UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE FILOSOFIA, LETRAS E CIÊNCIAS HUMANAS
DEPARTAMENTO DE HISTÓRIA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM HISTÓRIA
ECONÔMICA

JOSÉ ROBERTO BARSOTTI BALDIN

**A evolução do capital imobiliário nacional no setor de *shopping centers* a
partir de 1980**

(Versão corrigida)

São Paulo

2012

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE FILOSOFIA, LETRAS E CIÊNCIAS HUMANAS
DEPARTAMENTO DE HISTÓRIA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM HISTÓRIA
ECONÔMICA

JOSÉ ROBERTO BARSOTTI BALDIN

**A evolução do capital imobiliário nacional no setor de *shopping centers* a
partir de 1980**

(Versão corrigida – exemplar corrigido se encontra disponível no CAPH da FFLCH)

**Tese apresentada à Faculdade de Filosofia,
Letras e Ciências Humanas da Universidade
de São Paulo, para a obtenção do título de
Doutor em História Econômica
Orientadora: Prof.^a Dr.^a Raquel Glezer**

São Paulo

2012

A minha esposa e filhos e à
memória de Amélia e Roberto, meus pais.

Agradecimentos

A minha orientadora Prof^ª. Dr^a Raquel Glezer, pela dedicação e apoio,
ao longo de todo percurso de elaboração da tese.

A todos os professores, colegas e funcionários da FFLCH
pela paciência e incentivo.

A todos as instituições, profissionais e amigos que de forma
direta ou indireta me ajudaram.

RESUMO

BALDIN, J.R.B. A EVOLUÇÃO DO CAPITAL IMOBILIÁRIO NACIONAL NO SETOR DE *SHOPPING CENTERS* A PARTIR DE 1980.2012,169f. Programa de Pós – Graduação em História Econômica

A fase monopolista de desenvolvimento do capital, historicamente, foi permeada por uma série de alterações na organização da produção, com extensões em diversos aspectos da vida em sociedade. As mudanças na inter-relação entre a estrutura produtiva e o setor financeiro caracterizaram esse processo, que envolveu também uma intensificação do grau de concentração e centralização do capital. Esta proposta objetiva avaliar, sob prisma diferenciado, o circuito secundário de movimentação de capital: o setor imobiliário e nele os *shopping centers*, considerados uma demonstração típica das forças capitalistas atuais. Pretendo identificar como a “circulação do capital” se movimenta internamente, no *shopping*, através de seus “agentes” – o empreendedor, a administradora, o lojista e o cliente, e externamente na captação de recursos através das fusões, aquisições e abertura de capital, contribuindo com o crescimento dessa nova modalidade de acumulação e financeirização.

Palavras – chave: concentração, centralização e financeirização do capital

Abstract

BALDIN,J.R.B. The Evolution of the National Capital Real Estate in *shopping center* industry from 1980.169f.Programa Graduate in Economic History.

The monopolist phase of the capital development was, historically, permeated by a number of changes in the organization of the production, with extensions in various aspects in the life in society. The changes in the interrelation between the production structure and the financial sector characterized this process, which involved an intensification of the concentration degree and centralization of the capital too. This proposal aims to evaluate, under a differentiated prism, the secondary circuit of movement of capital: the real estate - the shopping malls, considered a typical demonstration of the current capitalist forces. I intend to identify how "the movement of capital" moves internally in the malls, through its "agents" - the entrepreneur, the administrator, the shopkeeper and the client, and externally, in the fund raising through mergers, acquisitions and IPO, contributing in this new mode of accumulation and financialization.

Key words: concentration, centralization and financialization of the capital.

LISTA DE FIGURAS

Figura1 – Imagem do Centro Comercial de Letchworth (Inglaterra).....	15
Figura2 – Automobile Center (1916-1930).....	16
Figura3- Market Square de Lake Forest – 1916.....	17
Figura4 – Country Club Plaza – 1922.....	18
Figura5 – Planta do Evergreen em Chicago 1948, e a Sears Roebuck Los Angeles 1947	19
Figura6 – Southdale City em Edinna, Minnesota, 1956. Primeiro <i>shopping center</i> – EUA.....	20
Figura 7 – Shopping Iguatemi – (Brasil: São Paulo, 1967).....	47
Figura 8 – Projeto de Lei Geral de Zoneamento PL 267/1952	129
Figura 9 – Plano Urbanístico Básico	130
Figura10 – Plano de Avenidas de Prestes Maia	131
Figura11– Distribuição regional de Shopping no país	136

LISTA DE TABELAS

Tabela1 – Principais países segundo a ABL(área bruta de locação) de <i>shopping centers</i> -2005.....	23
Tabela2 – Período de 1966 a 1979.....	44
Tabela3 – Período de 1980 a 1989.....	44
Tabela4 – Principais administradores de <i>shopping centers</i> no Brasil até Julho de 2007.....	57
Tabela5 – Os primeiros investimentos em Fundo de Pensão do Banco do Brasil: Previ em <i>shopping centers</i> na década de 1990.....	83
Tabela6 - Limites de aplicação das reservas técnicas não comprometidas (Resolução nº 460/78).....	84
Tabela7 – Limites de aplicação dos recursos garantidores (Resolução nº 794/83).....	85
Tabela8 – Limites dos recursos garantidores (Resolução nº 1362/87).....	86
Tabela9 – Limites de aplicação dos recursos garantidores (Resolução nº 2109/94).....	87
Tabela10 – Segmentos de aplicação e carteira (Resolução nº2720/00).....	88
Tabela11 – Segmentos de aplicação e carteiras (Resolução nº 2829/01).....	89
Tabela12 – Imóveis dos Fundos de Pensão:Participações por categorias (Posição de Julho de 1996).....	92
Tabela13 – Critérios de financiamento nos anos de 1990.....	97
Tabela14 – Relatório de mercado e empresas	105
Tabela 15 – Lei de Parcelamento, Uso e Ocupação do solo.....	130
Tabela 16 –Status do <i>shopping</i> no Brasil em 2010.....	136
Tabela 17– Status do <i>shopping</i> no Brasil em 2010.....	136
Tabela 18 – Distribuição de <i>shopping</i> em relação a população nas cidades brasileiras.....	137
Tabela 19 – Fluxo médio diário e densidade de visitantes por porte de <i>shopping</i>	137
Tabela 20 – Número de <i>shopping centers</i> no Brasil e faturamento anual do setor.....	138
Tabela 21 – Crescimento Base Instalada.....	138

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Crescimento do PIB (1970-1980) e Crescimento acumulado do PIB (1970 -1980).....	36
Gráfico 2 - Crescimento do PIB(1980 -1990) e Crescimento acumulado do PIB (1980-1990).....	37
Gráfico 3 - Crescimento do PIB (1990-2000) e Crescimento acumulado do PIB(1990-2000).....	39
Gráfico 4 - Desembolso do BNDES para construção e expansão de <i>shopping</i> 1995 a 2008.....	41
Gráfico 5 - Crescimento do PIB a custo de fatores,segundo atividade econômica:PIB Industrial x PIB dos serviços nível nacional (1980 -2008).....	43
Gráfico 6 - Crescimento do PIB(2000-2009) e crescimento acumulado do PIB nacionalmente (2008-2009) e média PIB mundial (2009).....	43
Gráfico 7 - Distribuição regional no Brasil por ABL(área bruta locatícia) e Número de <i>Shopping Centers</i> 1º Trimestre de 2007.....	48
Gráfico 8 - Perfil do consumidor de <i>shopping centers</i>	62
Gráfico 9 - Fusões e aquisições no setor de <i>shopping centers</i> no Brasil em número de transações.....	72

ABREVIATURAS

BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

BNH - Banco Nacional de Habitação

CETIP - Central de Custódia e Liquidação de Títulos

CCB - Certificado de Crédito Bancário

CMN - Conselho Monetário Nacional

CRI - Certificado de Recebível Imobiliário

CNSP - Conselho Nacional de Seguros Privados

EAPP - Entidades Abertas de Previdência Privada

EFPP - Entidades Fechadas de Previdência Privada

FED - Federal Reserve System

FII - Fundo de Investimento Imobiliário

FIP - Fundo de Investimento em Participação

FMI – Fundo Monetário Internacional

ITBI - Imposto sobre a transmissão de bens imóveis

OPEP – Organização dos Países Exportadores de Petróleo

PDDI- Plano Diretor de Desenvolvimento Integrado

P&D – Pesquisa e Desenvolvimento

PUB - Plano Urbanístico Básico

SERFHAU - Serviço Federal de Habitação e Urbanismo

SFH - Sistema Financeiro de Habitação

SOGIM - Sociedade de Gestão de Investimentos Imobiliários

GLOSSÁRIO

ABRASCE – Associação Brasileira de *Shopping Centers*. Principal associação que representa o setor nacionalmente.

Automobile Centers – Centro automobilístico e imobiliário com formato multiuso com várias atividades na mesma localização.

Baby Boom/ Baby Boomer – Nascidos entre 1945 e 1964, que são chamados “filhos da segunda guerra mundial”. Nesse período, houve uma explosão populacional. São pessoas que foram jovens nas décadas de 1960 e 1970 e acompanharam o choque de mudanças culturais, sociais.

BM&Fbovespa – É uma instituição que tem o propósito de administrar o mercado de capitais. Ela é a Bolsa de Valores, Mercados e Futuros. A diferença entre esses mercados está nas regras de negociação estabelecidas para ativos registrados em cada um deles.

BOND – São obrigações de renda fixa que são emitidas por empresa, banco ou governos.

CETIP - A Central de Custódia e de Liquidação de Títulos é uma empresa sem fins lucrativos criada pela Andima em março de 1986 para dar mais agilidade e segurança às operações realizadas com títulos privados. Hoje tem a finalidade de garantir, custodiar e liquidar operações envolvendo títulos. Possui a custódia dos Créditos Securitizados da União, os títulos da Dívida Agrícola (Lei nº 9.138, de 29/11/1995), os títulos da Dívida Agrária, - TDA e os certificados financeiros do Tesouro Nacional – CFT.

CMN – O Conselho Monetário Nacional é um órgão deliberativo máximo do sistema financeiro que estabelece diretrizes gerais das políticas monetárias, cambial e creditória, além de regular as condições de constituição, funcionamento e fiscalização das instituições financeiras. Disciplina os instrumentos de política monetária e cambial.

CNSP - O Conselho Nacional de Seguros Privados é um órgão regulador exercido pelo Ministério da Fazenda.

CRI – Os Certificados de Recebíveis Imobiliários são títulos de L.P lastreados em créditos imobiliários – fluxo de pagamentos de contraprestação de aquisição de bens imóveis, ou de alugueis – emitidos por sociedades securitizadoras. Qualquer pessoa física ou jurídica pode investir, e o valor mínimo depende do tipo de produto escolhido. Alguns aceitam investimentos a partir de R\$ 1.000,00 (reais). São normalmente atrelados ao IGP-M, IPCA ou TR.

O resgate dos recursos ocorre na data de vencimento do título e por meio de parcelas (amortizações) pagas periodicamente ao longo do tempo.

