

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

**Mercado de Shopping Center:
Evolução no Brasil**

Fernanda Amorim Poggi da Rocha
Matrícula 0512554-5

Prof. Luiz Roberto Cunha
Professor Orientador

Rio de Janeiro
Junho / 2009

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

**Mercado de Shopping Center:
Evolução no Brasil**

Fernanda Amorim Poggi da Rocha

Matrícula 0512554-5

Prof. Luiz Roberto Cunha

Professor Orientador

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor”.

Rio de Janeiro
Junho / 2009

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor.”

Agradecimentos

Agradeço a todos aqueles que ajudaram de alguma maneira na elaboração deste trabalho. Em particular ao meu orientador, professor Luiz Roberto Cunha, e ao Marcelo Carvalho, presidente da Abrasce, por todo material que me disponibilizou.

Gostaria também de agradecer em especial a minha família, por terem contribuído em minha formação, desenvolvendo meus valores e sempre me apoiando em todas as minhas escolhas.

Índice

1-Introdução	7
2-Mercado Brasileiro.....	12
2.1-Definição.....	12
2.2-Distribuição Geográfica.....	14
2.3-Indicadores.....	16
2.4-Mercado Consumidor.....	18
2.5-Principais Grupos.....	20
2.6-Fontes de Financiamento.....	22
3-Impacto Econômico (Pesquisa IPDM).....	24
3.1-Introdução.....	24
3.2- Descrição da Amostra.....	24
3.3-Resultados.....	26
4-Análise do setor no período pré e pós IPO's.....	34
4.1-Introdução.....	34
4.2-Grupos que realizaram IPO.....	34
4.3-Análise dos mesmos grupos antes e depois dos IPO's.....	37
4.4-Cenário Macroeconômico.....	44
5-Mercado Internacional.....	47
5.1-EUA.....	47
5.2-Europa.....	50
6-Conclusão.....	52
Referências Bibliográficas.....	55

Lista de Tabelas

Tabela 3.1 – Shopping Centers Analisados.....	26
Tabela 3.2 – Crescimento da Arrecadação Tributária.....	27
Tabela 3.3 – Crescimento na Arrecadação do ICMS.....	28
Tabela 3.4 – Crescimento na Arrecadação do ISS.....	28
Tabela 3.5 – Crescimento do Número de Empregos.....	29
Tabela 3.6 – Crescimento do Número de Empresas.....	31
Tabela 4.1 – Perspectivas Futuras de Investimento, em 2007 e 2008.....	36
Tabela 4.2 – Participações dos Estrangeiros nos IPOs.....	36
Tabela 4.3 – Principais Indicadores da Iguatemi de 2006 a 2008 (em R\$ mil).....	37
Tabela 4.4 – Principais Indicadores da Br Malls de 2006 a 2008 (R\$ mil).....	39
Tabela 4.5 – Principais Indicadores da Multiplan de 2006 a 2008 (em R\$ mil).....	41
Tabela 4.6 – Investimentos da Multiplan, 2007-2008.....	41
Tabela 4.7 – Indicadores da General Shopping de 2006 a 2008 (R\$ mil).....	43
Tabela 5.1 – Indústria de Shopping Centers nos Estados Unidos, de 1986 a 2005.....	48
Tabela 5.2 – ABL por Mil Habitantes.....	51

Lista de Gráficos

Gráfico 2.1 – Tipos de Shopping Center no Brasil, por Mix de Lojas	13
Gráfico 2.2 – Tipos de Shopping Center no Brasil, por Mix de Lojas e Tamanho	14
Gráfico 2.3 – Evolução do Número de Shopping Center no Brasil, de 2000 a 2009	14
Gráfico 2.4 – Distribuição de Shopping Center em Cidades do Interior e Capitais de 1976 a 2009	16
Gráfico 2.5 – Evolução do emprego gerado no setor de shopping center no Brasil (em mil reais), de 2000 a 2009.....	17
Gráfico 2.6 – Vendas no Varejo e Shopping Center e PIB, de 2001 a 2008.....	17
Gráfico 2.7 – Evolução da Vacância Média (em %), de 2004 a 2008.....	18
Gráfico 2.8 – Apoio BNDES (em milhões de reais), de 2000 a 2008.....	23
Gráfico 4.1 – Preço da ação da Iguatemi de 2007 a 2009.....	38
Gráfico 4.2– Preço da ação da Br Malls de 2007 a 2009.....	40
Gráfico 4.3– Preço da ação da Multiplan de 2007 a 2009.....	42
Gráfico 4.4 – Preço da ação da General Shopping de 2007 a 2009	44
Gráfico 4.5 – Cotação das Ações em uma Mesma Base, 2007 a junho de 2009	46
Gráfico 5.1 – Variação Mensal das Vendas do Varejo e de Shopping Center nos EUA.....	49

1-Introdução

O shopping center é uma forma de varejo inovadora e amplamente aceita pela população para realizar suas compras e lazer. Oferece segurança, conforto, facilidade, serviços e estacionamento aliados à idéia de modernidade.

Centros comerciais e bazares existem há mais de mil anos, como por exemplo, o Grande Bazaar de Istambul, que foi construído em 1461 durante o reinado do Sultão Mehmet. Ele é um dos maiores mercados cobertos do mundo, tendo atualmente 47 mil m² de área coberta. Possui 3.600 estabelecimentos comerciais distribuídos ao longo de 64 ruas.¹ Os bazares surgiram no Oriente Médio, região de passagem de rota de muitos comerciantes estrangeiros. Assim, áreas específicas das cidades começaram a ser destinadas à troca. Como resultado, surgiram os primeiros bazares. Era possível encontrar diferentes tipos de produtos, como especiarias, jóias e tapetes. Os bazares, no entanto, não eram apenas voltados para o comércio. Eles exerciam também um papel social, religioso e de centro financeiro².

No século XIX, desenvolveu-se uma nova forma de comércio: as galerias européias. Elas surgiram primeiramente na França. As galerias eram estruturas em forma de arcadas, geralmente cobertas por armações de metal e vidro. A cobertura permitia a entrada de luz e protegia os passantes do sol e da chuva. A Galerie Lafayette, criada em 1893 em Paris, e a Galleria Vittorio Emanuele II na Itália, construída entre 1865 e 1877 por Giuseppe Mengoni são exemplos de galerias. Esse tipo de comércio pode ser considerado o antecessor dos nossos shopping centers.

A data de criação do primeiro shopping center não é um consenso, mas entre todas as hipóteses o local de origem é o mesmo: Estados Unidos. Para alguns autores, o Country Club Plaza, inaugurado em 1922, pode ser considerado o primeiro empreendimento desse tipo. Desenvolvido com uma arquitetura unificada, com vagas de estacionamento e administrado e operado como uma unidade. Outros autores acreditam que o Park Shopping Village, no Texas, inaugurado em 1931, foi o primeiro shopping center planejado. Assim como o Country Club, suas lojas foram construídas com uma imagem unificada e sua

¹ CASTELLO BRANCO, Carlos Eduardo et al. O Setor de Shopping Centers no Brasil: Evolução Recente e Perspectivas. Setembro de 2007

² New World Encyclopedia

administração era controlada por um único dono. Além disso, contava com uma só construção, não sendo dividido por ruas como o Country Club. Apresentava um design revolucionário para a época ao dispor as suas lojas para a parte interna do empreendimento e não para as ruas³.

Grande parte da literatura, no entanto, considera que foi apenas em 1956 que surgiu o primeiro shopping center nos padrões atuais: o Southdale, em Minnessota, nos Estados Unidos. Seu criador foi o arquiteto vienense Victor Gruen. A grande inovação foi a criação de um ambiente fechado, até então os centros comerciais eram todos abertos, com controle climático. Além disso, o Southdale tinha duas lojas de departamento em saídas opostas de um corredor central (Dayton's e Donaldson's), o que acarretou num crescimento de venda para ambas as lojas.

“A receita para um shopping ideal segundo Gruen era a seguinte: Pegue quatrocentos mil metros quadrados de terra plana, cerque com quinhentos mil consumidores que não tenham acesso a nenhuma outra facilidade de compras, prepare a terra e construa cem mil metros quadrados na parte central, espalhe excelentes comerciantes que irão vender produtos de qualidade superior a preços baixos, utilize todo o espaço de fora com dez mil vagas de estacionamento e certifique-se de fazer acessos para diversas estradas de pouco tráfego e para várias direções. Decore com alguns vasos de plantas, canteiros de flores variadas e uma pequena escultura. Finalmente sirva ao consumidor”.⁴

Os shoppings foram sendo construídos nas áreas suburbanas dos Estados Unidos, provocando uma descentralização das cidades. Os subúrbios nessa época eram compostos basicamente pela classe média branca que via o shopping como um refúgio contra os perigos da cidade. Além disso, os subúrbios cresciam sete vezes mais do que os centros das cidades entre 1950-1954, concentrando um mercado consumidor em potencial. Essa mudança do centro para os arredores da cidade foi possível com a facilidade de acesso: melhoria dos sistemas de transporte e proliferação do uso do automóvel.

Pontos que aceleraram seu crescimento nos Estados Unidos:

³ INTERNATIONAL COUNCIL OF SHOPPING CENTER. A Brief History of Shopping Centers, Junho 2000

⁴ PADILHA, Valquíria. Shopping Center a Catedral das Mercadorias. Ed Boitempo, p 57-58

- Mudanças nas regras de tributação, investidores passaram a poder contabilizar custos das novas construções como perda, tornando os shopping centers mais lucrativos.

- Introdução do cartão de crédito em 1950, o Diners, estimulando as vendas. Até então só era possível abrir crediário nas lojas, o que obrigava os consumidores a carregar o cartão de cada uma delas.

- Investidores institucionais como bancos, companhias de seguro e fundos de pensão, entraram na indústria de shopping center desde seu início. Grandes investidores institucionais viam o aluguel percentual como um importante *hedge* contra a inflação (da década de 70). Assumiram participação em mais de 50% em muitas propriedades. Uns optaram por administrar a propriedade diretamente, outros deixaram com os empreendedores originais e outros contrataram um serviço terceirizado com expertise no negócio.

“No total, de 70 a 90, surgiram cerca de 25 mil novos shopping centers nos Estados Unidos: a cada sete horas, em média, um novo shopping abria seu estacionamento para o público.”⁵

Na Europa, o primeiro shopping planejado e administrado de forma única, o Vallingby Centrum, surgiu na Suécia em 1954. Essa nova forma de consumo se expandiu pela Grã Bretanha e França e depois pelo restante da Europa. Alguns países como Itália e Alemanha, no entanto, sofreram retração nos investimentos em 1956 por causa das regulamentações locais de urbanismo. No final da década de 70, os shoppings ocupavam uma área de 25 milhões de metros quadrados na Europa.

Os anos 80 e 90 foram caracterizados por seu rápido crescimento. No fim desse período, cobriam uma área de 65 milhões de metros quadrados. A partir de 2000, muitos shopping centers na Europa Ocidental passaram por processos de expansão e reformas com o objetivo de se manterem competitivos.

No Brasil, o primeiro shopping center surgiu em São Paulo, em 1966, seguindo o padrão americano: o Shopping Iguatemi. Cinco anos mais tarde, foi inaugurado o Conjunto Nacional de Brasília. De 1975 a 1979 surgiram mais cinco empreendimentos em São Paulo, Minas Gerais, Paraná e Bahia. Apenas na década de 80, que a indústria teve seu

⁵ PADILHA, Valquíria. Shopping Center a Catedral das Mercadorias. Ed Boitempo, p 61

grande impulso de crescimento no Brasil. Foi nessa época que foi criado o primeiro shopping no Rio de Janeiro.

“Pintaudi (1989: 80) ressalta que o surgimento dos shopping centers no Brasil está articulado à intensa urbanização da economia e da população ocorrida a partir da década de 1960, e que concentrou-se no Sudeste brasileiro. Corroborando esta afirmação, a autora ainda destaca que os shopping centers.

[...] aparecem num momento em que a economia brasileira se desenvolve com a formação de monopólios, e os shopping centers representam esta tendência em nível das atividades comerciais varejistas, que não possuíam nenhum poder de mercado, exceto as grandes lojas e os supermercados [...]”⁶

O desenvolvimento do setor de shopping center está associado em grande parte à entrada da mulher no mercado de trabalho, ao crescimento urbano, à necessidade de maior conforto e maior segurança, às características climáticas do Brasil e ao aumento da carteira de fundos de pensão que aumentou seus investimentos em shopping centers.

