

## O segmento de shopping centers no Brasil e o BNDES

Mario Luiz Freitas Lemos  
Sérgio Eduardo Silveira da Rosa

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

# O SEGMENTO DE *SHOPPING CENTERS* NO BRASIL E O BNDES

Mario Luiz Freitas Lemos  
Sérgio Eduardo Silveira da Rosa\*

---

\* *Respectivamente, gerentes nas Áreas Social e Industrial do BNDES.*

COMÉRCIO E SERVIÇOS

## **Resumo**

**O** segmento de shopping centers experimentou nas últimas décadas um crescimento acelerado, que pode ser detectado não apenas pela ampliação do número de empreendimentos, como também pela expansão dos já existentes. Tal crescimento elevou continuamente a participação dos shoppings nas vendas do varejo, representando um avanço sobre o comércio de rua tradicional.

*A crise por que passa o comércio em geral vem afetando a atividade de shopping centers, cujos reflexos mais aparentes são a estagnação das vendas e a redução no poder de barganha dos empreendedores junto aos lojistas, reduzindo suas fontes de receita.*

*Entre as tendências recentes por que passa o segmento de shoppings, podemos destacar: o desaparecimento de tradicionais lojas-âncora, o crescimento do espaço destinado a serviços diversos, cultura e lazer, a redução da geração própria de recursos para o financiamento dos empreendimentos, a expansão para localidades fora das grandes regiões metropolitanas e o avanço da administração por terceiros.*

*A participação direta do BNDES no segmento de shoppings iniciou-se em 1995. Nos primeiros anos, as operações apresentavam condições diferenciadas dos demais setores. O Banco cobrava maior remuneração e oferecia menores prazos em relação às suas operações tradicionais, em razão da alta lucratividade e do rápido retorno dos empreendimentos. No final de 2002, o BNDES possuía em sua carteira 21 operações diretas com shopping centers, correspondendo a 0,6% de sua carteira de empréstimos.*

**A** colaboração financeira direta do BNDES à indústria de *shopping centers* iniciou-se em 1995, refletindo o papel significativo ocupado pela mesma no comércio de varejo no Brasil. Recentemente, vem se observando a saturação do mercado de *shoppings* nas grandes regiões metropolitanas do país, o que restringe sua expansão ao interior e a centros menores. Além disso, o segmento sofre as conseqüências do baixo dinamismo das vendas do comércio no Brasil, cujos efeitos mais visíveis são a redução do poder de barganha dos empreendimentos de *shoppings* na obtenção de receitas de aluguéis e de cessão de direitos de uso (luvas). Nesse quadro, o presente artigo constitui-se de um painel geral a respeito do estado atual da indústria de *shoppings* no Brasil, além de uma descrição do relacionamento do BNDES com o segmento.

O artigo divide-se em três partes: a primeira descreve a evolução e a situação atual da atividade de *shopping centers* no Brasil, incluindo dados gerais do segmento, distribuição por tipo, região e tamanho, principais grupos empresariais que operam no segmento, natureza das fontes de receita e tendências da indústria; a segunda discute a atuação do BNDES no segmento, apresentando as razões de sua entrada nesse segmento, as condições dos contratos de financiamento, os dados relativos a desembolsos e as informações sobre a participação dos *shopping centers* na carteira de empréstimos do Banco; e a terceira parte discute alguns parâmetros para a análise de projetos no segmento de *shoppings*, no que diz respeito a tamanho, localização, *mix* de lojas, estrutura de capital e outros aspectos.

**O** Brasil ocupa, hoje, o décimo lugar do mundo em quantidade de *shopping centers* construídos. Desde a inauguração da primeira unidade em 1966, o segmento registrou um crescimento de cerca de 100% a cada quinquênio. A indústria de *shoppings* se expandiu mesmo em períodos de desaceleração da atividade econômica do país, o que indica que eles substituíram, em muitos casos, o próprio comércio de rua, em razão da disponibilidade de estacionamento, horários, segurança e outras facilidades oferecidas.

De acordo com a Tabela 1, que mostra a evolução recente do segmento no Brasil, o número de *shopping centers* apresentou, entre 1997 e julho de 2002, um crescimento de 12,4% ao ano,

## Introdução

## O Segmento de Shopping Centers no Brasil

### A Expansão Recente

Tabela 1

**Evolução Recente do Segmento de *Shopping Centers* no Brasil – 1997/2002**

ITEM	1997	1998	1999	2000	2001	2002 <sup>a</sup>
Número de <i>Shopping Centers</i>	145	153	160	160	240	245
Área Bruta Locável (10 <sup>6</sup> m <sup>2</sup> )	3,1	3,5	3,6	3,7	5,2	5,6
Lojas-Âncora	336	371	382	403	666	720
Lojas-Satélite	23.800	26.150	27.202	27.445	35.355	37.240
Vendas (10 <sup>9</sup> R\$)	14,3	16,5	18,0	23,0	25,3	n.d.
Vendas/Área Bruta Locável (R\$/m <sup>2</sup> )	4.613	4.714	5.000	6.216	4.865	–

Fonte: Abrasce (julho 2002).