O investidor querendo resgate de aplicação antes da data estabelecida deve antecipar a venda na Bolsa. Há isenção de imposto de renda sobre os rendimentos para pessoas físicas. Para investir é necessário escolher uma corretora que faça a intermediação desse produto.

EAPP – Entidades Abertas de Previdência Privada são entidades constituídas eminentemente sob forma de sociedades anônimas e têm por objetivo instituir e operar planos de benefícios de caráter previdenciário concedido em forma de renda combinada ou pagamento único, acessíveis a qualquer pessoa física. São regidos pelo Decreto – Lei 73, de 21 de novembro de 1966, e pela lei complementar 109, de 29 de maio de 2001.

EFPP – As entidades fechadas de previdência complementar (Fundo de Pensão) são organizadas sob forma de fundação ou sociedade civil, sem fins lucrativos e são acessíveis, exclusivamente, aos empregados de uma empresa ou grupo de empresas ou aos servidores da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, entes denominados patrocinadores ou associados ou membros de pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial, denominados instituidores. As entidades de previdência fechada devem seguir as diretrizes estabelecidas pela CMN, por meio da Resolução 3.121, de 25 de setembro de 2003 no que tange à aplicação dos recursos dos planos de benefícios. Também são regidas pela lei complementar 109, de 29 de maio de 2001.

Enclosed Mall Air Conditioned (Emac) – Denominação para *shopping centers* com ar condicionado central, incomum nos primeiros empreendimentos.

Factoring – É uma empresa especializada em concessão de crédito, em antecipação e desconto de cheques, cobrando juros.

FED – Banco Central dos EUA.

FIDC – Os fundos de investimento de direito creditório são cotas vendidas para investidores diferenciados. São fundos de cotas abertas, onde os cotistas podem efetuar mais aplicações ou solicitar o resgate de suas cotas a qualquer momento. Os fundos fechados só podem resgatar as cotas ao término do prazo de duração.

Fundo de Pensão – É a cotização de grupos previdenciários em determinados ativos financeiros.

Funding - Os mecanismos de *funding* ocorrem quando empresas não-financeiras negociam junto ao mercado de capitais, para adquirir e mobilizar fundos de longo prazo, necessários à consolidação financeira do investimento, por meio dos lançamentos de títulos de dívidas direta de longo prazo e/ou de direitos de propriedade - p. ex., debêntures e ações para fundos de pensão, fundos de investimento, fundos de ações, etc.

Isso diminui o risco das empresas endividadas, devido à instabilidade financeira.

Fundo Imobiliário – É a cotização de grupos de pessoas físicas ou jurídicas em fundos de investimento imobiliário com isenção tributária. É o instrumento financeiro mais eficiente e rápido para o acesso a negócios imobiliários.

Insight - Uma informação relevante para um procedimento.

Joint Venture – Associação de empresas com fins lucrativos que podem se dissociar sem prejudicarem seus propósitos originais.

HEDGE – Cobertura.

ISCS – *International Council of Shopping Centers* é a principal associação de *shopping centers* no mundo, sendo sediada nos EUA.

IPO – *Initial Public Offering* é a oferta pública da empresa na Bolsa de Valores.

ITBI – O imposto sobre a transmissão de bens imóveis é obrigatório na compra de um imóvel.

Just in time – É o sistema de administração da produção, que visa o aproveitamento máximo da produção, transporte, compra, com o objetivo de se fazer na hora exata os procedimentos sem desperdício.

KPMG – Resultado da fusão em 1987 de duas grandes firmas multinacionais (a Peat Marwick International – PMI) e a (Klynveld Main Goerdeler – KMG) e sua especialidade é consultoria de gestão de negócios.

Mall – O termo pode ser utilizado como nomenclatura para expressar o próprio centro de compras, ou os corredores internos do *shopping center*.

MAGAZIN DE NOUVEAUTÉS - Magazines de novidades apareceram na França no início do século XIX, como uma forma importante e nova de comércio varejista, constituindo-se na primeira grande inovação do setor. A origem destas grandes lojas foi Paris e especializaram-se em tecidos no início, depois roupas, acessórios até uma variedade de artigos.

Marketing Share – É o percentual de participação de mercado que um grupo, uma empresa, ou mesmo um produto, tem no mercado, naquele momento da medição por um instituto de pesquisa especializada.

Máster Franqueado - É o controlador da franquía, ou, o que deu origem a ela, caso seja uma franquía nacional. Franqueador é o controlador da concessão; franqueado é o utilizador do *know How*, e normalmente paga um aluguel mensal por essa concessão.

Player – Competidores.

PDMC – O plano diretor do mercado de capitais foi lançado em 2002 e sua missão era a mobilização de recursos de poupança e oferecer as condições financeiras necessárias para a

retomada e sustentação do crescimento econômico, a geração de empregos e a democratização de oportunidades e do capital.

Onça Troy – Unidade de medida inglesa de massa, relativo a metais preciosos, gemas e medicamentos.

One stop shopping – O cliente faz a compra de diversos produtos em um mesmo local.

Esse tipo de atividade na década de 1950 e 1960 era incomum.

Real Estate – Capital Imobiliário, propriedade imobiliária, setor imobiliário.

REIT – *Real Estate Investment Trust* é uma corporação permitida pelas regras fiscais dos EUA que reduz ou elimina os impostos sobre os lucros.

Foram criados para possibilitar aos investidores em imóveis uma estrutura mais próxima aos investidores em títulos mobiliários, via fundos de investimento. Em troca são obrigados a distribuir 90% de seus resultados líquidos.

Risco Sistêmico – É o risco de um colapso de todo um sistema financeiro ou mercado, com forte impacto sobre as taxas de juros, câmbio e os preços dos ativos em geral afetando amplamente a economia.

S.A.P – *Systems Applications and Products in Data Processing* é um sistema que oferece um conjunto de módulos gerenciais com diversas aplicações de negócios. Integram a maior parte das funcionalidades necessárias às grandes corporações incluindo manufatura, finanças, vendas, distribuição e recursos humanos.

SPE – A Sociedade de Propósito Específico é a constituição de um único grupo, ou de grupos de empresas, e sua atividade tem restrições, podendo em alguns casos ter prazo de existência determinado. Sua formatação jurídica é elaborada, em alguns casos, para isolar riscos financeiros ou operacionais, pois existe um propósito específico de atuação. As incorporadoras utilizam muito esse formato legal de empresa.

SUSEP – Superintendência de Seguros Privados é um órgão fiscalizador exercido pelo ministério da fazenda.

Títulos e Renda Capitalizada – São títulos do mercado financeiro.

Triple A – Prédio comercial de alto padrão, piso elevado, com alto nível de tecnologia, segurança, conforto e pé direito alto.

Underwriter – Bancos de Investimentos que assessoram a empresa na venda de ações.

Underpricing – Resultado da diferença (positiva) entre o preço definido no fechamento de uma ação no seu primeiro dia de negócio realizado na Bolsa, e o preço de oferta definido no processo de precificação.

SUMÁRIO

Introdução: O fenômeno <i>shopping centers</i>	1
Capítulo 1: A origem do <i>shopping</i> inserido no contexto urbano no século XIX.....	11
1.1 As várias tipologias - armazéns, magazines, galerias comerciais até o surgimento do <i>shopping center</i>	14
1.2 Capital Monopolista e <i>shopping center</i>	24
1.3 As origens dos <i>shopping centers</i> no Brasil, ambiente em que se desenvolveu o setor.....	35
1.4 A dinâmica dos <i>shopping centers</i> no Brasil: o empreendedor, a administradora, o lojista e o cliente	48
Capítulo 2: Os processos de financeirização do capital no segmento <i>shopping centers</i>	63
2.1 A formação de sociedades anônimas e os processos de abertura de capital.....	64
2.2 Os processos de fusões e aquisições e a formação de <i>holdings</i> no setor de <i>shopping centers</i>	71
2.3 Securitização.....	75
Capítulo 3: Identificação de grupos econômicos nacionais no setor de serviços que investiram em <i>shopping centers</i>	95
3.1- A recessão econômica dos anos de 1980 e 1990 e o papel do capital financeiro.....	95
3.2- A abertura do capital no setor de <i>shopping centers</i> e suas relações com o crescimento e desenvolvimento do mercado.....	100
3.3- A relação entre os <i>shopping centers</i> e outros setores da economia nacional.....	105
3.4- Informações obtidas através de entrevistas com especialistas em <i>shopping center</i>	110
Capítulo 4: O negócio <i>shopping center</i> e as relações com o espaço urbano.....	121
4.1- O impacto da origem do <i>shopping</i> com a vida pública nacional.....	124
4.2- O planejamento urbanístico em São Paulo origem de um novo modelo de comércio varejista	126
4.3- A geografia do <i>shopping</i> brasileiro a partir do século XXI	134
Considerações Finais:	139
Fontes:.....	141
Referências Bibliográficas:.....	142
Endereço Eletrônico:.....	147
Anexos:.....	148
Anexo I – Pesquisa Mercadológica.....	148
Anexo II – Pesquisa Mercadológica: Localização.....	149
Anexo III – Pesquisa Mercadológica: Desenvolvimento Imobiliário.....	150
Anexo IV – Projeto Modificado de Alvará de Aprovação.....	151
Anexo V – Alvará Corpo de Bombeiro.....	152
Anexo VI – Simulação de viabilidade Econômica e Financeira Tivoli Shopping.....	153
Anexo VII – Inversão Fixa: Grupo Sonae	154

Introdução

O Fenômeno *Shopping Center*

Os *shopping centers*¹, em razão de seu elevado crescimento nestes últimos anos vêm se caracterizando como um fenômeno que tem o papel de facilitador do capital comercial, arrendando espaços em prol da intermediação de mercadorias e serviços. Sua dinâmica influencia aspectos econômicos e também sociais, possibilitando novos hábitos e comportamentos de consumo, além de estimular e desenvolver a infraestrutura urbana e viária em seus arredores.

Esses, como outros modelos de intermediação, tem a função de aproximar comercialmente o produtor do consumidor final. A maioria dos fabricantes não vende seus produtos diretamente aos consumidores, mas utiliza o profissionalismo do intermediário, para exercer essa finalidade.

Existem vários tipos de intermediários, cuja função é atender ao cliente que, pelo volume mínimo de compra, não justifica a entrega direta pelo fabricante. Os mais usuais são os varejistas e os atacadistas, que compram e vendem produtos, atraindo o cliente à própria loja, ou distribuindo-os, quando o acesso ao ponto de venda é dificultado por vários aspectos geográficos.

Estes dois canais vendem os produtos dos quais normalmente são proprietários. Outros ainda - os facilitadores - dão apoio ao processo de distribuição, mas não têm direito legal sobre o produto. Esses intermediários os armazéns, *outlets*, *shopping centers*, etc., constituem um tipo de canal de comercialização que “arrenda” espaços para terceiros, que são os responsáveis pela propriedade legal e pela comercialização de produtos.

Não há como negar que tanto a vida quanto à configuração do urbano brasileiro contemporâneo, especialmente o de grande porte, têm sofrido consideráveis modificações. Dentre elas destacam-se aquelas resultantes da presença de expressões do setor terciário tais como o comércio informal de rua, os prédios destinados a serviços especializados e os *shopping centers*. (BIENENSTEIN, 2001, p.1).