Além dos acontecimentos citados acima, um outro fator muito importante foi a estabilidade econômica auferida com a implementação do Plano Real a partir de 1994 que provocou grandes mudanças no país. Como a redução, de forma significativa e duradoura, das taxas de inflação que permitiu a possibilidade de previsão dos ganhos, propiciando a expansão dos negócios e o aumento do consumo interno de bens duráveis e não duráveis. “Esse aumento da demanda por bens de consumo refletiu-se, sobretudo, no comércio varejista, que passou por forte expansão e reestruturação no período. Foi, também, um período de expansão da atividade dos shopping centers, que, ao mesmo tempo em que exploravam os últimos espaços disponíveis nos grandes centros urbanos, iniciavam uma expansão rumo ao interior e aos centros menores.”⁷

Influenciado pelos fatores acima, o número de empreendimentos aumentou significativamente até meados de 2000, quando o setor registrou 230 unidades no país. No entanto, a partir deste período, o número de inaugurações começou a diminuir, sobretudo, devido à escassez de recursos e fontes de financiamento. Ao mesmo tempo, verificou-se redução do interesse dos fundos de pensão por novas construções, dada a regulamentação

⁶ BIENENSTEIN, Glauco. Shopping Center: O Fenômeno e sua Essência Capitalista, p 4

⁷ FREITAS LEMOS, Mario e SILVEIRA DA ROSA, Sergio. Os Setores de Comércio e de Serviços, p 14

vigente, cada vez mais restritiva quanto ao enquadramento de investimentos imobiliários como percentual de suas carteiras totais.

O setor voltou a ganhar força com o momento favorável da economia e os fortes aportes de capital advindos das parcerias com grupos estrangeiros a partir de 2005 e as aberturas de capital na Bolsa de Valores. Como consequência, foi possível a realização de novos projetos, resultando na inauguração de 30 novos empreendimentos no período compreendido entre 2006 e 2009. Além disso, houve, também, expansões e melhorias em shoppings já existentes. Atualmente, o país possui 381 shopping centers, com uma Área Bruta Locável (ABL) de 8,8 milhões de m².

Este trabalho visa mostrar o impacto econômico do surgimento de um shopping center, a evolução deste mercado no país, dando ênfase aos resultados obtidos com a captação de recursos através de IPOs que cinco importantes grupos nacionais vivenciaram nos últimos 3 anos. Além de um panorama geral desse setor nos Estados Unidos e Europa.

2-Mercado Brasileiro

2.1-Definição

Segundo a Associação Brasileira de Shopping Centers (ABRASCE), um shopping center é: um 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.

Segundo LANGONI, o shopping center pode ser considerado uma revolução tecnológica ao gerar ganhos de eficiência. Sua grande inovação foi a relação contratual estabelecida entre o empreendedor do shopping center e os lojistas, onde foi definido um aluguel mínimo além de um percentual sobre o faturamento dos comerciantes. Isso faz com que ocorra um planejamento estratégico, economias de escala e internalização de externalidades como, por exemplo, gastos com propaganda e análise de mercado. Esses dispêndios que poderiam ser proibitivos ao pequeno comerciante se tornam viáveis nessa forma de empreendimento, o que possibilita a manutenção da competição ao assegurar a convivência de pequenas e grandes lojas.⁸

A ABRASCE classifica os shopping centers em duas categorias diferentes dependendo do seu mix de lojas. Há ainda subdivisões em função de seu tamanho.

⁸ LANGONI, Carlos Geraldo. Shopping Centers – Aspectos Jurídicos: Shopping Centers no Brasil. São Paulo: Ed.Revista dos Tribunais, 1984, p 56 a 60

Shopping tradicional :

Apresenta um mix variado, área de lazer, praça de alimentação, estacionamento, lojas âncoras, além de oferecer conforto como escadas rolantes, elevadores, segurança, ar condicionado. Pode ser ainda subdividido em quatro categorias de acordo com o seu porte (ABL):

- Mega – acima de 60.000 m²
- Regional – de 30.000 a 59.999 m²
- Médios – de 20.000 a 29.999 m²
- Pequenos – até 19.999 m²

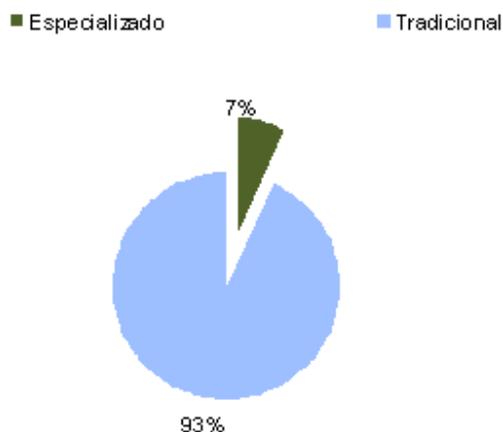
Shopping especializado:

Possui um mix específico de lojas de um determinado ramo de atividades, como por exemplo, decoração, moda, esportes ou automóveis. Recebe ainda uma outra classificação dependendo de seu tamanho.

- Grande - acima de 20.000 m²
- Médio - de 10.000 a 19.999 m²
- Pequeno - até 9.999 m²

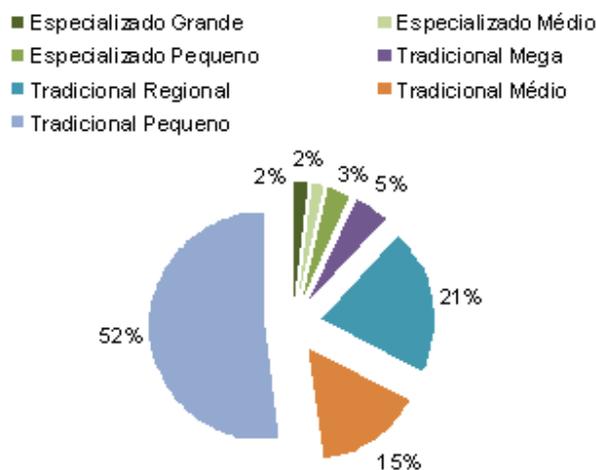
Os gráficos 2.1 e 2.2 indicam o percentual de cada tipo de shopping no país. Pode ser visto que a maioria dos empreendimentos brasileiros é do formato tradicional.

Gráfico 2.1 – Tipos de Shopping Center no Brasil, por Mix de Lojas



Fonte: ABRASCE

Gráfico 2.2 – Tipos de Shopping Center no Brasil, por Mix de Lojas e Tamanho

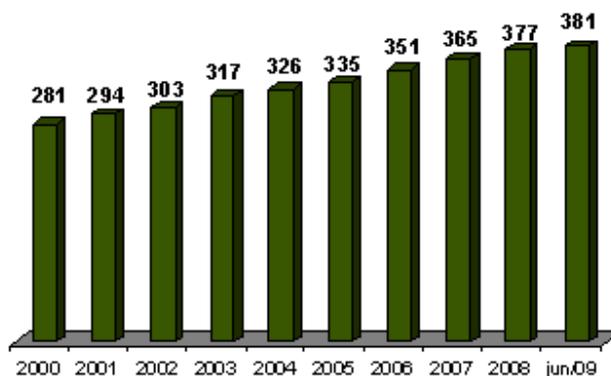


Fonte: ABRASCE

2.2-Distribuição Geográfica

No Brasil, a distribuição de shopping center entre as suas regiões é ainda muito desigual. O país possui atualmente 381 empreendimentos, dos quais 55% estão situados na região Sudeste, 19% no Sul, 14% no Nordeste, 9% no Centro Oeste e apenas 3% no Norte. O gráfico 2.3 indica a evolução do número de empreendimentos nos últimos 9 anos, indicando um crescimento médio composto de 3,7% ao ano (2000-2008).

Gráfico 2.3 - Evolução do Número de Shopping Center no Brasil, de 2000 a 2009



Fonte: ABRASCE

São Paulo que, é o estado com o maior número de empreendimentos no Brasil, conta com 128 unidades instaladas, totalizando 3.474.148 m² de ABL. Com relação ao restante do país, São Paulo participa com 33,6% e 39,6% do total de unidades e de ABL, respectivamente.

Durante muitos anos, não só os shopping centers, mas a atividade econômica em geral, expandiu-se fortemente pelo litoral brasileiro, sobretudo da região Nordeste à Sul. Enquanto isso, o Centro-Oeste se focava na atividade agropecuária e atualmente essa região concentra renda, densidade demográfica, e infra-estrutura.

“Dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, IBGE, mostram que os municípios localizados entre o norte do Paraná, centro-oeste de São Paulo, sul de Minas Gerais, Goiás e Mato Grosso do Sul, já concentram cerca de 40% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro.”⁹ O centro do país se caracteriza como um importante gerador de riquezas, através da produção de alimentos e de biocombustíveis. Já a região Norte possui municípios com densidades demográficas e rendas significativas.

Assim, as características favoráveis das regiões Centro-Oeste e Norte, fizeram com que fossem as regiões com o maior crescimento entre 2006 e 2007. Nesse período, o crescimento de shopping centers foi de 4,56% no Brasil. Analisando por região, o Centro-Oeste responde por 17,86%, o Norte por 12,5%, o Sul por 5,08%, o Nordeste por 4,08% e o Sudeste por 2,03% do crescimento. “Por suas características físicas e demográficas, o Centro-Oeste e o Norte, as regiões com maior crescimento em projetos, são propícias para empreendimentos médios e alavancam o crescimento de shopping com ABL entre 14 mil m² e 30 mil m².”¹⁰

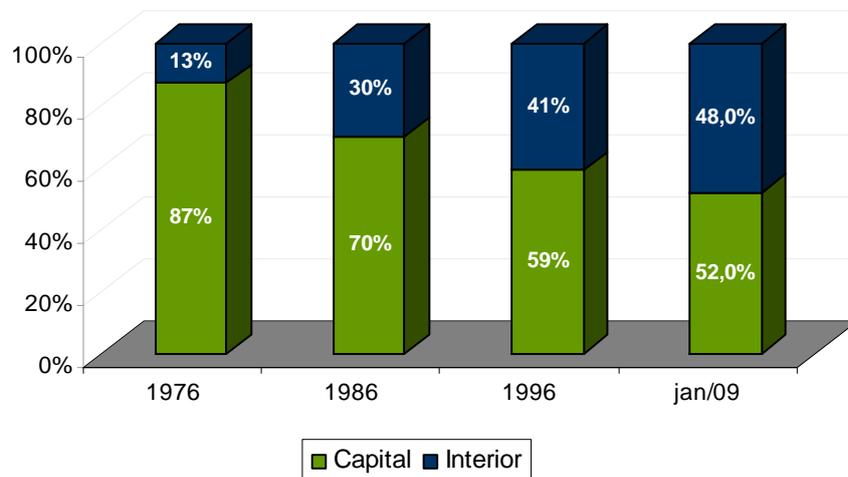
O Brasil vivencia um processo de interiorização. Atualmente, 47% dos shopping centers localizam-se no interior do país, enquanto em 1976 eram apenas 13%. Essa tendência é muito forte na região Sul, onde Florianópolis, Curitiba e Porto Alegre possuem, respectivamente, 82%, 54% e 52% de seus shopping centers no interior de cada estado.

A falta de espaço livre nas grandes cidades para implementação de novos empreendimentos somadas à escassez de recursos para investimentos, resulta na tendência brasileira de redução do tamanho dos shopping centers, e de sua interiorização para cidades de porte médio.

⁹ Censo Brasileiro de Shopping Centers 2008, p 15

¹⁰ Censo Brasileiro de Shopping Centers 2008, p 25

Gráfico 2.4 – Distribuição de Shopping Center em Cidades do Interior e Capitais de 1976 a 2009



Fonte: ABRASCE

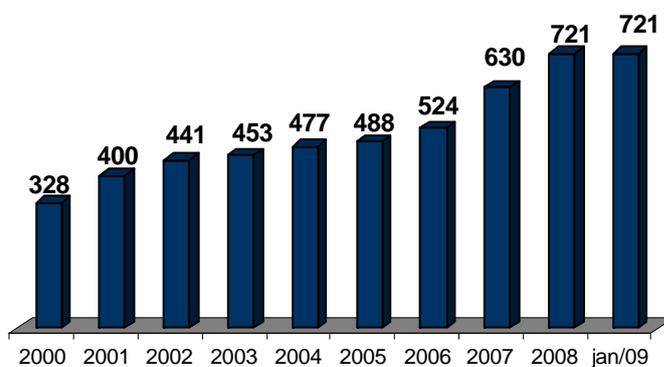
2.3-Indicadores

Atualmente, o setor de shopping center é responsável por 18,3% do varejo nacional (excluindo vendas de combustíveis e GLP) e 2% do PIB. Além disso, são gerados 720,9 mil empregos no país, apresentando um crescimento de 48% se comparado a 2005, como pode ser visto no gráfico 2.5. Esses dados mostram que este segmento ajuda consideravelmente a movimentar a economia do país.

Desde 2002, as vendas estão sempre maiores do que o comércio varejista e o PIB como pode ser observado no gráfico 2.6. Em 2008, houve um crescimento de 11,4% nas vendas¹¹.