<sup>a</sup>Até julho.

período em que a área bruta locável, que corresponde ao espaço disponível para a instalação de lojas, cresceu 14% ao ano, indicando também um aumento no tamanho médio. Por sua vez, o número de lojas-âncora, que ocupam individualmente maior área e são responsáveis pela atração dos consumidores ao *shopping*, cresceu 18,5% ao ano, enquanto o número de lojas-satélite – menores e menos conhecidas do público – cresceu 10,5% ao ano. Uma análise preliminar desses indicadores permite detectar uma queda no faturamento médio do segmento, uma vez que as lojas-âncora – as que mais cresceram em número – pagam um aluguel significativamente menor do que as lojas-satélite.

Além do aumento do número de empreendimentos, a expansão do segmento também pode ser detectada pela ampliação dos próprios *shoppings* existentes e pelo crescimento das vendas. Uma pesquisa divulgada em agosto de 2002 pela Abrasce – entidade que reúne os principais empreendimentos do ramo no Brasil – detectou que 48% dos *shopping centers* já realizaram alguma expansão ao longo de sua história, apontando que 19% deles têm projetos de expansão para o próximo ano, 11% deverão se expandir nos próximos dois anos e 33% têm sua expansão prevista para o prazo entre dois e cinco anos.

Por sua vez, a Tabela 2 permite visualizar, para o período 1998/2000, que as vendas em *shopping centers* tiveram desempenho superior às do comércio em geral, tanto no que se refere a vendas absolutas quanto em relação a vendas por m<sup>2</sup> de área bruta locável. Tal resultado mostra que a evolução do comércio vem ocorrendo preferencialmente em *shoppings* em detrimento do comércio tradicional.

Entretanto, apesar do crescimento contínuo verificado nas últimas décadas, a indústria de *shopping centers* passa hoje por uma

Tabela 2

**Evolução de Vendas: Varejo x Shopping Centers – 1998/2000**

(Em R\$ Bilhões)

VENDAS EM	1998	1999	VARIAÇÃO %	2000	VARIAÇÃO %	VARIAÇÃO TOTAL
Comércio Varejista <sup>a</sup>	132,3	144,6	9,3	163,1	12,8	23,3
Shopping Centers	16,5	18,0	9,1	23,0	27,8	39,4
Shopping Centers/Área Bruta Locável (R\$/m <sup>2</sup> )	4.714	5.000	6,1	6.216	24,3	31,9

Fontes: Abrasce e IBGE.

<sup>a</sup>Exclui setor automotivo e combustíveis derivados de petróleo.

perda de dinamismo que reflete, em última análise, uma crise no comércio varejista, o qual vem registrando um desempenho fraco – em certos períodos negativo – nas principais regiões metropolitanas do Brasil, fato que se reflete nas vendas em *shoppings*. Segundo a Abrasce, as vendas nos *shoppings* caíram, de janeiro a junho de 2002, em termos reais, 1% em relação ao mesmo período de 2001. As maiores quedas foram observadas nos diversos segmentos do setor de vestuário: 6,1% em moda jovem, 4,55% em vestuário masculino, 3,8% em vestuário feminino e 5,2% em acessórios. Por sua vez, a principal exceção a essa tendência ocorreu no setor de conveniência/serviços, cujas vendas cresceram 5,5% no período. Quando comparadas as vendas em *shoppings* do período julho de 2001/junho de 2002 com as do período julho de 2000/junho de 2001, a queda foi de 3,16%.

Um retrato atual da atividade de *shopping centers* no país pode ser visualizado na Tabela 3, que apresenta dados gerais do segmento, e na Tabela 4, que descreve a sua distribuição regional. Destaca-se, na Tabela 3, o número expressivo de *shoppings* em cidades situadas fora das regiões metropolitanas (44% do total), o que se apresenta mais expressivo ao se comparar com a situação de meados da década de 80, quando apenas 17% dos *shoppings* estavam localizados no interior, indicando que o crescimento da atividade coincide com um movimento em direção a cidades menores. A Tabela 4, por sua vez, mostra a predominância da região Sudeste na atividade de *shoppings*, a despeito do movimento recente do segmento em direção a outras regiões do país.

A Tabela 5, que apresenta a distribuição dos *shopping centers* por faixa de área bruta locável, mostra que, entre 1998 e 2002, o crescimento no número de *shopping centers* se verificou nas faixas maiores que 20 mil m<sup>2</sup>, apesar de a expansão do segmento a partir da segunda metade dos anos 80 ter ocorrido pela via das cidades menores, fora das capitais e regiões metropolitanas, onde o tamanho médio dos empreendimentos, por questões ligadas ao tamanho do mercado, é necessariamente menor.