¹ *Shopping Center*: A expressão completa em inglês só poderá flexionar o substantivo *center*. Nesse idioma, o adjetivo, vem à esquerda e nunca se flexiona. Portanto, o termo em português é centro de compras, mas é pouco utilizado, daí a escolha pela forma abreviada de “*shopping center*”. No caso da tese, utilizaremos o plural *shopping centers*. E no caso do singular, somente *shopping center* ou *shopping*.

O objeto da análise – o *shopping center* faz parte de uma concepção de capital recente e pouco explorada. Esse setor constitui uma modalidade de negócio que não gera valor econômico convencional, não é capital “produtivo”, não é gerador de bens materiais, nem tem a relação tradicional de capital e trabalho da indústria.

Seu principal ativo, o valor do serviço, é basicamente a diferença entre percepções que o cliente enxerga na compra e na utilidade da oferta, e os custos em que ele incorre para obtê-las.

Partimos do pressuposto que os clientes que estejam dispostos e sejam capazes de realizar trocas, irão fazê-lo, quando os benefícios das trocas excederem um valor que supere outras opções de compra. Os clientes podem perceber que a compra de um serviço novo no mercado pode resolver um problema, ou melhorar uma situação.²

A concepção atual de valor econômico não vê os clientes como máquinas que calculam precisamente a soma de todos os benefícios e subtraem desse número a soma de todos os custos de uma transação. A equação de valor é simplesmente uma representação útil da ideia que benefícios têm efeitos positivos, e os custos têm efeitos negativos sobre o valor, e o que impulsiona a compra é a satisfação de expectativas.

O *shopping* pertence a essa categoria do setor imobiliário, pois o único momento de “produção” é sua construção. E, a partir dela, sua função é meramente de intermediário; o produto se torna o lugar, atraindo o cliente pela qualidade da prestação de serviços e pela infraestrutura.

Nesse contexto, entendemos que é fundamental destacar a importância dos serviços no cenário sócioeconômico mundial. Alguns historiadores econômicos enfatizam, em seus discursos, a expansão do setor de serviços como uma pré-condição à formação do capitalismo industrial. A expansão dos serviços intermediários, tais como bancários, de contabilidade e de vendas ao atacado e varejo, segundo eles, são responsáveis diretos por essa hegemonia. Sem os serviços, não haveria desenvolvimento industrial.

Sobretudo na era do capitalismo monopolista, faz pouco sentido basear qualquer teoria econômica em qualquer variedade privilegiada especialmente de processo de trabalho. À medida que essas formas variadas caem sob os auspícios do capital e se tornam parte do domínio de investimento lucrativo, entram para o capitalista no reino do trabalho geral ou abstrato, trabalho que amplia o capital. Na empresa moderna, todas as formas de trabalho são empregadas sem distinção, e no moderno “conglomerado” empresarial algumas divisões recaem na indústria, outras no comércio, outras nos

² CHURCHILL, G. A., PETER J. P. *Marketing: criando valor para os clientes*. São Paulo: Saraiva, 2003.

bancos, outras em mineração e outras ainda em “serviços”. Todas coexistem pacificamente, e no resultado final como aparece nos balanços gerais das empresas as formas de trabalho desaparecem totalmente sob a forma de valor. (BRAVERMAN, 1980, p.308).

A expansão do setor de serviços possibilitou o rompimento de paradigmas referentes à supremacia da indústria e permitiu um crescimento generalizado em várias áreas, como transportes, distribuição, serviços financeiros e governamentais. Autores entendem que a industrialização não poderia ter ocorrido, ou teria ocorrido mais lentamente, se não fosse a expansão de serviços de infraestrutura, de serviços intermediários, de profissões liberais, fundamentais na complementação de atividades produtivas e que, no decorrer dos anos, se tornaram cada vez mais especializados e independentes do processo inicial.

Visto sob uma perspectiva mais ampla e global, pode-se afirmar que, a partir do início da industrialização, o crescimento dos serviços acompanhou de perto e, em algumas vezes, precedeu o desenvolvimento industrial.

A substituição dos serviços gratuitos, não profissionais, por serviços com valor monetário, profissionais, no início do século XX, aguçou o caráter cada vez mais social da produção capitalista e a dissociação da estrutura social tradicional, que ela reforçou. Dois fatores foram relevantes para consolidação dos serviços nas economias mundiais: o crescimento desenfreado da demanda de consumidores finais e organizacionais, e o avanço das novas descobertas tecnológicas.

O desafio dessa temática envolve algumas etapas que são fundamentais para compreensão da importância do setor de serviços, principalmente do objeto de análise que classificamos como partícipe do circuito secundário do capital: no setor imobiliário, especificamente os *shopping centers*, que serão abrangidos no decorrer da explanação.

A partir dos anos de 1980, no Brasil, as recessões e as crises nacionais e internacionais transformaram os processos produtivos industriais, com o crescimento e desenvolvimento do setor de serviços, a desindustrialização e os cenários econômicos de caráter rentista, os quais desenvolveram um viés na circulação do capital, que pode ter favorecido alguns e incentivado outros setores. A análise se propõe a desvendar as relações dos processos de financeirização nesse período, com o início da ascensão do setor de *shopping*.

A alta volatilidade das economias mundiais incitou a diluição de riscos empresariais e a concepção clássica de formação de sociedades anônimas de capital aberto, nesse momento, foi altamente propícia ao contexto. As fusões, aquisições, *joint ventures*, fundos de pensão, fundos imobiliários tinham como proposta buscar modelos de blindagem para as economias, sobretudo diante das incertezas com relação ao futuro.

A necessidade de alternativas de valoração do capital, ao que tudo indica, partiu de um segundo pressuposto, que, em síntese, procurava reduzir ao máximo o tempo de rotação do capital, por meio de processos de maximização da “força produtiva”, utilizando métodos de flexibilização do trabalho, contratos informais, terceirização e inovação tecnológica. Esses procedimentos não só abarcaram a indústria, mas também o setor de serviços, o capital imobiliário – os *shopping centers*.

A nossa hipótese de investigação é, portanto, entender até que ponto, a partir dos anos de 1980, o cenário sócioeconômico recessivo e as novas relações de capital transformadas justificaram e adequaram o desenvolvimento do setor de serviços, que, de forma coincidente ou não, adaptou-se e cresceu, tornando-se alternativa para a crise.

Nesse cenário, a análise irá se basear tanto em discussão teórico-metodológica, como na discussão empírica do desenvolvimento do *shopping centers* nesse período, e extrair de seus bastidores relações que comprovem processos de geração e administração do capital de forma financeirizada, que os ajudaram a crescer.

Do ponto de vista metodológico, são basicamente quatro frentes:

- Uma breve exposição, tanto da origem e do desenvolvimento do setor de serviços, na formação do capitalismo avançado que vivemos como o processo de planejamento urbanístico, no século XIX, na Europa e suas correlações com o crescimento do setor imobiliário, especificamente, os *shopping centers*.
- Uma análise da formação do capitalismo monopolista industrial e financeiro mundial; a recessão econômica internacional no período de 1980 e 1990 e suas consequências no âmbito nacional - a questão do crescimento e desenvolvimento de setores não industriais como alternativas substitutas à superação da crise.
- Uma pesquisa empírica relacionada aos grandes grupos econômicos do setor de *shopping centers*, identificando se os processos de fusão, associação, abertura de capital e outros modelos de financeirização contribuíram ao desenvolvimento do capitalismo atual.
- Por fim, a formação do planejamento urbanístico da cidade de São Paulo, pioneira e indutora do crescimento dos *shopping centers* no Brasil.

Heliana C. Vargas, Fernando Garrefa e outros pesquisadores são fundamentais na primeira parte da análise, que, por meio de uma síntese do processo urbanístico europeu no século XIX, remonta à questão da importância do solo, que sofreu uma transformação, passando de uma visão simplista, baseada na capacidade produtiva e da extração, para um modelo de renda diferenciada, de capital monopolista e de valorização da localização. Este

perdurou até os anos de 1980 e foi gradativamente minimizado pelo diferencial produto, e não mais somente pelo abastecimento, ou disputa de posicionamento territorial, na concepção econômica de valor.

A socióloga Valquíria Padilha é uma das pesquisadoras brasileiras que desenvolve um tema pouco explorado, procurando contextualizar e traçar cronologicamente a origem e ascensão dos *shopping centers*, e a importância histórica do setor, a partir do século XIX, na Europa. Questões sociais, políticas e urbanísticas são mencionadas em suas obras, que contêm enfoques muito importantes para compreensão do capitalismo atual.

Rudolf Hilferding é um dos estudiosos pioneiros, que, na década de 1910, propõe uma versão teórica de concepção de capital financeiro, em que os bancos atuam como coadjuvantes e meros financiadores da indústria. Com a evolução do capitalismo e o fortalecimento dos grupos econômicos, o papel dos bancos passa, gradativamente, de financiador, a investidor e sócio diretor do capital produtivo.

Harry Braverman, na década de 1970, é um dos primeiros autores que relaciona em suas obras a importância do setor de serviços na nova concepção de “valor”.

François Chesnais, cujo mote principal é entender o processo de mundialização do capital nas principais economias dos continentes europeu, americano e asiático, analisa, em sua obra, a década de 1970, a crise efetiva do tratado de *Bretton Woods*, a concepção de financeirização do capital relacionada às novas modalidades de extração de mais-valia, em que o processo de acumulação flexível é uma das possibilidades para combater a recessão.

André Gorz, em uma proposta inovadora, nos anos de 1980, reafirma uma nova “medição de valor” para o capital: o *know how*, que é o conhecimento adquirido pelo exercício do trabalho diário, e que por acertos e erros, transforma-se em experiência.

Silvana M. Pintaui, Heitor Frúgoli Jr., Tadeu F. Masano e Carla M.F. Rimkus com discursos alternados, demonstram um paralelo entre o crescimento e desenvolvimento das cidades brasileiras e o comércio varejista. Exploram um planejamento urbanístico na principal metrópole do país, São Paulo, a partir da década de 1960, replicada de modo amplo para outras cidades, e os reflexos socioeconômicos ocorridos.

Destacamos os autores que contribuíram teoricamente para formulação do projeto: Chenais – mundialização do capital; Gorz – o imaterial: conhecimento, valor e capital e Braverman - trabalho e capital monopolista. Todos enfatizam que a nova modalidade de extração de mais-valia está relacionada com o cenário nebuloso e recessivo dos finais dos anos de 1970.

Chenais e Gorz confirmam, com discursos diferenciados, que o processo de acumulação flexível contribuiu para o desenvolvimento do capitalismo financeiro.

A partir das leituras, dirigimos a pesquisa para uma discussão dos desdobramentos sociais e econômicos do período em análise e do objeto de estudo, e destacamos documentos públicos, cíveis e privados, para compreensão de viabilização da construção de um *shopping center*.