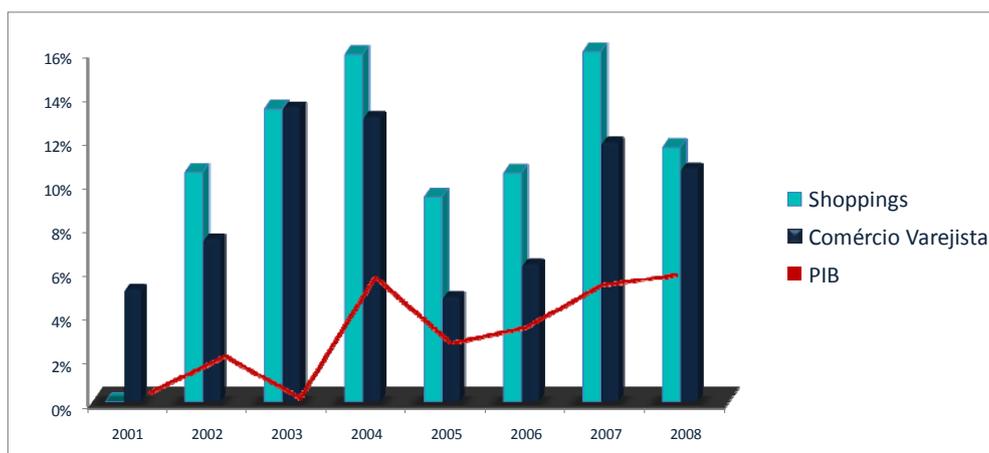
¹¹ Dados da ABRASCE

Gráfico 2.5 - Evolução do emprego gerado no setor de shopping center no Brasil (em mil reais), de 2000 a 2009



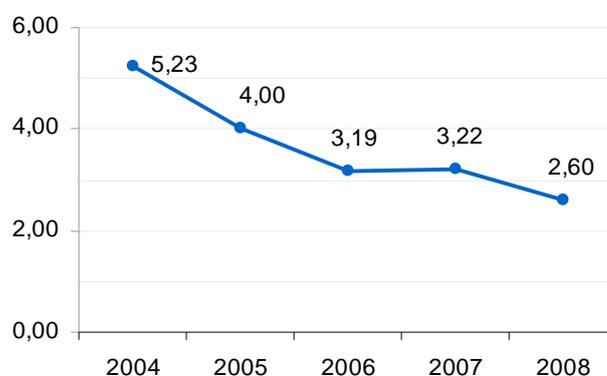
Fonte: ABRASCE

Gráfico 2.6 – Vendas no Varejo e Shopping Center e PIB, de 2001 a 2008



Fonte: ABRASCE

Um outro ponto relevante é a queda do número de lojas vazias, que indica o momento próspero do mercado de shopping center. Em 2004, a vacância média era de 5,23%. Já em 2008, foi de 2,6%, como pode ser observado no gráfico 2.7.

Gráfico 2.7 - Evolução da Vacância Média (em %), de 2004 a 2008

Fonte: ABRASCE

2.4-Mercado Consumidor

A pesquisa realizada pelo Instituto de Pesquisa e de Desenvolvimento de Mercado (IPDM) em 6 capitais brasileiras: Rio de Janeiro, São Paulo, Belo Horizonte, Brasília, Salvador e Porto Alegre, que juntos representam 43% de ABL do país, indica que as classes A e B são os principais clientes dos shopping centers. Em 2006, esses clientes representavam 71% do total. Atualmente, eles representam 79%. Isso se deve ao crescimento da classe B e à redução da classe C. A presença de clientes de classe C/D caiu de 29% em 2006 para 21% em 2009. Isto nos indica, provavelmente, que a classe C/D subiu de patamar na classificação socioeconômica, já que a presença de clientes de classe B foi a que mais cresceu no shopping.

Este resultado pode, portanto, ser entendido como reflexo da melhora socioeconômica das classes mais baixas nos últimos anos no Brasil, como tem sido divulgado pelos órgãos oficiais e de governo. A Pesquisa divulgada pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), em agosto de 2008 “aponta o crescimento da classe média brasileira nos últimos dez anos. Essa categoria (...) reuniu 51,89% da população em 2008, dez pontos percentuais a mais do que os 42,26% registrados em 2004. Dentro do cálculo da FGV, em igual período, houve aumento de 4 pontos percentuais dos brasileiros de "classe alta", com as famílias que ganham mais de R\$ 4.591 - entre 2004 e 2008, este contingente cresceu de

11,61% para 15,52% da população. Já os brasileiros classificados como "classe baixa", com famílias que ganham menos de R\$ 1.064, caiu de 46,13% para 32,59% da população brasileira.”¹²

Em relação à frequência, a pesquisa relata que o público masculino passou a ir assiduamente ao shopping. Em 2006, 62% do público masculino frequentador de shopping centers ia ao shopping semanalmente. Em 2009, esse percentual aumentou para 65% desses consumidores. O público masculino usa mais o shopping para alimentação e passeio. As mulheres, no entanto, fazem mais compras.

O percentual de clientes que fazem alguma compra quando visitam o shopping subiu de 40% para 45%. Apesar de não haver alteração no número de lojas em média visitadas por cliente, 2,4 lojas, houve aumento na taxa de conversão: atualmente, 62% dos clientes que entram nas lojas compram algum produto, enquanto que em 2006, esta taxa era de 58%.

Houve aumento também no valor gasto em compras realizadas. “A compra média em lojas por visita a shopping, com base nos 45% de clientes que fizeram compras, é de R\$ 140,00, 31% a mais que em 2006, quando o valor (já corrigido pelo IPCA) era de R\$ 107,00. Os homens, a classe A e os clientes acima de 30 anos são os que gastam mais nas compras em shopping. O gasto da classe A é 145% acima do que gasta a classe C/D.”¹³

A área de alimentação teve um aumento no número de clientes que a visitam de 35% para 39%. O valor gasto nesta área também aumentou. “De R\$ 15,00 em 2006 foi para R\$ 23,00 em 2009, o que significa um aumento real de 53%, atualizado pelo IPCA; ou seja, os valores gastos em alimentação cresceram, percentualmente, mais do que os valores com compras.”¹⁴

A área de alimentação está fortemente ligada ao cinema. Em 2006, 55% dos frequentadores do cinema iam também à praça de alimentação; hoje são 61%.

Analisando os meios de pagamento, a pesquisa concluiu que o uso do cartão de débito cresceu 77% no período, passou de 13% para 23%, substituindo os pagamentos em dinheiro e cheque.

¹² MENDONÇA. Alba. Classe média chega a 52% da população, aponta pesquisa da FGV. O Globo, 5 de agosto de 2008

¹³ Perfil de Clientes de Shopping Center, Pesquisa 2009 (Fonte: ABRASCE)

¹⁴ Perfil de Clientes de Shopping Center, Pesquisa 2009 (Fonte: ABRASCE)

2.5-Principais Grupos:

O setor de SC no Brasil é ainda muito pulverizado. Os dez maiores empreendedores detêm apenas 32,5% do mercado. Nenhum *player* possui sozinho mais do que 6% da área locável, utilizando o critério de área própria.

- BR Malls

A BR Malls surgiu em outubro de 2006. Ela foi fruto da aquisição da Ecisa feita por duas empresas de investimento: GP Investments e Equity International. A Ecisa foi criada em 1949, atuando no setor de construção civil, mas foi a partir na década de 70 que iniciou a sua atuação no setor de shopping center. Atualmente tem participação em 34 shoppings, que totalizam 1.001,4 mil m² de ABL e 436,43 mil m² de ABL próprio. Tem presença em todas as cinco regiões do Brasil. Presta serviços de administração e comercialização.

- Multiplan

A Multiplan foi constituída em 1975, por José Isaac Peres. Dois anos depois o grupo inaugurou seu primeiro projeto, o BH Shopping. Ao longo de três décadas, a Multiplan conta com mais de 45 empreendimentos no Brasil, que somam mais de 750 mil m² de área construída. A empresa atua em dois setores: shopping centers e incorporação imobiliária, promovendo total sinergia entre eles.

- Iguatemi

O grupo Jereissati, que controla a Iguatemi, tem suas origens no início do século XX, desenvolvendo atividades no comércio têxtil. Iniciou no ramo de shopping em 1974, com a construção do shopping Um em Fortaleza. Em 1979, passou a administrar o primeiro shopping brasileiro, o Shopping Iguatemi São Paulo. Desde então, a empresa vem expandindo sua atuação no setor no país, possuindo atualmente em seu portfólio 16 shopping centers.

- JHSF

A empresa foi constituída em 1972 como JHS (em 1990 tornou-se JHSF). Em 2001 criaram a divisão de shopping center com a inauguração do primeiro shopping integrado a uma estação de metrô, o Shopping Metrô Santa Cruz, em São Paulo. Atua no mercado de incorporação de edifícios residenciais e comerciais, no desenvolvimento de shopping centers, no ramo de hotéis de luxo e na administração e comercialização de propriedades. Possui três shopping centers em funcionamento, totalizando uma ABL de 109.300 m² e dois a inaugurar.

- Ancar Ivanhoe

Em 1972 a Ancar iniciou a sua atuação no mercado de shopping center no Brasil, adquirindo participação no Conjunto Nacional de Brasília, o segundo shopping Center construído no país, primeiro do Centro-Oeste. Em 2006, se uniu ao grupo canadense Ivanhoe Cambridge. A empresa atua em todas as regiões do Brasil. Atualmente, a Ancar Ivanhoe possui em seu portfólio 15 shopping centers.

- General Shopping

A General Shopping iniciou sua participação no mercado de shopping center em 1989, com a inauguração do Poli Shopping, em Guarulhos. O grupo possui 12 shopping centers no Brasil e 207,5 mil m² de ABL, dos quais 181.039 m² são de ABL própria. Detém, no mínimo, 50% de participação em todos os seus empreendimentos.

- Aliansce

A empresa foi criada em 2004 através de uma *joint venture* entre a Nacional Iguatemi, grupo brasileiro que atua no mercado desde 1975, e a empresa americana General Growth Properties, uma das maiores administradoras de shopping centers do mundo. Em 2007, o Fundo Gávea Investimentos adquiriu 19% de seu capital. Possui, atualmente, 19 shopping centers, em todas as regiões do país.

- **Brascan**

A Brascan deu início as suas atividades no Brasil em 1899, no setor de energia, transportes e gás. Atualmente, atua nos segmentos agropecuário, hotelaria, shopping centers, reflorestamento, corretagem de seguros, serviços financeiros, imobiliário, de geração e transporte de energia. Foi a partir de 1983, que a empresa iniciou sua atuação no mercado de shopping center, ao comprar o empreendimento Rio Sul Shopping Center. Possui, atualmente, em seu portfólio 17 shopping centers, sendo 2 deles em desenvolvimento.

- **Sonae Sierra**

A Sonae Sierra é uma empresa internacional que administra e implanta shopping centers em Portugal, Espanha, Romênia, Itália, Alemanha, Grécia e Brasil. Possui 59 empreendimentos que ocupam uma ABL de 1,9 milhões de m². No Brasil, seu portfólio é composto por 10 shopping centers, distribuídos em 365.938 m² de ABL.

2.6-Fontes de financiamento

A principal fonte de financiamento do setor sempre foi capital próprio. A partir da década de 80, houve inicialmente financiamentos da Caixa Econômica Federal e posteriormente aportes de recursos pelas entidades de previdência privada (fundos de pensão). Houve também lançamento de alguns fundos imobiliários, mas não muito significativos.

Desde 1995, o BNDES iniciou a sua participação nesse segmento, concedendo crédito. Fez financiamentos em projetos de implantação e expansão. No período que se estende de 1995 a 2008, desembolsou R\$ 1.460.632.000, como pode ser visto no gráfico 2.8.

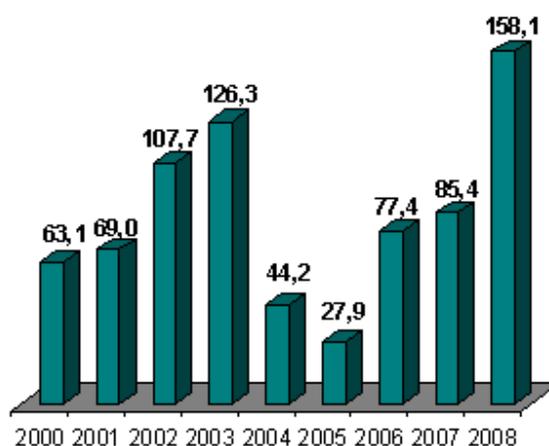
Com a saturação dos mercados desenvolvidos, a partir de 2005 iniciou-se uma forte tendência de parceria de grupos nacionais com importantes *players* internacionais. Em 2005 o General Growth Properties adquiriu 50% de participação da Aliansce, totalizando um investimento de US\$ 35 milhões. Em 2006, ocorreram quatro aquisições: de 46% da Multiplan pela Cadillac Fairview por US\$ 500 milhões, de 50% da Sonae Sierra Brasil pelo

Developer Diversified por US\$ 150 milhões; da Ancar pelo grupo canadense Ivanhoe Cambridge por US\$ 75 milhões, e de 55% da Ecisa (atual BR Malls) pelos grupos Equity International e GP Investments por US\$170 milhões.