### Dados Gerais da Atividade de Shopping Centers

Tabela 3

**Números do Segmento de Shopping Centers**

ITEM	NÚMEROS DO SEGMENTO
Número de <i>Shoppings</i>	244
Operação	222
Construção	22
Área Bruta Locável (m <sup>2</sup> )	5.606.103
Área dos Terrenos (m <sup>2</sup> )	14.398.244
Área Construída (m <sup>2</sup> )	12.886.584
Vagas para Carros	393.033
Lojas-Satélite	36.970
Lojas-Âncora	708
Cinemas	997
Empregos Diretos	431.200
Faturamento (R\$ Bilhões) em 2001	25,3
Capital (%)	55,9
Interior (%)	44,1
% de Vendas/Varejo Nacional	15,0

Fonte: Abrasce (julho 2002).

Tabela 4

**Distribuição Regional dos Shopping Centers**

REGIÕES	NÚMERO DE SHOPPINGS	ÁREA BRUTA LOCÁVEL (m <sup>2</sup> )	NÚMERO DE LOJAS	EMPREGOS	ÁREA BRUTA LOCÁVEL/ NÚMERO DE LOJAS	ÁREA BRUTA LOCÁVEL/ NÚMERO DE EMPREGOS
Norte	3	86.563	459	6.658	188,6	13,0
Nordeste	33	751.016	5.111	57.770	146,9	13,0
Centro-Oeste	19	420.742	2.929	32.365	143,6	13,0
Sudeste	149	3.589.778	24.258	275.777	148,0	13,0
Sul	40	758.004	4.921	58.630	154,0	12,9
<b>Total</b>	<b>244</b>	<b>5.606.103</b>	<b>37.678</b>	<b>431.200</b>	<b>148,8</b>	<b>13,0</b>

Fonte: Abrasce (julho 2002).

Tabela 5

**Número de Shopping Centers por Faixa de Área Bruta Locável – 1998/2002**

ÁREA BRUTA LOCÁVEL (m <sup>2</sup> )	1998	1999	2000	2001	2002 <sup>a</sup>
Até 20.000	85	90	85	89	84
20.000 a 30.000	30	32	34	34	35
30.000 a 50.000	22	22	24	27	28
50.000 e Mais	16	16	17	17	18

Fonte: Abrasce (julho 2002).

<sup>a</sup>Até agosto.

A Tabela 6 apresenta a distribuição dos *shopping centers* por tipo, mostrando a predominância do tipo regional, que representa mais da metade do total dos empreendimentos, seguido do tipo comunitário.

O *shopping center* do tipo regional representa o modelo mais amplo, que fornece mercadorias em geral (com predominância de vestuário) e serviços variados. Suas atrações principais são âncoras tradicionais, lojas de departamento ou hipermercados. Um *shopping* regional típico é geralmente fechado, com as lojas voltadas para um *mall* interno. Por sua vez, o *shopping* comunitário apresenta características próximas às do tipo regional, porém possui menor tamanho. Já o *shopping* de vizinhança é o que atende às compras das necessidades do dia-a-dia dos consumidores, tendo em geral um supermercado como âncora e um conjunto de lojas oferecendo outros artigos de conveniência. O *shopping* especializado é voltado para um *mix* específico de lojas de um determinado grupo de atividades, tais como moda, decoração, náutica, esportes ou automóveis, enquanto o *outlet center* consiste em sua maior parte em lojas de fabricantes vendendo suas próprias marcas com desconto, além de varejistas de ponta de estoque. Por último, o *festival center* está quase sempre localizado em áreas turísticas e é basicamente voltado para atividades de lazer, com restaurantes, *fast-food*, cinemas e outras diversões.

**Tabela 6**  
**Distribuição dos Shopping Centers por Tipo**

TIPO	%
Regional	57,0
Comunitário	28,5
Vizinhança	6,1
Especializado	5,5
<i>Outlet Center</i>	1,8
<i>Festival Center</i>	1,2
<b>Total</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Abrasce (julho 2002).

A indústria brasileira de *shopping centers* possui baixo grau de concentração, operando com muitos grupos empreendedores. Os principais grupos e os *shoppings* por eles controlados são os seguintes:

- Ancar Empreendimentos Comerciais, criada em 1972, participando do Conjunto Nacional Brasília, o segundo *shopping* do Brasil, do Shopping Center Recife, hoje o maior do país em área bruta

## Principais Empreendedores

locável, do Shopping Center Iguatemi Porto Alegre, pioneiro na região, líder de mercado e, segundo a própria Ancar, um dos *shoppings* com maior venda por m<sup>2</sup> do país, do Nova América Outlet Shopping e do Carioca Shopping, estes últimos no Rio de Janeiro.