Detalhando as diversas obras que descrevem a origem do capitalismo monopolista industrial, em especial ao processo de desenvolvimento do trabalho no século XX, particular atenção deve ser dada a *Trabalho e capital monopolista: a degradação do trabalho no século XX*, publicada pela editora Guanabara, Rio de Janeiro, 1980, sob a coordenação de Harry Braverman, que, em sua apresentação, destaca a importância do trabalho no setor de serviços, a extração de mais-valia nos setores “improdutivos” e esboça uma nova formação do capitalismo avançado de nossos tempos.

Outra obra é *O imaterial: conhecimento, valor e capital*, publicado pela editora Annablume, São Paulo, 2005, de André Gorz, que relata o “conhecimento” como uma nova medida de “valor e capital”.

François Chesnais em *A mundialização do capital*, publicado pela editora Xamã, São Paulo, 1996, cita as consequências dos fluxos de capitais internacionais entre as nações capitalistas e o desenvolvimento das empresas transnacionais, nos períodos recessivos de 1980 e 1990.

A tese de doutorado de Heitor Antônio Carlos Gaeta, *Gerenciamento dos shopping centers e a transformação do espaço urbano. Shopping Centers* no Programa de Pós-Graduação em Sociologia, UNESP, 1992, contextualiza as origens dos *shopping centers* e o cenário sócioeconômico vivido no Brasil, no pós-ditadura militar.

A tese de doutorado de Fernando Garrefa, *Shopping Centers – de centro de abastecimento a produto de consumo*, no Programa de Pós-Graduação na Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, FAU – USP, 2007, assinala os vários momentos e transformações urbanísticas influenciadas pelo comércio, a partir do final do século XIX, de vieses econômicos na concepção de valor, assumidos pelos *shopping centers*.

A tese de doutorado de Tadeu Francisco Masano, *Os shoppings e suas relações físico-territoriais e sócio-negociais no Município de São Paulo*, no Programa de Pós-Graduação na Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, FAU – USP, 1993, reflete as questões de planejamento urbanístico de São Paulo e os desafios dos primeiros empreendedores. Em

destaque, Alfredo Mathias que supriu através do pioneirismo na construção do *Shopping Iguatemi*, uma série de embates geodemográficos.

A tese de doutorado de Carla M.F.Rimkus, *Shopping Centers - Expressão arquitetônica da cultura capitalista do consumo*, no Programa de Pós-Graduação na Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, FAU – USP, 1998, através de citações históricas, apresenta o desenvolvimento do comércio varejista internacional e nacional e as implicações urbanísticas que tal fato impõe.

O livro de Silvana Maria Pintaui e Heitor Frúgoli Jr., *Shopping Centers – Espaço, Cultura e Modernidade nas cidades Brasileiras*, é uma das obras clássicas sobre o setor que descreveu os bastidores dos *shopping centers*, do ponto de vista administrativo e operacional.

A fase documental ajuda a compreender os estágios da complexidade na elaboração e planejamento do objeto em questão - os *shopping centers*.

O grupo Tivoli Empreendimentos e Participações Ltda., sócio majoritário do shopping center Campo Limpo, em São Paulo, autorizou a consulta à documentação pública e privada. Sua participação nesse setor consiste em oitenta por cento do capital investido, e o grupo *Sonae Sierra*, os outros vinte por cento. De origem portuguesa, o acionista minoritário administra o shopping Campo Limpo.

Apresentamos uma pesquisa mercadológica concisa, feita pelo IBOPE, quanto à evolução do público frequentador no shopping Campo Limpo em seus arredores, e documentos cíveis essenciais para seu funcionamento:

- Sumário de pesquisa mercadológica, quanto ao investimento em uma nova fase do *shopping* Campo Limpo, e aspectos geográficos referentes à localização do público freqüentador (ANEXO I, ANEXO II, ANEXO III);
- Documentos públicos (ANEXO IV, ANEXO V);
 - Alvarás de requisição de conclusão de obra *Shopping* Campo Limpo;
 - Auto de autorização do Corpo de Bombeiros.

O Tivoli Shopping Center é outro empreendimento, localizado na cidade de Santa Bárbara do Oeste, São Paulo, de propriedade majoritária do grupo Tivoli Empreendimentos e Participações, cuja sociedade acionária se divide: quarenta e um por cento de capital investido pelo grupo Tivoli, trinta por cento, pelo grupo *Sonae Sierra*, e vinte e nove por cento, pelo grupo *Credit Suisse Hedging Griffo*, que é basicamente um fundo de investimento.

Apresentaremos os estudos de viabilidade econômico-financeira para análise do investimento no *shopping center* :

- Simulação de viabilidade econômico-financeira do Tivoli Shopping Center, feita pela consultoria SETEC (Serviços Técnicos de Economia Ltda) (ANEXO VI);
- Inversão fixa na construção de um *Shopping Center* (ANEXO VII).

Dentre os vários temas que abordam a evolução do capitalismo monopolista industrial, é de fundamental relevância o modelo de acumulação flexível, ocorrido inicialmente nos processos fabris, que se originou a partir dos finais da década de 1950 no Japão, e se aperfeiçoou, tornando-se fundamental, globalmente, nas décadas de 1980 e 1990.

Os novos mecanismos de produção tinham como objetivo romper com os sistemas rígidos fordistas, visto que os cenários econômicos recessivos, cada vez mais, solicitavam gestões empresariais altamente eficientes. Portanto, “flexibilidade” passou a ser o símbolo fundamental das relações empresariais dos vários setores, alterando, também, a concepção do espaço e sua valorização.

No que tange ao comércio e às cidades, o modelo de acumulação flexível que influenciou o setor imobiliário a partir dos anos de 1980, promoveu diversas alterações estruturais. Essas transformações se rebaterão no território, suscitando mudanças nos padrões de localização do espaço comercial.

Nesse contexto, toma forma uma concepção diferenciadora de uniformização desse, que até então não existia - no sentido de que em todo lugar é possível se criar condições para instalação de atividades produtivas e/ou serviços, pois, com a forte concorrência, o local passa a ser irrelevante, perante a oferta de produtos diferenciados, únicos, exclusivos.

Em lugar das estratégias potencializarem a localização, o foco passa a ser as estratégias dos negócios. Diante disso, para um empreendimento de tipologia *shopping center*, a atratividade passa a ser dada não somente por sua localização favorável, mas pela oferta de negócios mais atraentes, ou inovadores, que os da concorrência.

O sistema de acumulação flexível provocou, como mencionado, várias alterações em questões econômicas, sociais e urbanísticas; um avanço do comércio transnacional, um crescimento da terceirização das atividades produtivas e um avanço nas ciências do *marketing*. Esta relação se traduziu no crescimento de produtos inovadores, aumentando de maneira exponencial a diversidade destes.

Avanços tecnológicos contribuíram para a deterioração das relações sociais clássicas, seguidos pelo individualismo e pelo declínio acentuado no uso do espaço público. Entre estes aspectos, encontra-se uma nova relação entre produção e consumo, quando o cliente não é mais previsível e estável, passando a consumir puramente para satisfação de suas necessidades e expectativas.

O grande fenômeno, aqui, é uma compressão dessa transformação do espaço – tempo, no qual a velocidade do consumo e seu descarte motivaram, naturalmente, a passagem do consumo de bens para o consumo de serviços.

A redução do tempo de consumo se tornou uma palavra-chave para novos estilos de vida e atividades de recreação. A instantaneidade e o descarte, portanto, passam a ser definitivos neste processo.

Na década de 1990, tanto as mudanças nos padrões tecnológicos de transporte, como a conservação de alimentos e o novo estilo de vida dos consumidores foram fatores primordiais para romper o paradigma fordista de localização como estratégia única do negócio. Para tanto, a oferta passa a ser não só de produtos materiais, mas também de ideias, sensações, experiências e estilos de vida, produtos valorizados pelo “indivíduo de consumo”³.

Este novo modelo abriu espaço à criação e ao consumo de lugares, tornando ainda mais tênues os vínculos com o território. Não importa tanto onde seu empreendimento está, mas experiências diferentes que ele oferece. Esta produção de lugares, conforme seu porte e inovação tende a transformá-los em novas áreas de centralidade.

A uniformização do território desobriga o empreendedor de encontrar uma terra que lhe seja imediatamente favorável a sua atividade, já que praticamente qualquer lugar pode ser produzido, a ponto de se tornar bastante atraente.

Por conta disso, sua renda diferencial decorre apenas de maneira tênue de uma localização privilegiada. Esta localização, como vimos, pode ser criada, pode ser da extensão de novas “linhas de produção”. Com isso, os limites à produção da mercadoria imobiliária de tipologia *shopping center* passam a ser os limites da elasticidade do mercado consumidor, e não mais baseadas em um estoque disponível de terras bem localizados, ou nas possibilidades futuras de concorrência.

A produção de lugares dará margem também a um intenso processo de especulação imobiliária. Enxerga-se este movimento como uma das características da sociedade atual, a qual assiste a uma exacerbação de um movimento dúplice, marcado por um lado pela financeirização das coisas - dinheiro que gera mais dinheiro e por outro, pela mercadorização de tudo o que possa ser convertido em valor de troca. (ANTUNES, 2006, apud GARREFA, 2007, p. 176).

³ GARREFA, Fernando. *Shopping Center: de centro de abastecimento a produto de consumo*. 2007. 297f. Tese (Doutorado em Planejamento Urbano e Regional) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, FAU, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

A gestão do “capital” transformou-se gradativamente, com mudanças no uso da mão de obra e na oferta de produtos. A circulação do dinheiro sofreu vieses rentistas, especulativos e financeiros. O setor de serviços, por suas características inerentes, se desenvolveu de forma estrutural, conjuntural e consistente, nesse período.

Capítulo 1

A origem do *shopping* inserido no contexto urbano no século XIX

Desde tempos remotos, existe uma concepção de que as riquezas provêm da terra. Ainda no final do século XVIII e início do século XIX, encontramos modos de valorização dela atrelados a sua fertilidade, às riquezas extraídas dela e à necessidade de escoamento de produção. Mas, com o crescimento expressivo das populações urbanas, vieram as mudanças na quantidade de produtos ofertados, por conta dos avanços da industrialização, dos investimentos nos meios de transporte, tornando os setores produtivos e os mercados consumidores mais acessíveis.⁴

Na França, seguida depois por outros países do continente europeu, com a doutrina do *laissez faire* (liberalismo econômico) e a criação do código napoleônico, em 1804 – oficializando legalmente a propriedade privada da terra –, todos esses fatores modificaram a dinâmica comercial, dando destaque a um novo conceito de valor da terra: a renda diferencial.

Essa nova concepção, no sistema capitalista, proporcionou a seu proprietário algumas vantagens: a localização tornou-se renda de monopólio, por não haver um lugar igual ao outro na cidade; as possibilidades de reprodução do solo, que eram permitidas pela legislação, e a qualidade construtiva e de uso do solo no entorno foram tomando importância e consideradas uma nova modalidade do capital.

Nas metrópoles européias oitocentistas, a disposição da renda diferencial da terra se materializou na polaridade centro - periferia, configurando diferentes valores de uso dela. Nesse contexto, surgem as passagens (galerias em francês) ou arcades, em inglês. Consistiam em galerias comerciais acessíveis ao pedestre durante o dia e restritas ao transporte, que, em alguns casos, podia circular após horário comercial.⁵

Entre os anos de 1770 e 1880, foram construídas as primeiras galerias na Europa; em Paris, as galerias *Bois, Veró-Dodat, Vivienne, Palais Royal, Lafayette*; em Londres, *Oxford Covered Market*; em Milão, *Vittorio Emanuele II*.