Outro formato de capitalização muito utilizado em 2007 foram os processos de abertura de capital na Bolsa de Valores dos grandes grupos brasileiros, como, por exemplo: Iguatemi, BR Malls, Multiplan, General Shopping e JSFH. Eles levantaram aproximadamente R\$ 3,5 bilhões. Fonte de financiamento a ser detalhada no capítulo 4.

De modo geral, os recursos provêm de capitais próprios e de investidores, através da venda de participação tanto no Brasil quanto no exterior, fundo imobiliário ou captação internacional.

Gráfico 2.8 - Apoio BNDES (em milhões de reais), de 2000 a 2008



Fonte: ABRASCE

3-Impacto Econômico

3.1-Introdução

Algumas pessoas argumentam que a inserção de um shopping pode ser prejudicial a uma região ao afetar o comércio local já existente, reduzindo suas vendas ou até mesmo acarretando o fim das suas atividades.

É preciso entender que esse empreendimento é um impulsionador para a região em que se instala. Trazendo muitos benefícios, como por exemplo, geração de empregos para a população local, aumento de vendas, valorização imobiliária no seu entorno, incremento da arrecadação fiscal e mudanças no sistema de transporte. Isso pode ser visto na pesquisa feita pelo IPDM – Instituto de Pesquisa e Mercado - que buscou através desse estudo analisar “a relação do shopping center com algumas destas variáveis, procurando entender o impacto do shopping de forma setorial; ou seja, considerando os padrões agregados observados, não o impacto específico de um único empreendimento.”¹⁵

O IPDM é um instituto de pesquisa de mercado, especializado nas áreas de shopping center, varejo e mercado imobiliário. Sua metodologia segue os padrões internacionais de qualidade. Acreditamos, portanto, ser uma fonte de dados consistente e segura para este trabalho.

3.2-Descrição da Amostra

Para a escolha das variáveis a serem analisadas, foi levada em consideração a disponibilidade de dados nas cidades onde novos shopping centers foram inaugurados, dentro do período especificado (de dois anos antes da abertura até dois anos após a abertura do shopping). Seguindo esse critério, foram escolhidos os seguintes indicadores:

1. Tributários: ICMS, ISS e IPTU
2. Econômico: emprego
3. Comerciais: número de empresas de comércio e serviços e ocupação comercial externa ao shopping

O estudo foi desenvolvido seguindo as seguintes premissas e procedimentos metodológicos:

¹⁵ Impacto Socioeconômico do Shopping Center - Pesquisa IPDM, p 4

- Levantamento de dados sobre as cidades brasileiras com shopping centers inaugurados do ano 2000 até 2004, período que houve 58 novos shopping centers inaugurados no país, e escolha das cidades que oferecessem a melhor oportunidade de observação das alterações ocorridas nos indicadores;

- Comparação dos resultados médios obtidos nos municípios estudados (composto pela média de indicadores observados no ano de inauguração e ano seguinte) com os resultados da média dos indicadores em todos os municípios do mesmo porte em número de habitantes e perfil socioeconômico equivalente (renda média familiar e composição do PIB). Os valores da média de todos os municípios do mesmo porte serviram, portanto de base de comparação dos resultados observados nos municípios que foram objeto do estudo.

- Foram apenas considerados os shopping centers com ABL superior a 8.000 m². Adotando esse critério, o número passou a ser composto por 47 shopping centers. Partindo desse grupo inicial, foram excluídas as capitais e cidades de grande porte, devido à complexidade de sua estrutura e à interferência de muitos fatores externos ao mercado que dificultariam uma análise mais setorizada do impacto da implantação de um shopping center nesses municípios. O grupo passou a contar apenas com empreendimentos em cidades com população inferior a um milhão de habitantes, totalizando 25 empreendimentos.

- Uma nova condição foi imposta, ao selecionar apenas as cidades nas quais o shopping inaugurado foi o primeiro do município ou o maior em ABL. Essa seleção é fundamental para maximizar a observação do impacto ao comparar com cidades onde os “efeitos” do shopping não existiram. A amostra selecionada ficou então com 17 shopping centers, cada um deles num município diferente.

Segue abaixo a amostra completa:

Tabela 3.1 - Shopping Centers Analisados

Aquarius - Marília - SP
Bourbon São Leopoldo - RS
Cascavel JL - PR
Itajaí Shopping - SC
Jaú Shopping - SP
Jequitiba Plaza - BA
Maranaú - CE
Mauá Plaza - SP
Palladium - PR
Pantanal Shopping - MT
Plaza Itu - SP
Praia da Costa - ES
Rondon Plaza - MT
São Gonçalo Shopping - RJ
Shopping Bento Gonçalves - RS
Shopping Cidade Maringá - PR
Shopping Taboão - SP

3.3-Resultados

- **Impacto do Shopping sobre Tributos**

“A arrecadação tributária é um dos benefícios esperados com a entrada em operação de um shopping, pois ele representa maior ativação do comércio e maior formalização da economia.”¹⁶

Tanto no ISS (Imposto sobre Serviços) quanto no ICMS (Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços) houve incremento na arrecadação em valores substancialmente superiores à inflação do mesmo período. Este crescimento reflete, no entanto, mais o aumento da carga tributária geral do país do que o efeito do shopping, já que não há diferenças significativas na arrecadação entre o conjunto das 17 cidades onde houve inauguração de shopping e a média das demais cidades do mesmo porte, como pode ser visto na tabela 3.2.

¹⁶ Impacto Socioeconômico do Shopping Center - Pesquisa IPDM, p 7

As tabelas 2 e 3 abaixo mostram o crescimento de arrecadação do ICMS e do ISS nas cidades estudadas, comparando o crescimento do período de um ano antes e um ano depois da inauguração do shopping.

O IPTU apresenta uma diferença significativa entre os dois grupos, como mostra a tabela 3.2. “Nas cidades onde houve a abertura de shopping, o IPTU cresceu 31% em média após a inauguração do shopping. Porém a composição dos dados e as variações amplas nas políticas municipais de cada ano não permitem uma comprovação categórica de que este crescimento foi motivado pela inauguração do shopping. No entanto, pode-se dizer que há um forte indício de que a arrecadação do IPTU se eleva após a inauguração do shopping na cidade.”¹⁷

Segundo a pesquisa, o efeito do shopping sobre o valor dos imóveis seria uma possível explicação para o crescimento do IPTU: “Para examinar esta hipótese de valorização imobiliária sobre a qual incide o IPTU, foi feita uma análise mais detalhada de um município. Essa análise consistiu de uma recomposição dos valores médios dos imóveis residenciais do município do Ponta Grossa, Paraná. Nesta cidade o mercado imobiliário residencial, nos dois anos anteriores à inauguração do shopping mostrava preços estáveis. Em 2003, quando foi inaugurado o Shopping Palladium os preços se elevaram mais de 30% e continuaram crescendo em valores expressivos no segundo ano após a inauguração do shopping. São resultados que por si só indicam um possível efeito imobiliário do shopping e que, possivelmente, é a explicação para o crescimento acima da média da arrecadação do IPTU.”¹⁸

Tabela 3.2: Crescimento da arrecadação Tributária

Tributo	Média das cidades analisadas (%)	Média das cidades com mesmo porte (%)	IPCA médio no período (%)
ICMS	25	26	8
ISS	34	33	8
IPTU	31	20	8

¹⁷ Impacto Socioeconômico do Shopping Center - Pesquisa IPDM, p 8

¹⁸ Impacto Socioeconômico do Shopping Center - Pesquisa IPDM, p 8

Tabela 3.3: Crescimento na arrecadação do ICMS

Cidade	Shopping	Média das cidades analisadas (%)	Média das cidades com mesmo porte (%)	IPCA médio do período (%)
Cuiabá	Pantanal Shopping	38	22	8
Itu	Plaza Itu	37	30	6
Ponta Grossa	Palladium	36	26	8
Itajaí	Itajaí	28	30	8
Marília	Aquarius	26	30	6
Itabuna	Jequitiba Plaza	25	30	8
Bento Gonçalves	Bento Gonçalves	25	26	10
Mauá	Mauá Plaza	25	19	10
Cascavel	Cascavel JL	22	25	7
Jaú	Jaú	21	26	9
Rondonópolis	Rondon Plaza	19	26	11
Maringá	Cidade Maringá	18	26	8
São Leopoldo	Bourbon Shopping	17	25	7
São Gonçalo	São Gonçalo	17	22	6
Taboão da Serra	Taboão	15	27	10
Maracanaú	MJaracanaú	11	26	8
Vila Velha	Praia da Costa	1	19	12

Tabela 3.4: Crescimento na arrecadação do ISS

Cidade	Shopping	Média das cidades analisadas (%)	Média das cidades com mesmo porte (%)	IPCA médio do período (%)
Itu	Plaza Itu	61	31	6
Rondonópolis	Rondon Plaza	54	35	11
Vila Velha	Praia da Costa	48	32	12
Itabuna	Jequitiba Plaza	40	31	8
Bento Gonçalves	Bento Gonçalves	39	35	10
São Leopoldo	Bourbon Shopping	38	34	7
Jaú	Jaú	34	35	9
Taboão da Serra	Taboão	32	30	10
Mauá	Mauá Plaza	32	36	10
Ponta Grossa	Palladium	30	35	8
Cuiabá	Pantanal Shopping	27	30	8
Itajaí	Itajaí	23	31	8
Cascavel	Cascavel JL	22	34	7
São Gonçalo	São Gonçalo	19	30	6
Marília	Aquarius	17	31	6
Maringá	Cidade Maringá	5	35	8
Maracanaú	Maracanaú	-3	35	8

- **Impacto do Shopping na Geração de Empregos**

Entre todas as variáveis analisadas, a geração de empregos é claramente a mais influenciada pela inauguração de um shopping. Nas cidades analisadas entre 2000 e 2004, que tiveram criação de um shopping center nesse período, tiveram aumento médio de 24% no número de vagas de trabalho no setor de comércio e serviços, enquanto que nas cidades equivalentes, mas sem shopping, o aumento médio de novos postos de trabalho no mesmo setor foi de apenas 13%. Estes resultados estão apresentados na tabela 3.5.

Ao fazer a análise por município, observa-se que em 13 das 17 cidades pesquisadas houve crescimento expressivo da oferta de vagas e nas outras 4 houve uma situação de estabilidade.

Tabela 3.5: Crescimento do número de empregos

Cidade	Shopping	Média das cidades analisadas (%)	Média das cidades com mesmo porte (%)
Itu	Plaza Itu	106	45
Taboão da Serra	Taboão	84	13
Itajaí	Itajaí	75	45
Maracanaú	Maracanaú	52	12
Marília	Aquarius	49	45
Itabuna	Jequitiba Plaza	46	45
Mauá	Mauá Plaza	33	11
Vila Velha	Praia da Costa	31	11
Ponta Grossa	Palladium	24	12
Cascavel	Cascavel JL	19	17
Cuiabá	Pantanal Shopping	19	17
Jaú	Jaú	18	11
Rondonópolis	Rondon Plaza	16	11
São Leopoldo	Bourbon Shopping	15	17
São Gonçalo	São Gonçalo	15	17
Bento Gonçalves	Bento Gonçalves	13	11
Maringá	Cidade Maringá	11	12

- **Impacto do Shopping no Comércio da Cidade e da Área de Influência**

Ao contrário do que muitos pensavam, “a entrada de um shopping mostra-se positiva mesmo para o varejo local, pois se observou, depois da inauguração do shopping, um

crescimento do número de empresas de comércio na cidade, inclusive do comércio de rua. O shopping no contexto comercial da cidade representa um forte estímulo à atividade comercial, especialmente em novos mercados.”¹⁹

Nos 17 municípios analisados, o shopping não provocou a temida saturação comercial. Ocorreu, na verdade, um estímulo ao comércio, dentro e fora do shopping. Nas cidades em que ocorreu a entrada de shopping, houve um crescimento de 17% de novas empresas contra apenas 8% das que não tiveram inauguração de um shopping.

Analisando por cidade, verifica-se que em 14 dos 17 municípios o crescimento no número de empresas comerciais foi superior à média dos municípios equivalentes. Esta análise está representada na tabela 3.6.