- Brascan, que opera os *shoppings* Rio Sul, Bay Market, Madureira Shopping e Shopping Paço do Ouvidor.
- Engenharia Comércio e Indústria S. A. (Ecisa), que hoje atua privilegiando a tarefa de administração de empreendimentos, como o NorteShopping (RJ), o Shopping Del Rey (BH), o Shopping Campo Grande (MS), o Shopping Iguatemi (Caxias do Sul/RS), o Shopping Recife (PE) e, recentemente, o Shopping Villa-Lobos (SP), todos de sua propriedade, além do Top Shopping (RJ) e do West Shopping (RJ), de terceiros.
- Irmãos Araújo Engenharia, Comércio S. A. (Ecia), criada em 1954, tem como principal setor de atuação a construção civil, operando na incorporação e construção de casas, apartamentos, conjuntos residenciais, loteamentos, *shopping centers* e academias de ginástica. Na condição de empreendedora de *shopping centers*, a Ecia é a proprietária do West Shopping Rio (Campo Grande/RJ) e do Center Shopping Rio (Jacarepaguá/RJ), possuindo também, em fase de construção, o São Gonçalo Shopping, no município de mesmo nome.
- La Fonte Participações S. A. é uma empresa *holding*, cujas principais receitas advêm da prestação de serviços e do retorno de seus investimentos. Além de controlar a Iguatemi Empresa de Shopping Centers S. A., que controla os *shoppings* Iguatemi São Paulo, Iguatemi São Carlos, Praia de Belas, Market Place, Iguatemi Campinas, Iguatemi Rio, entre outros, a La Fonte Participações controla ainda outras companhias, como o Grande Moinho Cearense S. A. e a La Fonte Telecom S. A., esta última reunindo os investimentos do Grupo Jereissati nos setores de telecomunicações e internet.
- O Grupo Malzoni possui, através da empresa Plaza Shopping Empreendimentos Ltda., participação nos seguintes empreendimentos: Paulista Shopping, West Plaza Shopping, Shopping Plaza Sul, Condomínio Comercial Shopping Pátio Higienópolis e Shopping Praia de Botafogo.
- O Grupo Multiplan, através da controlada Multishopping Empreendimentos Imobiliários, é líder no mercado nacional de *shopping centers*. Atualmente, a Multishopping detém participações em oito empreendimentos: sete *shoppings* regionais (BH Shopping e Diamond Mall, em Belo Horizonte, Morumbi Shopping, Ribeirão Shopping e Shopping Anália Franco, em São Paulo, Park Shopping, em Brasília, e Barra Shopping, no Rio de Janeiro) e um centro de entretenimento (New York City Center, no Rio de Janeiro).

Merecem ainda registro, pela importância e participação no mercado, os seguintes grupos:

- in-Mont (Pinto de Almeida): Ilha Plaza, Plaza Shopping e Fashion Mall;
- Nacional Iguatemi: Iguatemi Bahia, Feira de Santana e Campina Grande;
- Otto Baumgart: Shopping Center Norte e Lar Center;
- Savoy: Shopping Interlagos e Leste Aricanduva;
- Sonae Enplanta: Parque D. Pedro e Pátio Brasil Shopping; e
- Construtora Líder: Governador Valadares Shopping, Big Shopping e Minas Casa.

A capacidade de auferir receitas é determinante para o sucesso financeiro de um *shopping center*, cujas principais fontes de receita são as seguintes:

- Aluguel: A renda de aluguel – mais importante fonte de receita dos empreendedores – é composta de um percentual sobre o faturamento bruto da loja, chamado aluguel variável, sendo também fixado um piso mínimo, chamado aluguel fixo, reajustado anualmente. Toda vez que o aluguel variável não alcança o piso (aluguel fixo), o lojista arca com a diferença entre os dois. Os valores fixo ou variável do aluguel dependem da capacidade, previamente reconhecida, que o lojista possui em atrair público para o *shopping*. O aluguel variável parte de cerca de 2,5% do faturamento bruto no caso de lojas-âncora e chega até cerca de 8% do faturamento bruto nas lojas-satélite, responsáveis pela maior parcela dos aluguéis pagos aos empreendedores.
- Cessão de direitos de uso (luvas): A cessão de direitos é uma fonte relevante de receita dos *shopping centers* que, porém, vem perdendo importância, uma vez que se baseia na relação entre oferta e procura por pontos comerciais no interior dos *shoppings*, relação que, na atual crise do comércio, vem perdendo mais favoravelmente para o lado da demanda do que da oferta.
- Fundo de promoção: Quando é gerido pelo empreendedor, de modo a financiar gastos que resultem em atração de fluxo de pessoas ao *shopping*.
- Estacionamento: Vem se tornando uma das principais receitas do empreendedor. O fato de haver cobrança ou não e o valor da tarifa podem ser identificados como termômetros do sucesso do *shopping*, ressalvados certos casos, incluindo aqueles em que a cobrança é proibida por lei municipal.

