEDADES 2006	ABL PROPRIEDADES (Milhões de m <sup>2</sup> ) 2005	ABL PROPRIEDADES E ADMINISTRAÇÃO (Milhões de m <sup>2</sup> ) 2006
1	Simon Property Group	286	15,21	18,67
2	General Growth Properties	230	13,22	16,54
3	Kimco Realty Corp.	1.163	10,78	14,69
4	Developers Diversified Realty Corp.	500	9,94	10,87
5	The Inland Real Estate Group of Cos.	961	9,34	10,78
6	The Macerich Co.	91	5,40	7,15
7	CBL & Associates Properties	123	5,74	6,71
8	New Plan Excel Realty Trust	467	4,21	6,34
9	Westfield LLC <sup>1</sup>	61	n/d	6,04
10	Regency Centers Corp.	404	3,08	4,38
11	The Mills Corp.	38	3,43	4,37
12	Centro Watt (formerly Kramont Realty Trust)	257	1,43	4,29
13	Weingarten Realty Investors	325	3,34	3,90
14	The Cordish Co.	34	n/d	3,72
15	Pennsylvania Real Estate Investment Trust	50	2,46	2,49
16	Garden Commercial Properties	112	1,93	2,37
17	THF Realty	111	2,19	2,32
18	Benderson Development Co.	250	2,19	2,29
19	Glimcher Realty Trust	30	1,22	2,25
20	Vornado Realty Trust	179	1,80	2,22
21	Taubman Centers	22	1,45	2,14
22	Casto	95	1,48	1,86
23	National Realty & Development Corp.	80	2,05	1,84
24	Galileo Shopping America Trust	135	n/d	1,81
25	Federal Realty Investment Trust	92	1,38	1,70
26	Ramco-Gershenson Properties Trust	81	1,67	1,67
27	RD Management	200	1,82	1,66
28	Equity One	166	1,01	1,63
29	Phillips Edison & Co.	150	n/d	1,55
30	Realty Income	1.955	n/d	1,52
31	Edens & Avant	137	n/d	1,44
32	W/S Development	78	1,07	1,31
33	Vestar Development Co.	34	n/d	1,30
34	DLC Management Corp.	69	n/d	1,28

(continua)

RANKING	EMPRESA	NÚMERO DE PROPRIEDADES 2006	ABL PROPRIEDADES (Milhões de m <sup>2</sup> ) 2005	ABL PROPRIEDADES E ADMINISTRAÇÃO (Milhões de m <sup>2</sup> ) 2006
35	J.J. Gumberg	32	1,25	1,25
36	Forest City Enterprises	42	1,07	1,02
37	Colonial Properties Trust	48	n/d	0,98
38	Kamin Realty Co.	201	n/d	0,95
39	Cedar Shopping Centers	100	n/d	0,95
40	Acadia Realty Trust	74	n/d	0,93
41	Hull Storey Retail Group	52	1,07	0,89
42	Dial Cos.	39	n/d	0,87
43	Tanger Factory Outlet Centers, Inc.	32	n/d	0,85
44	Zamias Services/George D. Zamias Real Estate	32	n/d	0,77
45	The Irvine Co. Retail Properties	36	n/d	0,76
46	Aronov Realty	41	0,84	0,72
47	Fletcher Bright Co.	115	2,78	0,72
48	Donahue Schriber	63	n/d	0,68
49	Saul Centers Inc.	42	n/d	0,57
50	New Mark Merrill Cos.	48	n/d	0,56
<b>Total</b>		<b>9.963</b>	<b>115,85</b>	<b>168,58</b>

Fonte: Retail Traffic. Disponível em: <[http://retailtrafficmag.com/mag/retail\\_time\\_change/](http://retailtrafficmag.com/mag/retail_time_change/)>

<sup>1</sup> Parte do grupo referente aos Estados Unidos.