A constatação de que a chegada do shopping dinamiza todo o comércio da cidade poderia levantar a hipótese de que o comércio da cidade cresceria, mas aumentando a segmentação, ficando de um lado o comércio do shopping, isolado do comércio do resto da cidade. Para analisar esta hipótese, o IPDM avaliou três empreendimentos em regiões distintas: o Campo Limpo em São Paulo, o Midway de Natal, e o Cascavel JL Shopping em Cascavel, Paraná, por possuir os dados do comércio da área de influência do shopping antes e depois da inauguração destas localidades.

Ficou comprovado que a entrada do shopping nas três regiões provocou um aumento no número de lojas de rua no entorno dos shoppings. “Na cidade de Cascavel, por exemplo, antes do novo shopping havia 4,1 lojas por mil habitantes. Dois anos após a inauguração do shopping (2006), o número de lojas por mil habitantes passou a 6,4; ou seja, um crescimento médio anual de 16%. Em Natal o número de lojas de rua na área primária do shopping Midway era 3,2 lojas para cada mil habitantes e passou para 5,4—crescimento de 14% (média anual). Mesmo em São Paulo cujo comércio tem características próprias de uma região metropolitana, houve crescimento anual de 6%, no número de estabelecimentos comerciais da área primária.”²⁰

Sobre o desenvolvimento comercial é relevante entender que o shopping contribui para a formação de pólos comerciais no seu entorno, já que o número de novas lojas de rua na área primária do shopping é expressivo, em diferentes condições: uma cidade de

¹⁹ Impacto Socioeconômico do Shopping Center - Pesquisa IPDM, p 13

²⁰ Impacto Socioeconômico do Shopping Center - Pesquisa IPDM, p 15

pequeno porte como Cascavel, uma cidade média como Natal e uma região metropolitana como São Paulo.

“A evidência de que o shopping contribui para formação de pólos comerciais traz à reflexão vários aspectos: conseqüências urbanísticas, aceleração do desenvolvimento comercial e maior formalização da economia.”²¹

Tabela 3.6: Crescimento do número de empresas

Cidade	Shopping	Média das cidades analisadas (%)	Média das cidades com mesmo porte (%)
Itajaí	Itajaí	64	33
Marília	Aquarius	53	33
Itú	Plaza Itu	47	33
Taboão da Serra	Taboão	31	8
Rondonópolis	Rondon Plaza	23	9
Maracanaú	Maracanaú	20	7
Cascavel	Cascavel JL	20	8
Itabuna	Jequitibá Plaza	19	33
Bento Gonçalves	Bento Gonçalves	15	9
Ponta Grossa	Palladium	14	7
Jaú	Jaú	14	9
Mauá	Mauá Plaza	13	7
Vila Velha	Praia da Costa	13	7
Cuiabá	Pantanal Shopping	12	6
São Gonçalo	São Gonçalo	8	6
São Leopoldo	Bourbon Shopping	3	8
Maringá	Cidade Maringá	-1	7

Apesar da pesquisa feita pelo IPDM apresentar resultados positivos em relação ao aumento do número de lojas ao redor do shopping center, existem em muitos contratos entre o empreendedor e o lojista cláusulas restritivas. A cláusula de raio é um exemplo, ela estabelece uma proibição ao lojista de se estabelecer na vizinhança do empreendimento a fim de garantir que a loja não se “canabalise”, criando uma concorrência com ela própria. Essa cláusula, portanto, afeta negativamente o comércio no entorno do shopping center.

²¹ Impacto Socioeconômico do Shopping Center - Pesquisa IPDM, p 16

A pesquisa analisou cidades de médio porte, mas podemos tentar supor se os mesmos resultados ocorreriam numa cidade grande:

- **Impacto do Shopping sobre Tributos**

Numa cidade metropolitana, atualmente não existem muitas áreas disponíveis para construção de novos empreendimentos e, mesmo que houvesse, provavelmente a inserção de um shopping center nela provavelmente não teria um grande efeito de valorização territorial já que as áreas da cidade já têm um valor de mercado definido. Se imaginarmos a cidade do Rio de Janeiro, por exemplo, o bairro Leblon não será mais valorizado pela criação de um novo shopping center.

Esse efeito de valorização territorial no entorno do shopping center tem um efeito maior em regiões onde existam ainda muitas áreas disponíveis, nas quais ainda não haja muitos empreendimentos construídos e assim o shopping funciona como uma “âncora”. Assim não podemos generalizar para a cidade como um todo, mas de repente algumas áreas da cidade. Usando o Rio de Janeiro novamente como exemplo, e analisando o bairro Barra da Tijuca, é possível afirmar que o bairro se valorizou fortemente devido ao fenômeno de expansão de projetos imobiliários e shopping centers.

- **Impacto do Shopping na Geração de Empregos**

Acreditamos que o shopping center provoca um aumento de empregos na cidade, independentemente do seu porte. Gera empregos na área de construção civil, durante seus processos de construção e expansões. Além disso, acarreta em um aumento de empregos no empreendimento em si: nas lojas, na segurança, na manutenção e na administração do shopping center.

- **Impacto do Shopping no Comércio da Cidade e da Área de Influência**

Esse é o principal ponto de críticas em relação ao shopping center. Acreditamos que o shopping center prejudique o comércio tradicional de rua. As grandes cidades são geralmente mais violentas, com um maior trânsito e isso faz com que o shopping center seja altamente atrativo para as pessoas ao oferecer segurança, conforto, comodidade de se encontrar tudo num mesmo local. Assim pode afetar negativamente o comércio de rua ao diminuir suas vendas. Embora, possa causar esse impacto negativo, existem muitas

concentrações de lojas bem sucedidas em importantes áreas metropolitanas como, por exemplo, a Oscar Freire em São Paulo, Ipanema e Leblon no Rio de Janeiro.

Se analisarmos o gráfico 2.6, no capítulo 2, ele indica que desde 2002 as vendas de shopping center crescem mais rápido do que a do varejo em geral. Esse fato nos leva a constatação de que a evolução do comércio nos shopping centers vem ocorrendo em detrimento do comércio tradicional.

Além dos benefícios econômicos demonstrados acima, o aumento de arrecadação do IPTU, a geração de novos empregos no comércio e em serviços da cidade e o aumento do número de estabelecimentos no comércio de rua, o shopping center é também um instrumento de desenvolvimento social. Cada vez é mais comum a implementação de projetos sociais, que visam melhorar a qualidade de vida da comunidade onde o shopping se insere. Um exemplo é o projeto “Plantando o Amanhã” (Ancar em parceria com a Cruzada do Menor) que atende crianças, adolescentes e idosos da comunidade onde está situado o Shopping Nova América.

Apresenta também uma função comunitária ao oferecer serviços de lazer e cultura, muito importante especialmente para comunidades que antes não tinham acesso a essas formas de entretenimento.

4-Análise do setor no período pré e pós IPO's

4.1-Introdução

Entre 1995 e 2003, a Bolsa de Valores viveu um período com poucas ofertas públicas iniciais de ações. Nesse período ocorreram apenas 6. No ano de 2004 esse cenário começou a se reverter, tornando a prática desse tipo de operação regular e consistente no mercado de capitais brasileiro, tendo ocorrido 7 IPOs. O ano de 2007, no entanto, se destacou fortemente, totalizando 64 aberturas de capital no país, que arrecadaram R\$ 55,1 bilhões. Dentre elas, encontram-se importantes grupos de shopping center: Iguatemi, Br Malls, JHSF, Multiplan e General Shopping.

Esse *boom* de IPOs pode ser explicado pela conjuntura econômica brasileira, que nos últimos anos tinha vivenciado uma expansão da atividade econômica, controle da inflação, taxas de juros declinantes e expansão do crédito. Um outro ponto que também pode ter contribuído é a maior atração dos investidores internacionais pelos negócios brasileiros, que desde 2004 sempre tiveram uma participação acima de 60% do volume negociado.

Este capítulo tem como objetivo analisar as empresas de shopping center que abriram seu capital, em 2006, ano que antecede a oferta pública de todas elas. Mostrar quais eram as suas propostas de investimentos após o IPO e o que realmente ocorreu em 2007 e 2008.

4.2-Grupos que realizaram IPO

4.2.1 - Iguatemi

A Iguatemi foi a primeira empresa do setor a ter as suas ações negociadas na Bolsa de Valores, em fevereiro de 2007. Teve uma oferta de 18.289.248 ações, considerando as ações do lote suplementar, a R\$ 30 o que resultou num montante de R\$ 549 milhões.

A empresa se propôs a destinar 10% desses recursos na aquisição e administração de novos shopping centers; 25% no aumento de participação em empreendimentos que já possuía; 30% em aquisição de participação em shopping center de terceiros já existentes e

redes de menor porte; 25% em expansão dos shopping centers; e 10% em implantação de projetos de uso misto.

4.2.2 – Br Malls

Em abril, foi a vez da Br Malls ter as suas ações negociadas na Bovespa a R\$15. Arrecadou R\$ 657 milhões com sua oferta primária de ações, dos quais se comprometeu a destinar 20% para incorporação e administração de novos shopping centers; 10% para adquirir maior participação em seus empreendimentos; 60% para aquisição de participação em shopping centers de terceiros e em empresas que atuem no mesmo setor; e 10% em expansões dos seus empreendimentos.

4.2.3 – JHSF Participações

Também em abril, a JHSF realizou seu IPO. Teve 54,05 milhões de ações ofertadas a R\$ 8 o que resultou num valor da distribuição de R\$ 432,4 milhões. Como o foco deste trabalho é análise do setor de shopping center e a JHSF possui apenas 3 empreendimentos, dedicando-se a outros ramos do mercado imobiliário, não será feita uma análise desta empresa na seção seguinte.

4.2.4 - Multiplan

Em julho de 2007, a Multiplan realizou sua oferta pública inicial. Sua ação valia R\$25 e assim captou R\$688 milhões. Desses recursos, a empresa pretendia destinar 41% para aquisição de novos shopping centers; 21% para o desenvolvimento do Barra Shopping Sul e do Shopping Center Vila Olímpia; 18% para expansão de seus shopping centers; 14% para aquisição de terrenos; e 6% para o fortalecimento do capital de giro.

A tabela 4.1 indica o quanto a Multiplan pretendia investir em aquisições, revitalizações, expansões e novos desenvolvimentos em 2007 e 2008.

Tabela 4.1 - Perspectivas futuras de investimento, em 2007 e 2008

(Em milhões de R\$)	2007	2008
Aquisições e participações	345,6	160
Manutenção e revitalização	25,5	4,1
Expansões	13,7	54,7
Novos desenvolvimentos	95,6	104,9
Total	480,4	323,8

Fonte: Prospecto

4.2.5. – General Shopping

A última empresa do setor a realizar seu IPO em julho de 2007 foi a General Shopping. Foram emitidas 20 milhões de ações com preço unitário de R\$ 14, o que gerou uma captação de R\$ 286,7 milhões para a Companhia.

Prometeram destinar 50% dos recursos obtidos em aquisição de participações em shopping centers; 40% em expansão de shopping centers de seu portfólio e desenvolvimento de novos shopping centers; e 10% em usos corporativos.

Os investidores estrangeiros têm um forte interesse nesse setor no Brasil. A tabela 4.2 indica que das ofertas iniciais de ações, mais de 70% dos papéis foram comprados por estrangeiros. Além disso, há significativa participação direta como foi abordado no capítulo 2, na seção fontes de financiamento.

Tabela 4.2 – Participação de Estrangeiros nos IPOs

Empresas	Nº de Investidores	Volume por Oferta (R\$ milhões)			Invest. Estrangeiros	Participação de Invest. Estrangeiros
		Primária	Secundária	Total		
Iguatemi	18.100	549	-	549	397	72%
Br Malls	14.518	657	-	657	458	70%
JHSF	4.749	432	-	432	386	89%
Multiplan	25.531	688	236	925	591	64%
General Shopping	5.168	287	-	287	190	66%
Total	68.066	2.613	236	2.850	2.022	71%

Fonte: Gazeta Mercantil

4.3-Análise dos mesmos grupos antes e depois dos IPO's

4.3.1 – Iguatemi

Em 2007, a Iguatemi investiu R\$ 280 milhões em 12 aquisições, entre shoppings de terceiros (Galleria e Esplanada) e aumento de participação em seus shoppings. Em 2008 investiu R\$ 241,7 milhões em aquisições e R\$ 76,8 milhões em novos empreendimentos e expansões.

A empresa apresentou melhorias expressivas em sua receita e lucro líquido de 76% e 153%, respectivamente. As aquisições que fez em 2007 e 2008 são refletidas no incremento de seu ativo permanente em R\$ 636,2 milhões.