### **Fontes de Receita dos Shopping Centers**

- Despesa condominial: Compõe-se do rateio das despesas comuns gerais, tais como energia, água etc.

## Principais Tendências dos Shopping Centers

A atividade de *shopping centers* vem passando por mudanças nas suas características. Os principais movimentos observados são:

- Concordata, falência e encerramento de atividades de tradicionais lojas-âncora dos *shopping centers*, a exemplo de Mesbla, Mappin, Lojas Brasileiras e G. Aronson, o que gera aumento na dependência dos *shoppings* ao desempenho das lojas-satélite componentes de seu *mix* e necessidade de readequação de *mix*, com os *shoppings* destinando maiores espaços para serviços, cultura, lazer e entretenimento.
- A ampliação das áreas destinadas para serviços e lazer merece um comentário à parte, por se tratar de uma importante tendência do negócio de *shopping centers* no Brasil. Tem crescido com muita velocidade o espaço destinado a consultórios e clínicas médicas, laboratórios, serviços públicos, universidades e outros. Tal movimento tem efeitos contrários, pois ao mesmo tempo que gera um fluxo de pessoas em horários, dias e épocas que não concorrem com os picos das lojas tradicionais, reduz a receita média por m<sup>2</sup>, pois tais atividades pagam, por m<sup>2</sup>, um aluguel menor que as lojas-satélite, uma vez que quanto maior a loja menos ela paga por m<sup>2</sup>.
- O crescimento da área dos *shopping centers* tem sido, principalmente nas regiões metropolitanas, superior ao crescimento do mercado, o que eleva os riscos de superposição de empreendimentos e de competição dos *shoppings* por lojistas, resultando na redução do poder de barganha dos empreendedores de *shoppings* junto aos lojistas e, conseqüentemente, na redução da cessão de direitos de uso (luvas) recebida pelos empreendedores. Se, nos primórdios da atividade no Brasil, os *shoppings* financiavam sua construção contando com as luvas, hoje essa forma de financiamento está restrita, obrigando os empreendedores a buscar outras fontes.
- Outro fator que limita as fontes de financiamento dos empreendimentos é a redução da participação dos fundos de previdência privada no segmento de *shopping centers*, que se tornou obrigatória a partir da entrada em vigor da Resolução 2.829, do CMN, de 30.03.01, que no artigo 34 do seu regulamento anexo determina reduções progressivas na alocação de recursos no segmento imóveis por parte dos fundos de previdência privada. Tal fato, uma vez que representa o fim de uma das principais fontes de recursos para o investimento em *shoppings*, força a criação de novas modalidades de financiamento, a exemplo de fundos imobiliários.
- A redução dos espaços livres para a construção de *shopping centers* nas regiões metropolitanas pode inviabilizar ou, ao menos,

ampliar os custos de construção dos empreendimentos localizados nas grandes cidades.

- O aumento no número de *shopping centers* e de lojistas não tem sido acompanhado na mesma proporção pelo aparecimento de novas marcas, o que vem tornando os *shoppings* menos diferenciados, na percepção dos clientes.
- A expansão dos *shopping centers* para fora das capitais (interiorização) é uma tendência crescente: enquanto em 1983 somente 15% dos empreendimentos localizavam-se no interior do país, em meados de 2002, segundo a Abrasce, essa participação estaria em 45%.
- Quanto à administração de *shopping centers* por terceiros, 43% deles hoje possuem, segundo a Abrasce, administração terceirizada. Além disso, vem se ampliando o número de serviços internos ao *shopping* que são contratados por terceiros, tais como atividades de *marketing*, comercialização de espaços, auditoria de lojas, arquitetura, estacionamento etc.
- Um último fator seria o aumento do peso do gasto com energia, em função da elevação das tarifas, o que se reflete na arquitetura dos novos *shopping centers*, mais voltada para o aproveitamento da luz solar.

A participação do BNDES como agente financiador de projetos de investimentos do segmento de *shopping centers* iniciou-se em 1995, quando o país passava por uma fase de crescimento no consumo interno de bens duráveis (eletrodomésticos e eletrônicos, principalmente) e semiduráveis (artigos de vestuário, por exemplo), ofertados, em sua maioria, pelas lojas de departamento e especializadas, ora posicionadas como âncoras dos *shoppings* já instalados ou em implantação.