Suas características eram: constituição de uma paisagem interior própria, códigos de postura bem definidos em sua administração, um embrionário, mas importante processo de exploração imobiliária do negócio, com o aluguel das lojas pago ao comerciante.

⁴ GARREFA, 2007, p.48.

⁵ Ibid.,p.49

Essas galerias foram construídas à base de demolições nos centros urbanos, que abriram novas possibilidades, aproveitadas pela nova “classe” de “empreendedores imobiliários”.

No século XIX, a expansão da Revolução Industrial, o crescimento da produção e o início da massificação do consumo impulsionam a necessidade de alternativas de escoamento de mercadorias e o aparecimento de diversos tipos de canais de distribuição. Consolidam-se os hábitos de compra de bens, e ocorre a reconfiguração do espaço urbano.

Paris foi palco de um processo de mudanças radicais no planejamento da cidade. O Barão Georges - Eugène Haussmann, que, nos anos de 1850, foi nomeado, pelo imperador Napoleão Bonaparte III, “prefeito de Paris”, incentivou uma reestruturação urbanística que coincide e ajuda no desenvolvimento do comércio. Antigos hotéis foram parcialmente ou totalmente demolidos, para a construção de passagens.⁶

Grande parte da infraestrutura existente foi construída por ele: linhas férreas, hospitais, mercados, inúmeros prédios urbanos, instalação de rede de esgotos, iluminação pública, tubulação de gás nas ruas. Alguns milhões de metros quadrados de parques, quilômetros de largas avenidas em bairros residenciais, buscando aspecto mais homogêneo na segmentação de classes sociais, alterando as relações entre os bairros, *quartiers* e centros.

[...]O plano haussmaniano contribuiu para dispersar as atividades comerciais pela cidade ao promover uma privatização dos espaços no interior das quadras, passando a atividade comercial a estar situada nas fachadas das ruas, quebrando a centralidade do comércio. (VARGAS, 2001, apud GARREFA, 2007, p.57).

As grandes lojas surgem nessa França revolucionária: a ascensão de um mercado de luxo, calcado no mundo da moda e das aparências, e o espaço encerrado sobre si, com amplos salões nos quais a mercadoria é colocada. Em 1820, o grande *magazin de nouveautés* inova o conceito de loja especializada por setores. Os preços expostos junto à mercadoria e o entretenimento são outras das mudanças ocorridas. Tanto as galerias como as lojas de departamentos coexistem no centro da cidade.

Com as ações do Barão Haussmann, as especulações financeiras crescem, alteram-se os preços dos alugueis, e a mão de obra industrial foi obrigada a se deslocar para outros locais, ao redor da cidade, e a divisão de classes ficou mais acentuada.

As galerias comerciais, tanto na França, como na Inglaterra, e com menos vigor na Itália, resultaram de diversas situações econômicas, políticas, culturais e sociais, e também da

⁶ PADILHA, Valquiria. *Shopping Center: a Catedral das mercadorias*. São Paulo: Boitempo, 2006.

evolução dos projetos arquitetônicos, do uso do ferro nas construções, e principalmente do desenvolvimento da indústria têxtil.

A cultura de consumo firmou-se nesse cenário, tornando-se reflexo da racionalidade do capitalismo e transpondo a simples compra “utilidade” por novos valores de uso. Modificações no cotidiano do comércio, na relação entre as pessoas, nas percepções dos espaços e nos significados dos objetos foram as principais mudanças ocorridas.

É primordial relacionar o desenvolvimento do consumo e da vida cotidiana à reconfiguração do espaço urbano: o embelezamento da cidade e o planejamento urbano eram prioritários para as camadas mais abastadas. As experiências de sociabilidade, de consumo e de diversão o eram para as camadas mais pobres.

A exploração da cidade foi marcada pelos interesses imobiliários em marcha, os quais, apoiados em uma nascente ciência do urbanismo, idealizaram a cidade capitalista, na qual a expansão contínua a novas localidades, seguida pela desvalorização do velho, tornou-se algo muito apreciado.

Enquanto o mercado de terra atingiu seu ápice nos centros urbanos, naturalmente ocorreram expansões desta produção fundiária para os subúrbios, como forma de manter-se o ciclo do lucro. Portanto, a equiparação da terra à mercadoria começa a criar corpo, tornando-se atraente esse deslocamento em direção ao subúrbio, na medida em que a terra, assim como os bens de consumo, envelhece e é descartado.

A formação do subúrbio se inseriu em dois momentos: primeiro, na necessidade do planejamento territorial, face aos efeitos nocivos da urbanização, interesse que se verificou especialmente nas grandes metrópoles; e segundo, representou a expansão do capital imobiliário, cujos agentes pressentiram o mercado promissor constituído pelas terras não centrais, cujo custo barato as tornou alvo de grandes especulações.

O Estado, em muitos casos, por meio de políticas de planejamento urbano, com regulamentações mais rígidas para o uso e a ocupação da terra no centro, ajudou os subúrbios em sua valorização. Os investidores imobiliários foram atraídos por diversos incentivos, e aparecem, nesse contexto, as cidades-jardins, em que a disposição do comércio já não é tão espontânea.

A criação de uma rede de transporte urbano e interurbano auxiliou na configuração desse processo. A ampliação nos meios de transporte favoreceu não só a urbanização, mas também amplia vários formatos de comércio que foram surgindo, facilitando uma distribuição mais eficiente das mercadorias.

No século XVIII e século XIX, as centralidades comerciais se alteraram, conforme a evolução urbana; os procedimentos de barganha para a compra de mercadorias, e as manobras para subir ou abaixar o preço, em feiras livres e mercados, foram muito comuns, mas paulatinamente foram substituídas por novas atitudes e comportamentos de compra.

Inovações e aperfeiçoamentos nos estabelecimentos comerciais se consolidam, novos modelos de negócio estão arrojando a oferta de produtos.

O *Bon Marché*, armazém inaugurado em 1852, em Paris, que vendia desde armarinhos a todo tipo de novidades, trabalhava no sistema de preços fixos, margens de lucros pequenas e grandes volumes de mercadorias. Essa prática foi altamente revolucionária, impelindo a sedimentação de novos intermediários de comércio.

O *design* urbano medieval, junto ao aparecimento de novos pontos comerciais, foi substituído por outros tipos de arquitetura contemporânea. A nova dinâmica de produção e consumo em massa alterou as representações de tempo e espaço na vida das pessoas.

Certos hábitos “transnacionais” de consumo se assemelham, nas mais diferentes cidades da Europa. As novas lojas de departamentos foram inauguradas em diferentes capitais, e até as pessoas da classe média e os trabalhadores podiam comprar artigos que antes nem sonhavam em ter.

A construção de galerias comerciais se afirmou mais e mais, por todas as capitais européias, as lojas foram dispostas em corredores, nos quais a vitrine era preparada para despertar o interesse do consumidor, independente do olhar sem compromisso.

Nos séculos XVIII e XIX - com as galerias comerciais e as lojas de departamentos, consolida-se um modelo de reagrupamento e concentração comercial, que até então eram desenvolvidos nas ruas, e que se aperfeiçoaram e perpetuaram até os dias de hoje.

1.1 – As várias tipologias – armazéns, magazines, galerias comerciais até o surgimento do *shopping center*

Nos Estados Unidos, a partir do século XVIII, o desenvolvimento dos canais intermediários de comércio estava intimamente ligado à indústria caseira, e a produção e exposição de mercadorias eram compartilhadas no mesmo espaço físico.

Só a partir do início do século XIX, foi que surgiram as grandes lojas, os armazéns que vendiam variedade de produtos, de roupas a alimentos. Considerados centros comerciais, por causa de seu papel agregador, sustentavam, além da função de meros intermediários, a de partícipes e integradores sociais.

Já as lojas de departamentos, uma evolução desses armazéns, incentivada pela produção em massa nos Estados Unidos, atuavam somente com dois tipos de produtos industrializados: bens secos e roupas *prêt-à-porter*. As características principais desses estabelecimentos eram: boa infraestrutura, ar-condicionado, iluminação e elevador, itens essenciais, por exemplo, para o funcionamento da *Carson-Pirie-Scott*, localizada na cidade de Chicago.⁷

Essas lojas de departamento, com o advento dos *shopping centers*, foram obrigadas a se atualizar, especializando-se ainda mais em uma linha restrita de produtos e seções. Na verdade, as lojas tradicionais estavam em uma faixa intermediária, entre lojas de descontos e o varejo sofisticado, porém sem a capacidade de oferecer preços baixos ou requinte, como as demais lojas que viriam a surgir.

É importante citar que o re-planejamento e a reconstrução de alguns distritos de cidades americanas, como Nova York, Chicago, Boston, Filadélfia, acabaram estimulando a ascensão de novos canais intermediários varejistas. Outro detalhe é que a cidade-jardim européia foi adaptada e convertida em bairros-jardins, pelo mercado imobiliário, nos EUA.

Figura 1 - Imagem do centro comercial de Letchworth (Inglaterra)⁸

O viés imobiliário, nesse contexto, surgiu como pretexto e motivação para a habitação. Assim, as operações comerciais serviram como infraestrutura do bairro, contribuindo para convencer o consumidor a habitar a maiores distâncias dos centros. Além disso, a expansão do subúrbio está relacionada a outros fatores:

- Construção de uma grande rede rodoviária

⁷ BRANCO, C.E.C.et.al. Setor de *Shopping Center* no Brasil: Evolução Recente e Perspectiva BNDES Setoriais, Rio de Janeiro, n.26, p.139-190, set 2007.

⁸ Fonte: GARREFA, 2007, p.67.

- Oferta de gasolina abundante e barata
- Automóveis a preços acessíveis
- Programa habitacional do governo que oferecia subsídios à compra de habitações nos subúrbios.

Entre os anos de 1910 a 1920, um novo conceito se firma - os *automobile centers*, que eram centros de abastecimento localizados nos subúrbios, vinculados aos modelos de cidades-jardins, incorporando postos de gasolina, e sua característica principal foi à presença não constante, mas relevante, de empreendedores imobiliários no controle das operações comerciais. Pode-se considerar um dos primeiros tipos de empreendimento imobiliário, em que se levou em conta a escala e a disposição de facilitadores para o automóvel.

Figura 2 - *Automobile Center* (1916-1930) ⁹

Entre 1915 e 1930, os primeiros *shopping centers villages* foram construídos e alugados, normalmente por um único investidor. Caracterizados com muitas vagas de estacionamento em volta e localizados nas proximidades de um subúrbio, esses centros comerciais não tinham corredores cobertos, e sua precariedade era suprida pela novidade. Não se tratava mais de uma construção para justificar a venda de unidades habitacionais suburbanas, mas concebido em função de seu potencial de vendas.