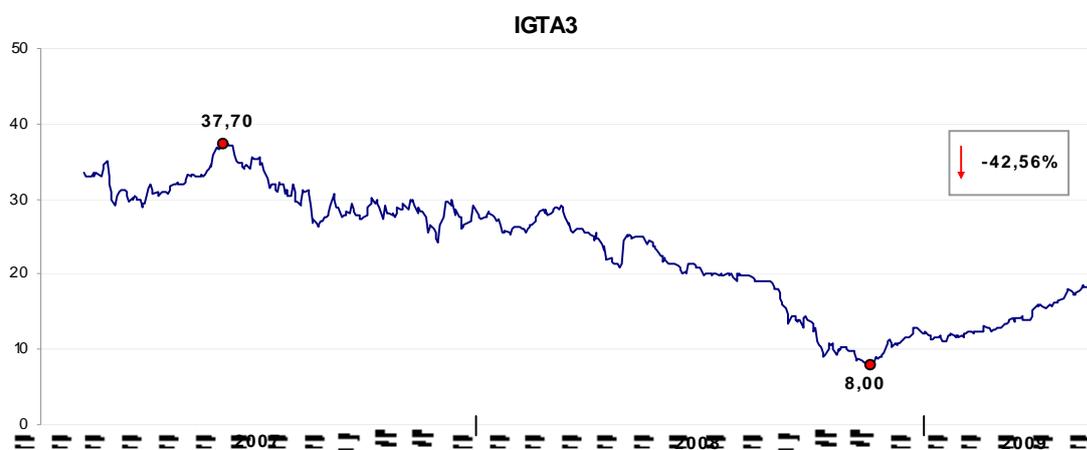
Tabela 4.3 – Principais Indicadores da Iguatemi de 2006 a 2008 (em R\$ mil)

	2006	2007	2008	Var 08/06
a) Aspectos Fisicos:				
ABL Próprio	119.520	163.684	212.504	78%
ABL Total	280.261	346.627	377.309	35%
Nº shopping centers	8	11	11	38%
b) Investimentos Efetuados (*):				
Ativo Permanente		305.192	331.083	
c) Recursos Próprios:				
Patrimônio Líquido (**)	263.737	808.745	944.890	258%
Quantidade de Ações	42.674.912	60.962.160	64.855.489	
Valor Patrimonial da Ação		13,27	14,57	10%
d) Recursos de Terceiros:				
Empréstimos e Financiamentos (**)	67.508	60.471	54.448	-19%
Debêntures	-	200.000	199.089	
e) Aspectos Operacionais:				
Receita Líquida (***)	107.931	137.004	189.609	76%
EBTIDA (***)	70.436	101.700	136.730	94%
Lucro Líquido (***)	30.377	49.832	76.754	153%

Fontes: (*) - Demonstrativo do Fluxo de Caixa, (**) - Balanços Patrimoniais e (***) - DRE

O gráfico 4.1 mostra o histórico da cotação da ação da Iguatemi. Ela iniciou cotada a R\$ 33,6, tendo sua máxima em 5 de junho de 2007 quando atingiu R\$ 37,7 e sua mínima em 24 de novembro de 2008 quando valia R\$ 8. Sua variação nesse período foi de -42,56%. Observa-se que, distante ainda dos R\$33,6 de seu lançamento, o valor atual da ação de R\$19,3, já supera em 33% o seu valor patrimonial de 31/12/2008.

Gráfico 4.1 – Preço da ação da Iguatemi de 2007 a junho de 2009



4.3.2 – Br Malls

Em 2007, a Br Malls teve uma expansão bem expressiva ao adicionar 23 empreendimentos ao seu portfólio. Em 2008, acrescentou mais 4 e aumentou a sua participação em shopping centers que já detinha participação.

Esse crescimento agressivo da empresa pode ser visto no item b, especialmente no incremento do imobilizado de R\$ 1,7 bilhões em 2007 e 2008. O aumento de seu patrimônio líquido reflete a sua captação de recursos na Bolsa de Valores.

Embora sua receita tenha crescido substancialmente devido ao seu aumento de ABL, seu lucro líquido foi negativo nos últimos 2 anos como consequência de suas despesas financeiras. Diferentemente da Iguatemi, a Br Malls adotou uma política de crescimento arrojada através de alto endividamento (aumento de 1477%) o que resultou em grandes despesas financeiras.

Tabela 4.4 – Principais Indicadores da Br Malls de 2006 a 2008 (R\$ mil)

	2006	2007	2008	Var 08/06
a) Aspectos Físicos:				
ABL Próprio (mil m2)	101,4	372,3	428,6	323%
ABL Total (mil m2)	235,8	896,4	984,1	317%
Nº shopping centers	7	30	34	386%
b) Investimentos Efetuados (*):				
Imobilizado		1.336.742	371.457	
Intangível		209.265	52.035	
		<u>1.546.007</u>	<u>423.492</u>	
c) Recursos Próprios:				
Patrimônio Líquido (**)	517.378	1.769.392	1.743.851	237%
Quantidade de Ações		170.544.139	171.294.935	
Valor Patrimonial da Ação		10,37	10,18	-2%
d) Recursos de Terceiros:				
Empréstimos, Financiamentos e obrigações por aquisição de bens (**)	94.462	878.816	1.489.656	1477%
e) Aspectos Operacionais:				
Receita Líquida (***)	18.721	207.039	323.883	1630%
EBTIDA (***)	57.728	125.202	242.077	319%
Lucro Líquido (***)	32.097	(70.361)	(30.457)	-195%

Fontes: (*) - Demonstrativo do Fluxo de Caixa, (**) - Balanços Patrimoniais e (***) - DRE

O gráfico 4.2 mostra o histórico da cotação da ação da Br Malls. Seu preço máximo ocorreu em 10 de outubro de 2007 quando atingiu R\$ 26,49 e o mínimo em 27 de outubro de 2008 quando valia R\$ 4,45. Atualmente está cotada a R\$ 17,68 e seu preço inicial foi R\$ 15,8, o que gerou uma variação positiva no período de 17,71%. O valor atual de sua ação supera em 74% seu valor patrimonial.

Gráfico 4.2 – Preço da ação da Br Malls de 2007 a junho de 2009



4.3.3 – Multiplan

Em 2007, a empresa iniciou a construção de dois novos shopping centers, um em Porto Alegre e outro em São Paulo. Adquiriu também, o Shopping Pátio Savassi, em Belo Horizonte. Aumentou a participação em 2 de seus empreendimentos: Morumbi Shopping e Park Shopping Barigui. Em 2008, passou a deter participação no Shopping Santa Úrsula, em Ribeirão Preto. Esses investimentos são apresentados no item b da tabela 4.5, totalizando R\$ 1,096 milhões nos 2 anos. O aumento de sua receita em 63% é um reflexo do aumento de sua ABL.

Tabela 4.5 – Principais Indicadores da Multiplan de 2006 a 2008 (em R\$ mil)

	2006	2007	2008	Var 08/06
a) Aspectos Físicos:				
ABL Próprio de Shopping Center	214.529	257.367	330.308	54%
ABL Total de Shopping Center	373.480	392.279	484.373	30%
Nº shopping centers	10	10	12	20%
b) Investimentos Efetuados (*):				
Imobilizado		336.925	686.757	
Intangível		65.528	6.824	
		402.453	693.581	
c) Recursos Próprios:				
Patrimônio Líquido (**)	978.842	1.874.086	1.931.179	97%
Quantidade de Ações	120.266.332	147.799.441	147.652.141	23%
Valor Patrimonial da Ação	8,14	12,68	13,08	61%
d) Recursos de Terceiros:				
Empréstimos, Financiamentos e Obrigações por Aquisição de Bens (**)	112.814	160.587	381.373	238%
e) Aspectos Operacionais:				
Receita Operacional Líquida (***)	252.970	336.393	411.231	63%
Lucro Líquido (***)	(32.190)	21.158	77.397	340%

Fontes: (*) - Demonstrativo do Fluxo de Caixa, (**) - Balanços Patrimoniais e (***) - DRE

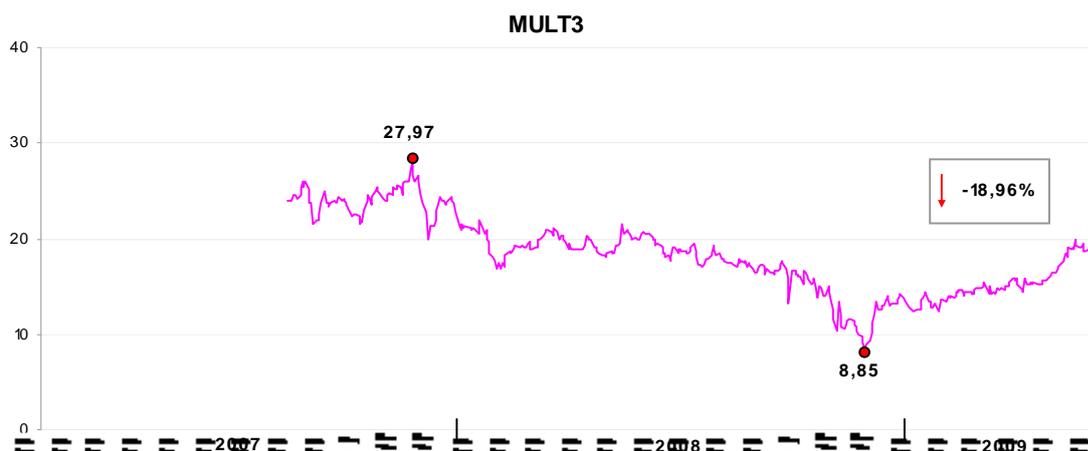
A tabela 4.6 indica como foram distribuídos os investimentos em 2007 e 2008, indicando que a empresa cumpriu seus planos de crescimento estabelecidos no seu Prospecto de Oferta Pública.

Tabela 4.6 – Investimentos da Multiplan, 2007-2008

(em R\$ milhões)	2007	%	2008	%
Revitalizações	22,8	5,2%	46,5	7%
Desenvolvimento de Shopping	102,6	23,3%	333,7	48%
Expansão de Shopping	11,4	2,6%	124,3	18%
Compra de Terreno	16,2	3,7%	121,4	17%
Aquisição de Shopping	161,6	36,7%	28,7	4%
Aquisições Minoritárias	126,2	28,6%	46,9	7%
Total	440,8	100,00%	701,6	100%

O gráfico 4.3 indica o histórico da cotação da ação da Multiplan. Seu preço de abertura foi R\$ 24. Atingiu sua máxima em 7 de novembro de 2007 e sua mínima em 21 de novembro de 2008, indicadas no gráfico. Sua variação nesse período foi de -18,96%. Atualmente está valendo R\$ 19,45; 49% acima de seu valor patrimonial.

Gráfico 4.3 – Preço da ação da Multiplan de 2007 a junho de 2009



4.3.4. – General Shopping

Como a General Shopping Brasil S.A. foi constituída em 6 de março de 2007, não foi possível encontrar todos os dados referentes a 2006 para servir como base de comparação com os 2 anos seguintes.

A empresa adquiriu 8 shopping centers em 2007 e mais 1 em 2008. Teve um incremento de 301% em sua ABL, como pode ser visto na tabela 4.7. Também utilizou recursos de terceiros para financiar seu crescimento.

Tabela 4.7 – Indicadores Financeiros da General Shopping de 2006 a 2008 (R\$ mil)

	2006	2007	2008	Var 08/06
<u>a) Aspectos Físicos:</u>				
ABL Próprio		263.552	283.248	
ABL Total	88.962	187.784	356.421	301%
Nº shopping centers	3	11	12	300%
<u>b) Investimentos Efetuados (*) :</u>				
Imobilizado		217.500	186.647	
Intangível		11.077	22.365	
		<u>228.577</u>	<u>209.012</u>	
<u>c) Recursos Próprios :</u>				
Patrimônio Líquido (**)		380.514	373.093	
Quantidade de Ações		50.480.600	50.480.600	
Valor Patrimonial da Ação		7,54	7,39	
<u>d) Recursos de Terceiros :</u>				
Empréstimos e Financiamentos (**)		124.668	246.897	
<u>e) Aspectos Operacionais:</u>				
Receita Líquida (***)	37.226	40.622	86.956	134%
Lucro Líquido (***)	1.614	(19.121)	(7.707)	-578%

Fontes: (*) - Demonstrativo do Fluxo de Caixa, (**) - Balanços Patrimoniais e (***) - DRE

O gráfico 4.4 analisa o histórico da cotação da ação da General Shopping. Ela iniciou cotada a R\$ 14. Seu preço máximo foi de R\$ 18,2, em 13 de dezembro de 2007, e o mínimo de apenas R\$ 1,59, em 2 de fevereiro de 2009. Das 4 empresas analisadas, as ações da General Shopping foram as que apresentaram a pior performance. Com uma variação negativa no período de 68,21%. Atualmente seu preço é de R\$ 4,45 o que nos indica que está 60% abaixo de seu valor patrimonial.