Esse cenário econômico favorável para a atividade comercial varejista sinalizou, para o BNDES, uma oportunidade em termos de diversificação do seu portfólio de operações de crédito.<sup>1</sup>

Considerou-se que a entrada do BNDES, como agente financiador de projetos de investimentos de *shopping centers*, permitiria, considerando-se, à época, as elevadas margens de lucro e de rentabilidade alcançadas pelo segmento, a prática de *spreads* mais elevados e de prazos de amortização mais reduzidos, inclusive contemplando a adoção de um subcrédito acelerado, de prazo mais curto, adequado em função da cessão de direitos de uso (luvas) recebida pelos empreendedores. Desse modo, o *spread* básico de 2,5% a.a. foi ampliado em mais 2,5% a.a., perfazendo um *spread* básico total de 5% a.a. Por sua vez, o subcrédito acelerado (18 meses) correspondia a 1/3 do total da operação.

## O Apoio do BNDES aos Shopping Centers

### Razão e Evolução do Modelo de Apoio

<sup>1</sup> Outra razão apontada para a entrada do BNDES nesse segmento naquela época foi o fato de os *shopping centers* serem vistos como geradores de empregos diretos que, dadas as características desse tipo de empreendimento, seriam de qualidade superior à do tradicional "comércio de rua". Os investimentos necessários à geração de empregos nesse segmento, da ordem de R\$ 50 mil/emprego gerado, seriam também inferiores aos de outros segmentos de atividade econômica, a exemplo do industrial.

Foi também estabelecida, de modo a coibir a atividade imobiliária especulativa, a fixação de prêmio no caso de venda de participação do empreendimento, de modo que a beneficiária se obriga a pagar ao BNDES um percentual do seu saldo devedor igual ao percentual do valor da referida venda em relação ao valor total do empreendimento, acrescido de um determinado percentual a título de prêmio.

Cinco anos mais tarde, em abril de 2000, ao partir do diagnóstico de que a atividade comercial havia sido negativamente influenciada por um cenário econômico desfavorável que se configurava como duradouro, com reflexos em termos de redução nas vendas e aumento da inadimplência, e que, por conseqüência, o segmento já não contava com as mesmas perspectivas que motivaram o estabelecimento das condições acima descritas para os empréstimos, o BNDES promoveu as seguintes alterações nas condições de apoio:

- redução do acréscimo ao *spread* básico, de 2,5% a.a. para 0,5% a.a., perfazendo um *spread* básico total de 3% a.a. ao invés dos 5% a.a. anteriores; e
- eliminação do subcrédito acelerado, sendo os prazos de amortização estabelecidos pelo BNDES em função da capacidade de pagamento apresentada pelo beneficiário.

A subseção a seguir apresenta dados dos desembolsos e da participação dos *shopping centers* na carteira do BNDES desde 1995, ano em que o financiamento ao segmento foi inserido nas políticas operacionais do Banco, até junho de 2002.

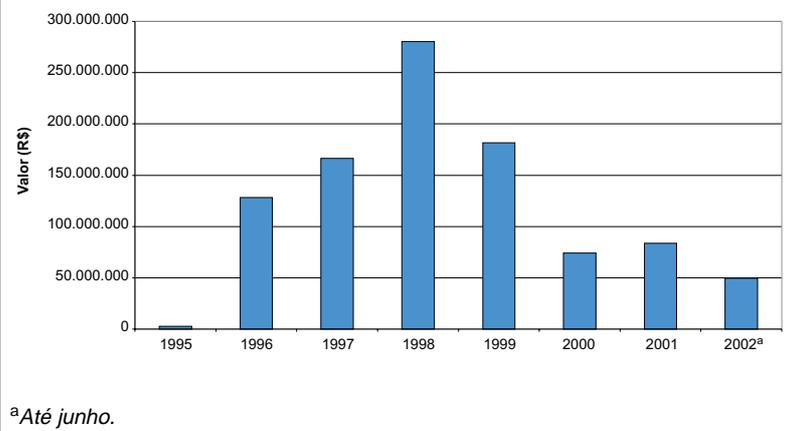
### **Desembolsos do BNDES aos *Shopping Centers***

Em novembro de 2002, o BNDES possuía em sua carteira 21 operações diretas ativas com *shopping centers*, correspondendo a 22 clientes e R\$ 354,2 milhões em saldo devedor, o que representa 0,6% da carteira de operações diretas do Sistema BNDES.

O gráfico a seguir, que apresenta a distribuição dos desembolsos do BNDES aos *shopping centers* desde o início do programa de financiamento a esse segmento, mostra uma elevação acelerada no valor desembolsado, que atinge R\$ 280,3 milhões em 1998. A partir de 1999, passado o auge das contratações de operações diretas, o volume de desembolsos caiu abruptamente, alcançando R\$ 74,3 milhões em 2000 e voltando à trajetória de crescimento em 2001 e 2002, porém sem apresentar o mesmo desempenho alcançado nos primeiros anos.