Em 1916, o Market Square, em Lake Forest, foi o primeiro dessa tipologia, localizado no subúrbio próximo a Chicago. Continha 28 lojas, 12 salas de escritório, 30 apartamentos, 1 ginásio e 30 vagas de automóvel. Esse empreendimento era composto por um grupo de

⁹ Fonte: GARREFA, 2007, p.106.

investidores, que, devido a várias circunstâncias - ao grau de aglomeração populacional do subúrbio e ao crescimento do número de carros na região -, criou uma entidade para investir e controlar, por meio da exploração de alugueis. Suas vagas eram dispostas junto às ruas. Seu arranjo buscava reproduzir uma praça central, dispondo espaços próprios para comodidade dos proprietários de automóveis, fato inédito naquela época.¹⁰

Figura 3 - Market Square de Lake Forest – 1916¹¹

O Country Club Plaza, localizado no Kansas (Missouri), inaugurado em 1922, destacou-se pelo pioneirismo, enquanto o Park Shopping Village, em Dallas (Texas), inaugurado nove anos depois, foi considerado o primeiro *shopping center* planejado, pois caracterizava-se por ocupar um único local, sem ser repartido por ruas, e com as frentes das lojas voltadas para seu interior.

¹⁰ GARREFA, 2007, p.101.

¹¹ Fonte: GARREFA, 2007, p.102.

Figura 4 - Country Club Plaza – 1922¹²

Nos anos de 1930 e 1940, a Grande Depressão interrompeu o desenvolvimento desses centros, que só voltaram a ser construídos a partir da década de 1950. O pós-guerra foi o momento de crescimento econômico e planejamento urbano, decorrentes tanto do crescimento das indústrias bélicas, que foram sendo transformadas em indústrias produtoras de bens de consumo duráveis e semi duráveis, como do crescimento demográfico, o chamado “*baby boom*”.

O ferro, alumínio e bronze foram utilizados nas construções, as janelas desses centros começaram a ser substituídas por vidros temperados, grandes vitrines foram introduzidas nas lojas. Escadas rolantes e elevadores passaram a ser indispensáveis.

Essa fase dos *shopping centers*, no final dos anos de 1940, se definiu em três tipologias fundamentais: lojas abertas para rua e parque de estacionamento na parte posterior do lote; blocos de lojas voltadas para o parque de estacionamento; e inserção de lojas de departamentos como âncoras, em formato de “L” e depois, em formato de “U”.

O *shopping mall*, como é chamado por americanos e canadenses, são construídos em áreas de 200.000 a 400.000 metros quadrados, localizados nos subúrbios das cidades. Pelo planejamento e o desenvolvimento urbano desses estabelecimentos, formou-se paralelamente

¹² Fonte: GARREFA, 2007, p.102.

a infraestrutura viária, delimitando e separando tráfego de carros, caminhões e pedestres. Consoantes a este movimento de suburbanização, várias lojas de departamentos, cujo reduto tradicional era os centros, iniciaram um processo de migração para os subúrbios.

Figura 5 – Planta do Evergreen em Chicago 1948, e a Sears Roebuck, Los Angeles 1947¹³

Nos primeiros anos, a lógica construtiva se materializava pela visibilidade em relação a uma via de alta circulação. Depois, com o passar do tempo, e consequentemente a maturidade desses centros comerciais, com as lojas de departamentos sendo transferidas para esses centros, não havia mais sentido em as vitrines se abrirem para a rua – nem mesmo para um parque de estacionamento -, mas para um corredor interno, os *malls*. Ela substituiu a garantia de visibilidade pela conveniência ampliada, principalmente entre as mulheres, no uso do tempo e na dinâmica da vida.

O planejamento dos negócios ainda era incipiente nesse período. A localização desses empreendimentos privilegiava as áreas de grande fluxo de automóveis, associado a baixos preços da terra. A lucratividade deste produto teve que se firmar, primeiramente, sobre as qualidades da terra e a acessibilidade, e, mais tarde, com a necessidade de vultosos investimentos em empreendimentos regionais.

Em 1950, o arquiteto John Graham Jr projetou o primeiro *shopping mall*, o Northgate, situado nos arredores de Seattle. Sua construção, em forma de caixa, tinha um caminho para pedestres, ao ar livre, com loja de departamentos, cinema, boliche e supermercado. Já o arquiteto Victor Gruen desenhou mais de 50 *shopping centers*, nos anos de 1950 e 1960 - Northland, South Cost Plaza, Eastland *Shopping Center*, a maioria deles com nomes de pontos cardeais.

Esses centros de compras distavam 30, 40, 50 km/s dos centros urbanos, e a popularização do automóvel facilitou sua expansão.

¹³ Fonte: GARREFA, 2007, p.117.

O Southdale City em Edinna, Minnesota inaugurado em 1956, é considerado por muitos, definitivamente, o primeiro *shopping mall* nos moldes dos modernos, talvez por ser o primeiro que concentrou duas lojas de departamentos concorrentes em um mesmo espaço.

Figura - 6: Southdale City em Edinna, Minnesota, 1956. Primeiro *shopping center* EUA.¹⁴

O declínio dos centros das cidades; o nascimento de um planejamento territorial mais regular - no sentido de abastecimento -; a conversão definitiva da terra em produto imobiliário, pela ação e domínio dos agentes imobiliários; os novos comportamentos de compra das donas de casa; o advento do supermercado, somados à popularização do automóvel foram fundamentais para a cultura de *shopping centers* se estabelecer decisivamente entre os americanos.

Com o passar dos anos, a expansão da área física da maioria dos empreendimentos se tornou primordial, aperfeiçoou-se a idéia inicial de *one stop shopping* começaram a ser ofertados também serviços e entretenimento, em vários *shopping centers*, e o mercado imobiliário e financeiro passou a substituir o capital mercantil de seu início. A tendência era adquirir grandes porções de terra, para expansão do empreendimento.

¹⁴ Fonte: GARREFA, 2007, p.143.

Foram os fundos de pensão a locomotiva dos ganhos especulativos no mercado financeiro nas décadas de 1980 e 1990. Parte dos ativos, no entanto, financiou grande parte dos *shopping centers* e outros empreendimentos imobiliários como confirma a ABRAPP. (ABRAPP, apud GARREFA, 2007, p.187).

A ascensão desse modelo de negócio nos EUA foi altamente promissora; eles chegaram a 3.000 em 1950, 5.000 em 1960 e 8.000 *shopping centers* em 1980.

Em 1962, havia nos EUA 5.000 *shopping centers*, com vendas brutas anuais na faixa de US\$ 55 bilhões. No ano de 2000, eram 45.115, com vendas brutas de US\$ 1,2 trilhão, a maioria (97%) de *strip centers* (*shopping* de vizinhança), com 1.200 regionais e super-regionais. Em 2005, eram 48.695, com vendas brutas de US\$ 1,5 trilhão.¹⁵

Houve queda na taxa de crescimento média, de 6% (período 1962-2000), para 1,5% ao ano, período de 2000-2005. Já a área bruta de locação média (ABL) permaneceu nos patamares de 12.000 metros quadrados.¹⁶

Nos EUA, o setor passou por diversas transformações, ao longo dos anos, influenciadas por fatores macroeconômicos, com a redução do crédito na década de 1990, mudanças no perfil dos consumidores, entrada das mulheres no mercado de trabalho, redução do tempo disponível de compras, transformações no varejo, etc.

Cabe destacar os seguintes aspectos, que tiveram forte influência na tipologia do setor, nos EUA, nestes últimos anos:

- a) Entrada dos investidores institucionais - fundos de pensão e fundos imobiliários, que com o aumento da inflação, buscaram outras alternativas de investimento, talvez os primeiros movimentos de financeirização;
- b) Crescente papel social-urbanístico dos empreendimentos, com revitalização de áreas degradadas nos centros;
- c) Evolução dos contratos e da legislação comercial;
- d) Evolução da intermediação comercial varejistas, com novos conceitos de conveniência, lazer e serviços.

Na Europa, os primeiros *shopping centers*, seguindo os modelos norte-americanos, instalaram-se na Inglaterra, na França e na Alemanha nos anos de 1950 e 1960. Alguns aspectos culturais, políticos e sociais influenciaram o crescimento e desenvolvimento do “equipamento” *shopping center* nesses países.

¹⁵ BRANCO, C.E.C.et.al. Setor de *Shopping Center* no Brasil: Evolução Recente e Perspectiva BNDES Setoriais, Rio de Janeiro, n.26, p.139-190, set 2007.

¹⁶ Ibid., p.142-147

Na Inglaterra, dois fatores foram decisivos: grande capacidade de investimento e ausência de leis, relativas ao urbanismo, que pudessem coibir o comércio. Na Alemanha, os primeiros centros comerciais eram especializados em setores, como jardinagem, eletrônica, equipamentos pessoais, bricolagem, alta costura, antiquários, etc. Na Itália, esse modelo de negócio sofreu retração nos investimentos, devido às regulamentações locais de urbanismo, que priorizaram os pequenos comércios.

Na França, alguns fatores motivaram o crescimento e desenvolvimento dos *shopping centers*, tais como: o centro das cidades tornou-se inacessível para os carros por falta de estacionamentos; o aumento da população urbana levou à busca por moradias em espaços periféricos das cidades; o modo de consumo mudou, pois a falta de tempo acabou por forçar as pessoas a concentrar as compras em um único dia da semana, e a estocar produtos nas geladeiras, o que exigiu o uso de um veículo, para transportar uma quantidade maior de compras; os consumidores foram desejando, cada vez mais, fazer suas compras em lugares agradáveis e festivos.

Em 1958 instalou-se na França o primeiro centro comercial totalmente fechado, inspirado no *Enclosed Mall Air Conditioned* (Emac) norte-americano. A partir desse evento, iniciou-se a construção de vários pequenos centros comerciais em Paris.

No contexto político, a lei *Royer*, chamada de lei de orientação do comércio e do artesanato, definiu a necessidade de uma autorização prévia para qualquer abertura de área comercial com mais de 1.500 metros quadrados. A França, entre as décadas de 1971 e 1981, viveu uma retração no desenvolvimento desses centros comerciais, não só por uma crise econômica, mas por causa dessa lei. Na Inglaterra, a *Greater London Council* tinha o mesmo propósito de restrição construtiva. Esse aspecto redirecionou o empreendedor de *shopping* para o investimento em outras localidades, com outras metragens.

Hoje, entre os maiores grupos proprietários de *shopping centers* no mundo, destacam-se os americanos. No ano de 2006, as 50 maiores empresas desse segmento detinham 168 milhões de metros quadrados de ABL (área bruta locatícia), que compreendiam quase 10 mil *shopping centers*. Entre esses grupos, incluem-se os cinco primeiros, em termos de ABL, *Simon Property Group*, *General Growth Properties*, *Kimco Realty Corporation*, *Developers Diversified Realty Corporation* e *The Inland Real Estate Group*.¹⁷

¹⁷ BRANCO, C.E.C.et.al. Setor de *Shopping Center* no Brasil: Evolução Recente e Perspectiva BNDES Setoriais, Rio de Janeiro, n.26, p.139-190, set 2007.