Gráfico 4.4 – Preço da ação da General Shopping de 2007 a 2009



Fonte: Bovespa

4.4-Cenário Macroeconômico

O cenário macroeconômico de um país desempenha um importante papel em sua atividade econômica. Assim sendo, as taxas de câmbio e juros, inflação, liquidez dos mercados financeiros, política fiscal e racionamento de energia elétrica são fatores que podem influenciar no desempenho do setor de shopping center.

Alterações nas taxas de juros de curto e longo prazo, na taxa de desemprego e na inflação podem gerar queda do consumo devido à redução da disponibilidade de crédito e poder de compra das pessoas. O que acarreta numa diminuição do aluguel pago pelos locatários (como percentual de suas vendas).

O aluguel mínimo pago pelos locatários é ajustado, na maioria dos contratos, pelo IPC-DI (índice inflacionário publicado pela FGV). Assim, um aumento da inflação leva a um aumento do aluguel que pode ser repassado aos preços de vendas praticados pelos mesmos locatários, o que pode resultar em uma redução de vendas e conseqüentemente em uma redução dos aluguéis (baseados em suas vendas).

Uma desvalorização significativa do real pode afetar a capacidade das empresas em arcar com seus custos denominados em moeda estrangeira e, com isso, impactar negativamente os resultados operacionais das mesmas.

Caso ocorram aumentos nas taxas de juros, os custos do serviço da dívida das companhias de shopping center serão aumentados, já que suas dívidas estão sujeitas à variação das taxas de juros no mercado.

Um outro fator crucial para esse setor é a disponibilidade de crédito, que possibilita tanto os consumidores expandirem seus gastos como as empresas captarem recursos para aumentar seus investimentos.

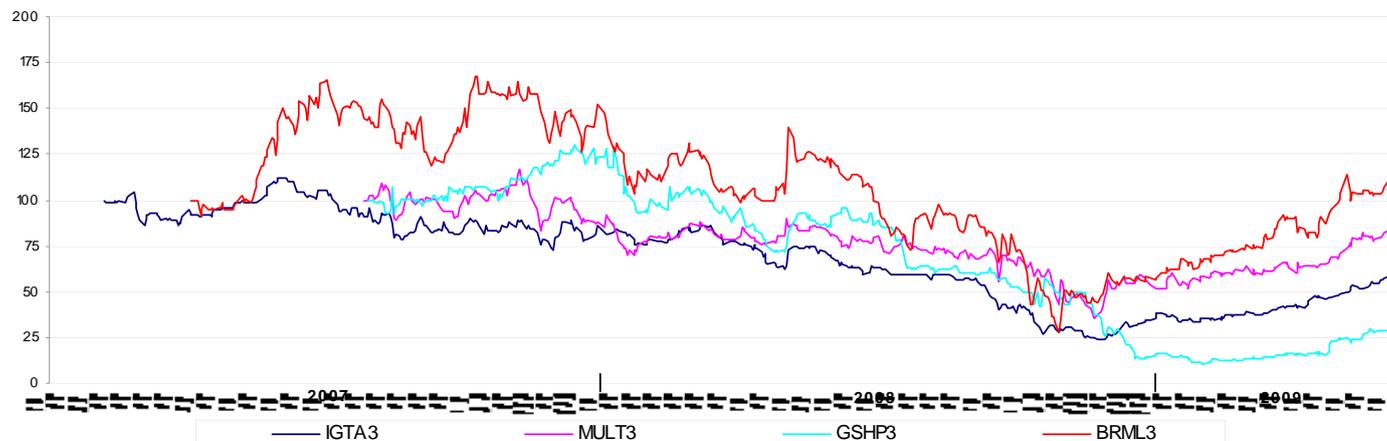
Os anos 2006 e 2007 foram marcados por um aquecimento da demanda interna, expressos tanto na aceleração dos investimentos como na manutenção do consumo das famílias, impulsionados fortemente pelo aumento do crédito. A variação real do PIB foi de 3,7% em 2006 e de 5,4% em 2007. A taxa Selic foi declinando gradualmente nesse período, iniciou o ano de 2006 cotada a 17,25% e terminou 2007 em 11,25%. O real se valorizou frente ao dólar, atingindo patamares abaixo de R\$ 2,00 a partir de maio de 2007. Todos esses indicadores contribuíram para o bom desempenho do setor de shopping center nesse período, como foi visto nas seções anteriores.

O ano de 2008 iniciou seguindo o mesmo padrão dos anos anteriores, mas a partir de maio o receio de um aumento da inflação levou o Banco Central a interromper o processo de cortes da Selic, elevando-a em 1 ponto percentual em junho. A partir do segundo semestre, teve início a crise financeira nos Estados Unidos (*subprime*) o que afetou a liquidez internacional e, conseqüentemente, houve contração do crédito externo sobre a economia brasileira. Armando D'Almeida Neto, diretor vice presidente e de relações com investidores da Multiplan afirmou que a escassez de linhas de crédito de longo prazo para financiar novos projetos tem sido o efeito mais grave da crise para a indústria de shopping centers.²²

Com a retirada de grande volume de capital internacional, a Bolsa de Valores também sofreu fortes quedas, prejudicando fortemente as cotações desse setor. Como foi visto na seção 4.3, as cotações das 4 empresas atingiram seu preço máximo em 2007 e seu preço mínimo a partir de outubro de 2008. O gráfico 4.5 mostra o preço das ações dessas empresas numa mesma base (todas partindo de 100), para poderem ser comparadas entre si. Podemos ver que a Br Malls foi a única a apresentar um variação positiva no período

²² FACCHINI, Claudia. *Velor Econômico*, março 2009

Gráfico 4.5 – Cotação das Ações em um Mesma Base, 2007 a junho de 2009



Fonte: Bovespa

Embora a crise financeira tenha se intensificado, com a quebra do Lehman Brothers e as conseqüências daí agravadas na economia mundial, o Brasil sentiu menos esses efeitos especialmente pelos bons fundamentos que vem sendo conduzida a economia brasileira. Apesar disso, a partir do quarto trimestre é interrompido o ciclo de crescimento do nosso PIB, registrando uma queda de 3,6% (em relação ao terceiro trimestre), sinalizando um provável processo de queda no primeiro semestre de 2009.

Mesmo com um ambiente menos favorável, em 2009 serão inaugurados 26 shopping centers. Isso se deve ao fato de que a maioria das construções desses empreendimentos se iniciou num período pré crise, quando não havia ainda uma restrição ao crédito. Em relação aos novos projetos, 13 dos 23 shopping centers que começaram a ser desenhados foram adiados. ²³

²³ Crise Financeira Freia Expansão dos Shopping Centers .Estadão, 16 de junho de 2009

5-Mercado Internacional

5.1-Estados Unidos

Os Estados Unidos foram os pioneiros na criação do primeiro shopping center moderno na década de 50, como foi visto na introdução. Na década de 80, esse setor apresentou um expressivo crescimento. No período compreendido entre 1989 e 1993, o número de empreendimentos inaugurados reduziu drasticamente devido à crise do sistema de poupança e empréstimos no país. O ano de 1993 representou um importante marco no setor, na medida que inúmeras empresas de controle familiar passaram a ter acesso ao mercado de capitais ao se transformarem em REITS (*Real Estate Investment Trusts*). Com isso, o mercado de shopping center iniciou um processo de forte consolidação.

Segundo o ICSC, *International Council of Shopping Center*, o país possui, atualmente, uma ABL de 650,3 milhões de m² e 102 mil empreendimentos, dos quais 61% têm uma ABL menor do que 30 mil m². Esse setor contribui com 12,6 milhões de empregos, que representam cerca de 9,5% da força de trabalho americana.

A tabela 5.1 aponta os principais indicadores da indústria de shopping centers nos Estados Unidos no período entre 1986 e 2005. O número de empreendimentos e sua ABL vem crescendo mais lentamente nos últimos anos. As taxas de crescimento médias do número de shopping centers passaram de 5,9% ao ano (entre 1986 e 1991) para 1,9% ao ano (entre 1991 e 2000) e de 2000 a 2005 foram de 1,5% ao ano (no Brasil foi de 3,6%), o que sinaliza uma saturação desse mercado.

Tabela 5.1 - Indústria de Shopping Centers nos Estados Unidos, de 1986 a 2005

Ano	Nº de Shopping	ABL Total (milhões de m²)	Vendas Estimadas (bilhões de dólares)	Venda Média (US\$/m²)	Novos Shopping Centers	População EUA (milhões de habitantes)	ABL per Capita
1986	28.496	327,3	557	1.700		238,9	1,37
1987	30.641	345,9	602	1.741	2.145	241,4	1,43
1988	32.563	366,7	641	1.748	1.922	243,8	1,50
1989	34.683	391,5	683	1.744	2.120	246,3	1,59
1990	36.515	407,9	706	1.732	1.832	248,8	1,64
1991	37.975	424,0	717	1.691	1.460	251,6	1,69
1992	38.966	434,6	768	1.768	991	254,3	1,71
1993	39.633	443,2	807	1.820	667	257,1	1,72
1994	40.368	451,6	851	1.885	735	259,9	1,74
1995	41.235	461,4	894	1.937	867	262,8	1,76
1996	42.130	473,8	934	1.971	895	265,3	1,79
1997	42.953	485,8	980	2.017	823	267,2	1,82
1998	43.661	495,4	1.032	2.084	708	269,4	1,84
1999	44.426	507,5	1.105	2.178	765	273,5	1,86
2000	45.115	517,0	1.181	2.285	689	274,7	1,88
2001	45.827	527,6	1.222	2.316	712	284,0	1,86
2002	46.438	536,4	1.277	2.381	611	286,8	1,87
2003	47.104	544,8	1.339	2.458	666	290,6	1,87
2004	47.834	553,0	1.433	2.591	730	292,9	1,89
2005	48.695	562,9	1.530	2.719	861	295,1	1,91

Fonte: Prospecto da Br Malls

A crise financeira, que teve seu início em 2008, atingiu esse setor ao afetar as expectativas dos consumidores, gerar redução do crédito, causar inúmeras demissões fazendo com que diminuíssem seu gastos drasticamente. Essa situação pode ser observada no gráfico 5.1 que mostra a variação mensal das vendas do varejo e de shopping center nos Estados Unidos. Em outubro de 2008, o primeiro teve uma queda de 3,7% e o segundo de 1,2%.

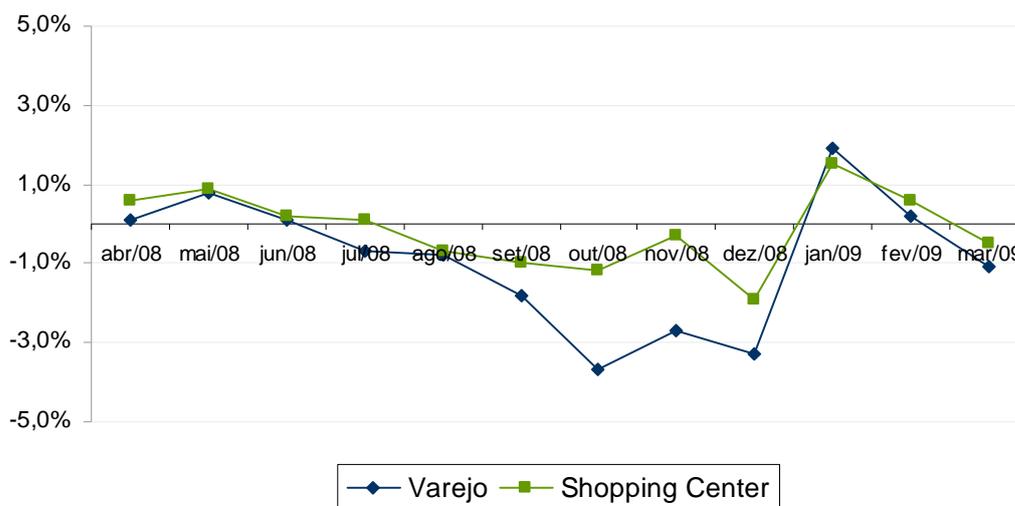
Grandes grupos americanos, como General Growth Properties Inc., Kite Realty Group Trust e Maceriah Co., estão enfrentando crescentes taxas de vacância desde o ano passado e, com isso, estão sendo forçados a aceitar aluguéis mais baixos. O contrato de aluguel entre o dono do shopping e seus lojistas sempre estabelecia um aluguel mais baixo para as lojas âncoras, aquelas que garantem um grande fluxo ao shopping center, e um mais alto para as lojas satélites, lojas de menor porte. No entanto, esses contratos estão começando a se alterar na medida em que grandes cadeias americanas estão fechando, fazendo com que as lojas satélites se vejam no direito de pagar menos até que o lugar vazio das âncoras seja preenchido. De acordo com Howard Davidowitz, presidente da consultoria

de varejo Davidowitz & Associates, 12 mil lojas irão fechar em 2009, depois das piores vendas de feriados nos últimos 40 anos.