As Tabelas 7, 8 e 9 apresentam a distribuição dos desembolsos do BNDES para o segmento de *shopping centers* segundo o

**Desembolsos do BNDES aos *Shopping Centers* – 1995/2002**  
(Em R\$/Ano)



porte de empresa, a região e a modalidade da operação, respectivamente, entre 1995 e 2002.

A Tabela 7 mostra o predomínio das operações com grandes empresas, que concentraram 76,8% dos desembolsos no período selecionado. Destaca-se o ano de 1998, quando os desembolsos do BNDES para o segmento de *shopping centers* foram mais significativos.

A Tabela 8 apresenta a distribuição regional dos desembolsos do BNDES para *shopping centers*, com destaque para o Sudeste, onde se encontra o maior número de *shoppings* construídos, conforme já visto na Tabela 4, que concentrou 68,1% dos desembolsos. Nessa região percebe-se um casamento, em termos regionais, entre o crescimento da atividade de *shoppings* e os desembolsos do BNDES para o segmento. O mesmo não ocorre entre as regiões Sul e Nordeste. O Sul possui mais empreendimentos e menor colaboração financeira do BNDES do que o Nordeste, o que pode ser creditado à atuação mais intensa do Banco junto a regiões economicamente menos favorecidas.

**Tabela 7**

**Desembolsos do BNDES aos *Shopping Centers* segundo o Porte – 1995/2002**

(Em R\$ Mil)

PORTE	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 <sup>a</sup>	Σ	%
Micro/Pequeno	105	19.513	28.759	3.147	7.350	12.021	23.948	10.042	104.885	10,9
Médio	751	6.244	10.314	15.090	46.828	21.132	15.819	2.556		12,3
Grande	626	102.338	127.525	262.048	127.519	41.111	43.899	36.826		76,8
<b>Total</b>	<b>2.482</b>	<b>128.095</b>	<b>166.598</b>	<b>280.285</b>	<b>181.697</b>	<b>74.264</b>	<b>83.666</b>	<b>49.424</b>		<b>100,0</b>

Fonte: BNDES.

<sup>a</sup> Até junho.

Tabela 8

**Desembolsos do BNDES aos *Shopping Centers* segundo a Região – 1995/2002**

(Em R\$ Mil)

REGIÃO	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 <sup>a</sup>	Σ	%
Centro-Oeste	40	7.720	2.906	5.126	12.133	24.186	2.091	5.014		6,1
Nordeste	1.751	9.857	37.786	40.747	20.958	3.685	6.587	3.990		13,0
Norte	–	2.227	640	777	–	319	200	1.501	5.664	0,6
Sudeste	628	84.382	101.264	199.169	133.185	36.092	69.186	34.566		68,1
Sul	63	23.910	24.002	34.467	15.421	9.982	5.603	4.353		12,2
<b>Total</b>	<b>2.482</b>	<b>128.095</b>	<b>166.598</b>	<b>280.285</b>	<b>181.697</b>	<b>74.264</b>	<b>83.666</b>	<b>49.424</b>		<b>100,0</b>

Fonte: BNDES.

<sup>a</sup>Até junho.

Tabela 9

**Desembolsos do BNDES aos *Shopping Centers* segundo a Modalidade da Operação – 1995/2002**

(Em R\$ Mil)

MODALIDADE DA OPERAÇÃO	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 <sup>a</sup>	Σ	%
Direta	0	78.622	89.446	194.228	115.653	31.166	16.150	4.631		54,8
Indireta	2.482	49.473	77.152	86.057	66.044	43.099	67.516	44.793		45,2
<b>Total</b>	<b>2.482</b>	<b>128.095</b>	<b>166.598</b>	<b>280.285</b>	<b>181.697</b>	<b>74.264</b>	<b>83.666</b>	<b>49.424</b>		<b>100,0</b>

Fonte: BNDES.

<sup>a</sup>Até junho.

A Tabela 9, que distingue operações diretas de indiretas, mostra um significativo predomínio das operações diretas até 1999, as quais se reduzem a partir de 2000, quando as indiretas passam a predominar.

## Determinantes para Empreendimentos de *Shopping Centers*

Uma vez que a competição no segmento de *shopping centers* torna-se a cada dia mais intensa, um empreendimento nesse setor deve atender a um conjunto de condicionantes fundamentais para o seu sucesso, entre os quais podem ser destacados os seguintes:

- Adequação do *mix*: O *mix* de lojas deve corresponder às classes de renda na área de influência do *shopping*. Assim, torna-se necessário identificar se há adequação do *mix* de lojas e da área bruta locável do *shopping* às necessidades (enquanto carentes de atendimento) de bens e serviços da população situada nas áreas de influência primária e secundária. Na sua inauguração, o *shopping* é, em geral, dependente do desempenho de lojas-âncora, que, apesar de representarem baixo faturamento por m<sup>2</sup> para os empreendedores, são responsáveis por criar o hábito de frequên-

cia entre os consumidores da área de influência. Nesse sentido, o sucesso do *shopping* pode ser medido pelo quanto ele se torna, com o passar do tempo, relativamente independente das lojas-âncora, com suas lojas-satélite tendo vida própria. Vale ainda mencionar que o conceito de lojas-âncora também sofreu modificações ao longo do tempo, passando a incluir os segmentos de diversão e serviços, tais como serviços bancários e públicos.