Tabela 1- Principais países segundo a ABL(área bruta de locação) de *shopping centers* - 2005¹⁸

Países	ABL (Em milhões de m²)	ABL/1.000 HAB.(Em m²)
EUA	636,9	1.872,2
Japão	41,4	302,7
Canadá	40,2	1.127,9
Reino Unido	13,7	226,8
França	12,9	212,9
Austrália	11,5	589,7
Alemanha	11,3	136,6
México	11,2	81,0
África do Sul	11,0	245,5
Espanha	8,2	203,9
Brasil	7,5	39,5
Itália	7,4	128,2
Malásia	6,8	285,0
Holanda	5,3	323,1
Polônia	3,9	102,3

Entre os maiores grupos detentores de propriedades ao redor do mundo, o *Unibal-Rodamco* era o primeiro da Europa até 2006, com valor de mercado estimado de US\$ 28,6 bilhões, U\$1,2 bilhão em receitas anuais de alugueis, 95 *shopping centers*, em 14 países europeus, 4,45 milhões de metros quadrados de ABL, líder de mercado na França, Holanda, Espanha e Suécia.¹⁹

A expansão internacional desses grupos é crescente. Muitas companhias americanas, por exemplo, estão descobrindo oportunidades na América Latina. A *Kimko* tem presença no México, e a GGP investiu em parceiros no Brasil (Aliasce) e na Costa Rica.

A *Internacional Council of Shopping Center* (ICSC) principal representatividade desse setor no mundo, classificou o segmento por localidade e área de influência:

- Vizinhança – área bruta de locação entre 2.800 a 13.900 metros quadrados, com população abrangida de 10.000 a 50.000 habitantes. É projetado para atrair conveniência na compra das necessidades do dia a dia dos consumidores. Sua área primária de deslocamento é de 5 minutos de carro;

¹⁸ Ibid.,p.146

¹⁹ Ibid.,p.149

- Comunitários – área bruta de locação entre 9.300 a 32.500 metros quadrados, com população na faixa de 50.000 a 250.000 habitantes. Tem, como âncora, supermercado apoiado por conveniência. Sua área primária de deslocamento é de 5 a 10 minutos de automóvel;
- Regional - área bruta de locação entre 37.100 a 74.300 metros quadrados, com população na faixa de 200.000 a 500.000 habitantes. É ancorado por uma ou mais lojas de departamentos completas. O deslocamento primário é de 8 a 24 minutos de automóvel;
- Super-Regional – área bruta de locação superior a 74.300 metros quadrados, com população acima de 500 mil habitantes. Prevê o *mix* completo de mercadorias nas lojas, desde vestuário, móveis, eletrodomésticos e outras variedades. O deslocamento primário é de 8 a 40 minutos de automóvel;
- *Power center* - Formado prioritariamente por lojas-âncoras e demais satélites. Possui lojas de departamentos de desconto, clube de compra e lojas *off-price*;
- *Festival center* – Voltado principalmente para lazer e turismo;
- *Off-price center: Shopping center* de descontos;
- Temático – Especializado em determinado segmento de varejo, com um *mix* específico de lojas, tais como moda, decoração, esportes e automóveis;
- *Lifestyle center – Shopping Center* a céu aberto, que procura imitar o comércio da rua principal, com vias e calçadas para pedestres, muito em voga nos EUA.

1.2 – Capital Monopolista e *shopping centers*

A fase monopolista de desenvolvimento do capital, principalmente no início do século XX, historicamente, foi envolta por uma série de alterações na organização da produção, com extensões em diversos aspectos da vida em sociedade. As mudanças na inter-relação entre a estrutura produtiva e o setor financeiro caracterizaram esse processo, que envolveu também uma intensificação do grau de concentração e centralização do capital.

O percurso histórico da formação do capitalismo monopolista mundial tem suas origens nos anos de 1910, conforme Rudolf Hilferding, um dos mais importantes estudiosos a este respeito no âmbito marxista, apontando para alguns aspectos das determinações da lei de valor, que envolvem o desenvolvimento do capital financeiro através do aporte dos bancos financiando a indústria, um dos fundamentos do atual estágio de desenvolvimento das forças produtivas.

Não é objetivo desta análise desvendar as lacunas e resolver as divergências no entendimento do capitalismo avançado que vivemos; não podemos, no entanto, deixar de citar as principais, uma vez que a visão destas transformações é condição *sine qua non* para o melhor entendimento nas mudanças ocorridas no Brasil.

Desenvolver a discussão acerca dos fundamentos do capital financeiro e seu processo de financeirização, em escala internacional e posteriormente nacional, e relacioná-lo com o setor terciário da economia é o objetivo principal da análise. É, portanto, de fundamental importância esboçar alguns elementos que podem vir a ajudar na distinção entre o processo de financeirização, que marca a dinâmica contemporânea do desenvolvimento das relações capitalistas, e o conceito de capital financeiro, objeto das mais diversas interpretações, tanto no meio acadêmico quanto nas abordagens provenientes do senso comum, e relacioná-los ao circuito secundário de movimentação do capital, os *shopping centers*.

A “lei de valor” de Marx, contemporizada na mercadoria, incorpora-se aqui na “lei da utilidade do espaço”, em forma de troca mercantil e de serviços. Nesse cenário, a “mercadoria” – área locada - é representada tanto por seus detentores – os empreendedores -, quanto por seus intermediários – os lojistas -, que irão alojar-se nelas, para vender bens e/ou serviços a clientes.

Nos bastidores dessa arena, o *shopping center*, pretendo analisar as circunstâncias que formaram esse capitalismo avançado, atendo-me à financeirização do capital por várias óticas: funcionalidade organizacional; processos de acumulação flexíveis – refiro-me à otimização do trabalho, utilizando a polivalência e a multifunção nas atividades diárias; contratos informais para combater a sazonalidade da demanda em épocas de crise econômica; e subcontratação de mão de obra, em serviços não principais.

Os monopólios das marcas são multiplicadores do capital, exercidos por franquias que, por meio do *know how*, comercializam uma idéia, um serviço, constituindo um tipo de "acumulação" imaterial.

Para tal propósito é necessário analisar a partir das décadas de 1980 e 1990, o crescimento sem precedentes das transações financeiras e, paralelamente, a ascensão dos setores de serviços, que, com um contínuo movimento de grande montante de capitais e a consolidação de grandes grupos econômicos, deu destaque às novas modalidades de capital.

Com o objetivo de priorizar as relações entre poder econômico, centralização e concentração do capital, pretendo distinguir de que forma grandes grupos privados interferiram diretamente no “desenvolvimento” do setor terciário das economias mundiais, especificamente no que classifiquei como circuito secundário do capital: o setor imobiliário.

Partindo da base teórica de Marx, citada adiante - o começo do século XX contribuiu com uma das mais amplas forças sociais em ação, que se encontrou na estrutura modificada da empresa capitalista. O capital aglomerou-se em imensas unidades e, por meio da concentração, gerou um processo natural de acumulação, em que cada capital aumentado conseqüentemente acrescentou um maior grau de escala produtiva.

A centralização do capital, por outro lado, alterou a distribuição desses existentes, reunindo outros, já constituídos por meio da destruição de sua independência individual e formando grandes grupos bancários e industriais.

A função essencial e inicial dos bancos era meramente a de ser intermediário nos processos de pagamentos, realizando a transformação do capital-dinheiro inativo em capital ativo, gerador de lucro.

A característica desse capitalismo “moderno”, em parte, se formou nos processos de concentração e centralização do capital, pelo rompimento da livre concorrência, mediante a formação de cartéis e *trusts*, e por outro lado, na relação cada vez mais estreita entre capital bancário e capital industrial.

Esta transformação de uma massa de modestos intermediários em um punhado de monopolistas constituiu um dos processos fundamentais na formação do capitalismo.

O crescente movimento de concentração dos bancos retardou e, em alguns casos, impossibilitou e restringiu o círculo dos estabelecimentos que necessitavam agilidade de crédito para se desenvolver, resultando uma acentuada dependência da grande indústria em face de um pequeno número de grupos bancários.

A estreita ligação entre a indústria e o mundo das finanças inviabilizou a liberdade de movimentos das sociedades industriais, que precisavam de capitais bancários para seu crescimento.

O conceito de capital financeiro é antigo, sua origem provavelmente se estabeleceu a partir do final do século XIX, ou mesmo início do século XX, na tradição do pensamento marxista.²⁰

A obra *O capital financeiro*, do austríaco Rudolf Hilferding publicado em 1910, deu forte sustentação a essa premissa. Sua concepção de capital financeiro partiu da integração entre o capital bancário e o capital industrial, com a predominância dos banqueiros sobre os industriais, supondo que uma parte cada vez maior do capital industrial não pertencia aos

²⁰ LÊNIN, V. *O Imperialismo: Fase superior do capitalismo*. São Paulo: Global, 1979.

industriais que o utilizavam, pois eram adquiridos por intermédio de mecanismos de crédito em operações bancárias.

Por outro lado, o banco, dada a inevitável ampliação de seu potencial de competitividade, incorporou novas atribuições a seu *portfólio*. Além de suas funções iniciais, de guardar e emprestar dinheiro, passou a estar ligado à indústria de forma orgânica, continuando a conceder crédito, tanto para o capital comercial quanto para o industrial, mas, ao mesmo tempo, estabelecendo vínculos muito mais estreitos com a indústria: tornando-se dono, acionista, investidor direto na produção. Portanto, a junção dos grandes bancos com a grande indústria, tendo como protagonista o capital bancário e sua capacidade de incentivar o setor produtivo, é considerada a grande mudança estrutural regida pelo capital.

O “circuito financeiro e mercantil” entre banqueiros e industriais, que se autoalimentou por muitos anos, transformou-se no que chamamos de capitalismo monopolista.

Essas definições de capital financeiro e capital monopolista não são suficientes, pois não indicam um dos aspectos mais relevantes desse processo: o aumento da concentração da produção e do capital.

Monopólio, portanto, pode ser entendido como um grupo de pequenos agentes financeiros que, ao juntar forças dentro e fora de suas nações, desenvolveram uma concepção de capitalismo avançado. Realizaram um processo de união entre o capital industrial e bancário, criando uma oligarquia financeira, que teceu uma densa rede de relações de dependência entre as instituições econômicas e políticas e a sociedade burguesa contemporânea.

Estas mudanças alteraram a funcionalidade dos bancos e a posição destes em relação às indústrias. Enquanto eles apenas comercializavam dinheiro, interessava-lhes fundamentalmente a capacidade dos correntistas em arcar com suas obrigações, ou seja, sua solvência. A análise de crédito estava preocupada apenas nas questões conjunturais. Isto mudou, a partir do momento que o banco passou a disponibilizar de capital de produção. O interesse pela empresa tornou-se estrutural, e importam não só questões de solvência, como também suas possibilidades futuras. O interesse migra, de uma temporalidade momentânea para permanente, e, quanto maior for o montante emprestado, e quanto mais prevalecer à participação desse crédito transformado em capital fixo, tanto maior e mais permanente será o seu interesse.

Além disso, cresce também a influência estratégica do banco sobre a empresa. Ela fica unida ao banco. Tendo em vista que o capital da empresa está, quase que na sua totalidade, imobilizado na produção, a disponibilidade de capital monetário por meio dos bancos é que

pode garantir a continuidade do processo, caso surja algum contratempo ou inviabilidade, mesmo que momentâneo, no processo de produção.