O setor está começando a olhar para o futuro de forma mais otimista, embora saiba que a recuperação será difícil e muito lenta. O índice de confiança do consumidor (*The Conference Board's Consumer Confidence Index*) aumentou significativamente em maio, atingindo 54,9%, o maior nível desde setembro de 2008, mas isso não se refletiu num aumento de vendas no varejo, como pode ser visto no gráfico abaixo²⁴.

Michael Niemira, economista chefe do ICSC, disse que embora a demanda do varejo esteja fraca, existem segmentos que começaram a apresentar sinais de recuperação, sobretudo as lojas de desconto e farmácias.

Gráfico 5.1 – Variação Mensal das Vendas do Varejo e de Shopping Center nos EUA



Fonte: ICSC Research

²⁴ PARDY, Sacha. Retail indicators looking up, but execs warn, "curb your enthusiasm". Costar News, 10 de junho de 2009

5.2- Europa

O primeiro shopping center da Europa surgiu na Suécia na década de 50, como foi descrito na introdução. Nesta seção, serão considerados como Europa os países que compõem a EU25+2.²⁵

Diferentemente dos Estados Unidos, onde houve um grande movimento do varejo para o subúrbio no período pós-guerra, alguns países com um forte comércio tradicional, como Itália, Alemanha e Inglaterra, enfrentaram regulamentações restritivas ao desenvolvimento de shopping centers. Nos Estados Unidos houve uma liberdade muito maior para o desenvolvimento dos empreendimentos. A Inglaterra entre 1965 e 1973 tentou restringir o desenvolvimento de shopping centers perto do comércio tradicional a fim de evitar seu declínio.²⁶

Embora muitos países tenham enfrentado um ambiente de regulamentações restritivas a ABL do continente continua a crescer. Em 2007, a Europa possuía cerca de 5.700 shopping centers, distribuídos em quase todos os países da Europa, dos quais 78% são do formato tradicional (no Brasil atualmente são 93%). Sua ABL é composta por 111 milhões de m².

A tabela 5.2 compara a ABL por mil habitantes na Europa e em alguns países em 2007. O Brasil possui uma ABL de cerca 45 m² por mil habitantes, o que indica que ainda tem muito espaço para crescer e expandir sua ABL, se comparado aos demais países.

²⁵ EU25+2 compreende EU15+2 (Áustria, Bélgica, Dinamarca, França, Finlândia, Alemanha, Grécia, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Holanda, Noruega, Portugal, Espanha, Suécia, Suíça e Reino Unido) e EU-accession countries (Bulgária, República Tcheca, Estônia, Hungria, Lituânia, Letônia, Polónia, Romênia, Eslováquia e Eslovênia)

²⁶ SCOTT, Peter. The Property Masters: a History of the British Commercial Property Sector. Londres: E. & fn Spon, 1996, p 179

Tabela 5.2 – ABL por mil habitantes

Países	ABL/mil habitantes
EUA	2.276
Canadá	1.219
Suécia	700
Noruega	640
Holanda	450
Reino Unido	440
EU15+2	259
EU-accession	98
EU25+2	226

Fonte: ICSC Research

Esse setor gera 4 milhões de empregos diretos na Europa, o que equivale a 20% do emprego no varejo. Além disso, 45 mil pessoas foram empregadas em 2007 na área de construção ligadas ao desenvolvimento de shopping centers.

6-Conclusão

O shopping center é um estabelecimento onde é possível encontrar bens e serviços num mesmo complexo varejista. "Em um mesmo local é possível reunir a grande loja de departamentos e a pequena boutique, o cinema e a alimentação, o lazer e o social, um ao lado do outro, o que justifica a aceitação pelos consumidores."²⁷

Esse trabalho buscou mostrar os benefícios econômicos desse empreendimento. "São catalisadores de desenvolvimento urbano, onde quer que se instalem, acabam por promover crescimento e valorização do entorno. Nesse sentido têm se tornado âncoras de projetos imobiliários ainda mais amplos, oferecendo seu prestígio e serviços."²⁸ Atualmente esse setor é responsável pela geração de 721 mil empregos no país e por 2% do PIB.

Pudemos concluir, através da pesquisa do IPDM, que o shopping center provoca uma valorização territorial em seu entorno e estimula o surgimento de novas empresas próximas a ele, em cidades de médio porte. Embora não tenham participado da pesquisa cidades grandes, acreditamos que o impacto de valorização territorial possa ocorrer, mas em menor escala. Em relação ao comércio de rua supomos que ele seja prejudicado pela concorrência com o shopping center.

Foi vista, também, a evolução desse setor, desde o primeiro shopping center, inaugurado em 1966 - o Iguatemi São Paulo, aos 381 atuais. Apesar de sua distribuição geográfica ser desigual, encontram-se predominantemente na região Sudeste, o país vem vivenciando um processo de interiorização. As regiões com os menores percentuais de shopping centers no Brasil, Centro-Oeste e Norte, foram as regiões com o maior crescimento em 2006 e 2007.

Esse setor vem vivendo um período de forte crescimento. Isso se deve principalmente às parcerias com *players* internacionais e às aberturas de capital na Bolsa de Valores, que trouxeram uma grande injeção de capital nesse setor da economia. Tentamos mostrar o impacto da abertura de capital no crescimento de 4 dos 5 grupos que o fizeram.

²⁷ HASTREITER, Silvana et al.. Tipologia de Consumidores Baseada nas Razões e Motivações de Frequência em Shopping Centers, p 1

²⁸ CARVALHO, Marcelo. O momento do Segmento de Shopping Center no Brasil
Disponível em: <http://www.portaldoshopping.com.br>

Foram analisados os resultados no ano anterior ao IPO e nos 2 anos seguintes. Foi possível ver que todos eles cresceram e usaram os recursos captados para aumentar seu portfólio através de aquisições, aumentos de participações e expansões.

Embora todas as empresas analisadas tenham apresentado melhorias em seus resultados, suas estratégias de crescimento divergiram. A Br Malls destacou-se ao apresentar um perfil extremamente agressivo, com captação de recursos de terceiros. Elevou seu nível de endividamento, acelerando o crescimento através de aquisições. Com efeito, em 2006, os empréstimos, financiamentos e obrigações correspondiam a 18% do patrimônio líquido, passando, em 2008, a 85%. A política do Grupo Multiplan seguiu a mesma estratégia, porém com menor intensidade que a Br Malls, mas também fez uso de instrumentos de financiamento para ajudar no seu desenvolvimento. Como referência, empréstimos e financiamentos que representavam em 2006 cerca de 12% de seu patrimônio líquido, alcançaram em 2008 aproximadamente 20%. A Iguatemi, por sua vez, apresentou um perfil mais conservador. Em 2006 e 2008, empréstimos, financiamentos e obrigações representavam, cerca de 26% de seu patrimônio líquido.

Também foi analisado o setor de shopping center nos Estados Unidos e na Europa, que mostraram o espaço que o nosso país ainda tem para crescer. Nossa ABL per capita ainda é muito pequena se comparada a esses outros 2 mercados.

Também tentamos mostrar os efeitos de variáveis macroeconômicas no setor de shopping center. Como variações da taxa de juros, da taxa de câmbio e da inflação podem impactar os resultados desse segmento. Vimos que de 2006 ao primeiro semestre de 2008, a economia foi muito favorável, tanto que em 2007 não só 5 empresas de shopping center abriram seu capital como outras 59 empresas no país recorreram ao IPO.

Os IPO's representam uma importante ferramenta para captação de recursos para as empresas. Sofre, por outro lado, os impactos das crises de mercado. Desde o início da crise, foram interrompidos os processos de abertura de capital no país, somente agora deu sinais de pequena retomada, com a captação da Visanet.

Embora a crise financeira tenha afetado as cotações das empresas do setor de shopping center, a Br Malls é a única que apresentou valorização em relação ao seu preço de lançamento. Espera-se que no futuro com a retomada de crescimento econômico e melhora na economia internacional, seus preços voltem a subir, já que essas empresas possuem um fluxo regular de receitas. Com a queda da taxa Selic, naturalmente o mercado

se voltará para resultados de empresas que apresentem fortes sinais de valor econômico, com indicativos de boa performance e de bons dividendos apresentados.

7. Referências Bibliográficas

TUBRIDY, Michael. Defining Trends in Shopping Center History – Reaserch Review, vol 13 n° 1, 2006

Disponível em: <http://www.icsc.org/srch/about/impactofshoppingcenters/>

Birth, death and shopping. The Economist, 19 de dezembro de 2007

PADILHA, Valquíria. Shopping Center a Catedral das Mercadorias. Ed Boitempo, p 55-81

Censo Brasileiro de Shopping Centers 2008, editora Casa Nova, 2008.

LAMBERT, Jean. Ten Reason Why European Shopping Centers Make a Difference
Research Review, vol 15, n° 1, 2008

Retail Real Estate Business Conditions –International Council of Shopping Center
International Council of Shopping Center Research vol 6, n° 9, 17 de abril de 2009

The Importance of Shopping Centres to the European Economy, março de 2008 (estudo
feito pelo The European Shopping Centre Trust e International Council of Shopping
Center)

SCOTT, Peter. The property Masters: a History of the British Commercial Property Sector
Londres: E. & fn Spon, 1996.

GUY, Cliff. Internalisation of Large Format Retailers and Leisure Providers in Western
Europe: Planning and Property Impacts. International Journal of Retail & Distribution
Management; Volume 29, 2001

MYERS, Hayley, GORE, Julie e LIU, Katherine. European Shopping Centre
Developments: an Industry Perspective. Journal of Place Management and Development,
volume 1, 2008

____ Prospecto Definitivo de Oferta Pública de Distribuição Primária de Ações Ordinárias de Emissão de Ações Ordinárias de Emissão de Iguatemi, 6 de fevereiro de 2007.

____ Prospecto Definitivo de Distribuição Pública Primária de Ações Ordinárias de Emissão da JHSF, 10 de abril de 2007

____ Prospecto Definitivo de Oferta Pública de Distribuição Primária e Secundária de Ações Ordinárias de Emissão da Multiplan, 26 de julho de 2007

____ Prospecto Definitivo de Oferta Pública de Distribuição Primária de Ações Ordinárias de Emissão da General Shopping, 26 de julho de 2007

____ Prospecto Definitivo de Oferta Pública de Distribuição Primária de Ações Ordinárias de Emissão da Br Malls, 17 de outubro de 2007

FACCHINI, Claudia. Multiplan suspende três projetos. Valor Econômico, 20 de março de 2009

Revista Shopping Centers, novembro de 2008

MENDONÇA, Alba. Classe média chega a 52% da população, aponta pesquisa da FGV. O Globo, 5 de agosto de 2008

FELTRIN, Luciano. Captações superam R\$ 63 bilhões. Gazeta Mercantil, 19 de dezembro de 2007

LANGONI, Carlos Geraldo. Shopping Centers – Aspectos Jurídicos: Shopping Centers no Brasil. São Paulo: Ed.Revista dos Tribunais, 1984, p 56 a 69

Site da ABRASCE

Disponível em: <http://www.portaldoshopping.com.br/>

PARDY, Sacha. Retail indicators looking up, but execs warn, “curb your enthusiasm”.

Costar News, 10 de junho de 2009

Disponível em: [Http://www.costar.com/News](http://www.costar.com/News)

CASTELLO BRANCO, Carlos Eduardo et al. Setor de Shopping Center no Brasil:

Evolução Recente e Perspectivas, setembro de 2007

Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/conhecimento/bnset/set2606.pdf>

BIENENSTEIN, Glauco. Shopping Center: O Fenômeno e sua Essência Capitalista

Disponível em: http://www.uff.br/geographia/rev_06/glauco6.pdf

FREITAS LEMOS, Mario e SILVEIRA DA ROSA, Sergio. Os Setores de Comércio e de Serviços

Disponível em: http://www.bndes.gov.br/conhecimento/livro_setorial/setorial07.pdf

International Council of Shopping Center. A Brief History of Shopping Centers, Junho 2000

Disponível em: <http://www.icsc.org/srch/about/impactofshoppingcenters/briefhistory.html>

HASTREITER, MARCHETTI e PRADO. Tipologia de Consumidores Baseada nas Razões e Motivações de Frequência em Shopping Centers

Disponível em: <http://www.anpad.org.br/enanpad/1999/dwn/enanpad1999-mkt-16.pdf>

CARVALHO, Marcelo. O momento do Segmento de Shopping Center no Brasil

Disponível em: <http://www.portaldoshopping.com.br>

Crise Financeira Freia Expansão dos Shopping Centers. Estadão, 16 de junho de 2009

Disponível em: <http://www.estadao.com.br>