- **Localização:** A localização deve levar em conta o custo do terreno e da construção, a existência de população próxima ao *shopping* e sua renda média, as condições de trânsito na região e o impacto que o *shopping* irá causar no tráfego, a proximidade de outros *shoppings* atuais e em projeto etc.
- **Tipologia:** A tipologia deve estar afinada com a localização do *shopping*. Como exemplo, *shoppings* situados em bairros residenciais são menores e possuem características de *shoppings* de vizinhança ou comunitários, enquanto os da periferia das cidades devem possuir maior área bruta locável, com características de *shoppings* regionais.
- **Cálculo da área bruta locável:** A área bruta locável ideal de um *shopping* deve levar em conta, principalmente, o tamanho e a renda mensal da população residente em sua área de influência, definida como aquela de onde virão os consumidores que serão responsáveis por uma fatia de 80% a 90% de seu volume de vendas. Devem, também, ser considerados os índices de captação para cada categoria varejista e setor da zona de influência, os quais dependem da capacidade de atendimento da concorrência dentro da área de influência, tanto da rede de lojas já existente quanto das lojas planejadas. Esses índices variam de 0,2 – como o aplicado à categoria de alimentação, em função da forte concorrência nesse segmento na zona de influência – até uma média próxima a 0,6 – como no caso da categoria vestuário. Tal raciocínio dá origem, após a avaliação das transações feitas fora da área de influência, aos valores que expressam o potencial total anual de vendas do *shopping*. A estimativa da área bruta locável é calculada pela divisão do potencial mensal de vendas do *shopping* pelos valores médios de faturamento por m<sup>2</sup> obtidos por lojas em *shoppings* na mesma cidade e em cidades similares.
- **Número de vagas de estacionamento:** O número de vagas de estacionamento deve ser dimensionado no pico da estimativa de frequência de veículos, que pode basear-se em *shoppings* de características semelhantes e área bruta locável próxima.
- **Estrutura de capital:** Os novos projetos de *shoppings* devem levar em conta o peso do endividamento no início da operação, de modo que os encargos decorrentes do endividamento do empreendimento não comprometam seu fluxo de caixa no momento em que o mesmo ainda está em fase de consolidação.

## Considerações Finais

A atividade de *shopping centers* no Brasil experimentou um crescimento acelerado nas últimas décadas, quando se firmou como importante ator no cenário do comércio varejista dos centros urbanos e, em consequência dessa expansão, avançou sobre o comércio de rua tradicional. Ao longo desse processo, os *shopping centers* incorporaram grandes lojas de departamentos, supermercados, pequenos comerciantes, prestadores de serviços públicos e privados, tais como postos do INSS, agências bancárias, agências de viagens, consultórios médicos, laboratórios e, mais recentemente, centros universitários. A necessidade de atrair as pessoas para dentro dos *shoppings* também propiciou a incorporação, bem-sucedida, de atividades de entretenimento, com destaque para os cinemas, que estão presentes na maior parte dos *shoppings* de médio e grande portes.

Hoje, o segmento passa por uma fase de acirramento da competição interna, como consequência do excessivo crescimento da atividade frente a uma certa estagnação no comércio varejista. Os empreendimentos construídos mais recentemente enfrentam dificuldades para se firmarem no mercado, reduzindo o poder de barganha dos empreendedores na fase de fechamento de novos contratos de locação. As principais consequências dessa crise são sentidas na redução drástica ou mesmo na eliminação da receita de cessão de direitos e na redução dos valores dos aluguéis nos contratos com os lojistas. A própria ampliação do espaço locado ao entretenimento, como medida para gerar aumento no fluxo de visitantes, reduz o faturamento dos *shoppings*, pois tais atividades contribuem com uma parcela significativamente menor de aluguéis por m<sup>2</sup> do que as lojas-satélite.

A resposta do setor à crise tem sido a racionalização da administração dos empreendimentos, bem como a expansão para fora dos grandes centros, onde ainda há abundância de espaços livres e concorrência menos acirrada.

Além dos aspectos acima mencionados, a atividade de *shopping centers* deve também ser pensada, especialmente pelo poder público, em função dos impactos que causa ao meio urbano em termos arquitetônicos, à fluidez do trânsito, ao comércio local já estabelecido, dentre outros.

## Referências Bibliográficas

Relatórios de análise de projetos de *shopping centers*.

Site da Abrasce na internet.

Site de empresas de *shopping centers* na internet.

Site do IBGE na internet.