Este modelo é parte de um entrelaçamento que se formou através da socialização da produção, passando haver, a partir do monopólio, uma organização sistêmica de financiamento, de abastecimento, de transporte, de gestão, e de distribuição em grande escala.

Este poder dos grandes capitais é aumentado, por um lado, porque se aperfeiçoam as possibilidades de investimento e, deste modo, de crescimento e aprimoramento da capacidade produtiva, e, por outro lado, a fragmentação da propriedade da empresa exige a necessidade de detenção de todo capital por um único acionista, embora continue o poder de mando do grande acionista. Independente disso, este, já não precisa mais deter todo o capital necessário para produzir, basta possuir uma parte das ações, para exercer o total controle sobre a produção.

Esse fenômeno, no início do século XX, possibilitou a constituição de sociedades anônimas, nas quais um único dirigente poderia controlar várias extensões de sua “empresa mãe”, com apenas 50% do capital investido. Hoje, esses grupos são extremamente sofisticados, classificados como *holdings*. Essas sociedades mães tornaram-se centros de decisão financeira, enquanto as que estão sob seu controle não passam, na maior parte das vezes, de sociedades exploradoras, só administram e operam, não cuidam do dinheiro.

O papel essencial de uma “sociedade mãe” é a arbitragem permanente das participações financeiras que ela detém, em função da rentabilidade dos capitais envolvidos. É a função de arbitragem que confere ao grupo o seu caráter financeiro.

Segundo Hilferding (1985) o dirigente controla a sociedade principal denominada (“sociedade-mãe”); esta, por sua vez, segundo ele, exerce o domínio sobre as sociedades que dependem dela (“sociedades-filhas”); estas últimas, sobre as “sociedades-netas”, etc. É possível, deste modo, sem possuir um capital muito grande, dominar ramos gigantescos da produção.

O sistema de participação serviu para aumentar, em proporções gigantescas, o poderio desses monopólios, e o capital financeiro acabou concentrado em poucas mãos, crescendo sem cessar a constituição de sociedades, a emissão de valores, empréstimos ao Estado, consolidando a dominação de uma oligarquia financeira.

A obra *O Capital Financeiro*, em síntese, indica na produção capitalista cinco etapas fundamentais:

- Concentração da produção e do capital, atingindo um grau de desenvolvimento tão elevado, que originou os monopólios, cujo papel foi decisivo na vida econômica.

- Fusão do capital bancário e do capital industrial, e criação, com base nesse capital financeiro, de uma oligarquia financeira.
- A exportação de capitais tornou-se mais relevante que a exportação de mercadorias.
- Fusões e uniões internacionais monopolistas de capitais que partilharam o mundo entre si
- Partilha territorial do globo entre as maiores potências capitalistas.

A relação do capital industrial com o capital bancário, na essência, só se fundamenta quando há produção de mercadorias, quando existe dependência do trabalho assalariado, para transformar uma determinada quantidade de mercadorias em outras mercadorias possuidoras de um valor maior do que o existente inicialmente. Somente o trabalho humano, na dimensão de trabalho abstrato, foi capaz de produzir não só valor, como o mais valor, que Marx classifica de mais-valia.

A produção de mercadorias requer meios de produção e força de trabalho para se materializar. Com a geração de valor e de dinheiro sucessivamente replicado, possibilita-se um novo ciclo de produção. Esses estágios de circulação - dinheiro e mercadoria desdobrando em mais mercadoria e mais dinheiro, adicionado a um estágio de produção, conceituam o que chamamos de tempo de rotação do capital.

O capital industrial se expressou de diferentes formas, ao longo destes anos, passando de capital monetário a capital produtivo, até chegar ao capital mercantil. Esses desdobramentos permitiram a sobrevivência desse capital e o fortalecimento de grupos econômicos.

O crédito, nesse contexto, tornou-se mais forte, principalmente no primeiro estágio da circulação - dinheiro transformado em mercadoria -, em que era necessário um capital adiantado para o investimento, cuja grandeza variava dependendo do fôlego existente na produção e nas condições tratadas.

Quanto menor fosse o tempo de rotação do capital, isto é, quanto mais rápido um ciclo produtivo fosse fechado, mais rápido o capitalismo teria acesso ao capital dinheiro, acrescido de mais-valia. Isto, em tese, significa que menor seria a necessidade que ele teria de crédito - capital adicional adiantado. Portanto, quanto menor o tempo de rotação, mais rapidamente se realizava a mais-valia, o que se traduziu em maior rapidez na acumulação. Estes, em linhas gerais, foram os fatores que impulsionaram o grande capital a encurtar os estágios da produção.

Esta preocupação em encurtar os estágios da produção, cada vez mais acentuada, incentivou o aumento no número de adeptos à especulação financeira nas Bolsas de Valores e, deste modo, ao crescimento dos processos de financeirização.

A Bolsa é um mercado de títulos que tem a função de possibilitar liquidez às empresas. A disseminação do processo industrial baseado na sociedade anônima, no mercado de títulos, contribuiu para intensificar ainda mais a conversão desse capital manufatureiro em "capital fictício", isto é, em ações investidas em títulos de renda capitalizada, impulsionando grupos econômicos a se fortalecerem.

O conceito de financeirização, singularizado em um bem tangível, se desmaterializa em forma de títulos, em forma de ações, em forma de papéis, valorizando-se no mercado financeiro, cujo lastro está relacionado não só ao grau de desempenho desse grande "capital" em geração de lucro, mas na especulação que pode se formar diante de sua boa *performance*. Esse processo está intimamente articulado a transformações aqui elencadas e vem ganhando força principalmente a partir das últimas décadas do século XX.

O advento da especulação propõe o desdobramento do “mais dinheiro”, pelo de menor tempo de rotação de capital, ou seja, eliminando cada vez mais a utilização do processo produtivo, encurtando o seu tempo de realização, encurtando o ciclo de multiplicação dessa renda, e a geração de "mais dinheiro" reduz o processo de produção – distribuição – consumo.

Do ponto de vista da obtenção do retorno do capital, este caminho é perfeitamente compreensível, tendo que o processo de produção não passa de elo intermediário inevitável, de mal necessário para se fazer dinheiro. O que interessa para o capitalismo é obter “mais dinheiro”, de modo que o melhor caminho a ser seguido é, de preferência, o mais curto.

Historicamente, o ano de 1944 foi um marco nas transformações do capitalismo, quando representantes de 45 países se reuniram em Bretton Woods, New Hampshire, EUA, e se puseram em direção aos primeiros passos de uma nova atribuição ao capital, em decorrência de uma nova correlação de forças nas relações internacionais.

A concepção inicial era a obrigação de cada país adotar uma política monetária que mantivesse a taxa de câmbio de suas moedas dentro de um determinado valor indexado ao dólar, mais ou menos um por cento, cujo valor, por sua vez, estaria ligado ao ouro, numa base dólares por onça *troy*.

Nos finais dos anos de 1960, a recessão dos EUA, a degradação das finanças norte-americanas, o estado de alerta na guerra do Vietnã e o sistema monetário internacional de certa forma atrelado à paridade do dólar tornaram as economias mundiais mais sensíveis a crises generalizadas.

A constante emissão de dólares para o financiamento do déficit orçamentário norte-americano sobrevalorizou-o, e os preços dos produtos norte-americanos ficaram em patamares

muito superiores aos europeus, e os capitais externos indexados ao dólar automaticamente forçaram uma retenção de demanda mundial.

O FMI (Fundo Monetário Internacional), controlador e financiador de políticas monetárias deficitárias, foi uma solução temporária, e em muitos casos definitiva, para salvar economias a juros altos.

Em 1971, diante de pressões crescentes na demanda global por ouro, Richard Nixon, presidente dos Estados Unidos, suspendeu unilateralmente o sistema de Bretton Woods, cancelando a conversibilidade direta do dólar ao ouro.

A relevância dessa citação histórica sobre “Bretton Woods” é que ele foi um dos fatores iniciais do afluxo de investimentos e capitais entre os países, preparando-os para a globalização, através de uma política monetária “universal”, na questão de uma moeda forte e para a interconexão de capitais entre os bancos, com o mínimo de restrições legais.

Passados três décadas, a partir do início do tratado, percebeu-se um esgotamento econômico mundial, e as condições de produção vigentes tiveram que ser reconstruídas. Esse esgotamento retratou uma saturação do mercado, em que o rigor no planejamento industrial fordista, a carência de insumos, os processos cada vez mais competitivos e uma dificuldade cada vez maior para garantir atraentes taxas de retorno provocaram a necessidade de mudanças. Isto, sem falar na intensificação das tensões, com o movimento operário organizado, que vinha se tornando cada vez mais combatido, em diversas partes do globo.

A queda na rentabilidade do capital investido na indústria, decorrente do esgotamento dos mecanismos virtuosos de crescimento, baseados em bens de consumo duráveis, agravado ainda mais pela guerra palestino-israelense e o choque do petróleo, em 1973, conduziram a uma saída em massa, na busca por formas de valoração puramente financeiras.

Ao longo deste período tivemos a consolidação de um mercado de dólares fora dos Estados Unidos, o chamado euromercado, em que não havia regulamentação institucionalizada, e que passou a movimentar bilhões de dólares, propondo o que Chesnais enfatiza como o primeiro elo no nascimento do todo-poderoso mercado financeiro de hoje. Sua expansão representou uma considerável ampliação do sistema bancário privado, fato que acentuou o processo de transnacionalização do sistema capitalista e refletiu uma busca, principalmente dos bancos norte-americanos, em se manter como mediadores das relações de produção.

O choque do petróleo, além de contribuir para agravar a crise na produção, em virtude do encarecimento da energia e diversos insumos industriais, canalizou uma grande quantidade de recursos para as mãos dos países membros da OPEP (Organização dos Países Exportadores

de Petróleo). Esses países se dirigiram ao euromercado para reciclar seus *superavits*, espaço que, livre das regulamentações nacionais, era a alternativa disponível para garantir uma rentabilidade atraente.

O aumento da liquidez resultante deste processo foi adensado ainda pela dívida pública americana. Esta dívida levou os EUA a uma captação forçada da liquidez internacional, para canalizar o movimento do capital bancário japonês e europeu ao mercado monetário americano.

Para revitalizar esse quadro de liquidez internacional pelo qual estavam passando as empresas, e o decorrente deslocamento de boa parte do capital excedente para a esfera financeira, as taxas de juros baixas e abundância de capitais promoveram um quadro atrativo para o endividamento público e privado, não só nos países centrais, mas também, e principalmente na periferia do sistema.

A década de 1970 foi, portanto, a década em que se estimulou ainda mais as operações financeiras em escala internacional, cuja importância já vinha crescendo na década anterior. Um imenso mercado, livre de controle por parte das nações e sem nenhum lastro, começou então um movimento contínuo, em direção a uma liberdade cada vez maior.

A partir desse panorama, sucessivas crises especulativas ocorreram, fruto, em parte, de uma mudança na forma de se estabelecer as relações monetárias, tanto no plano nacional como internacional, e que conduziram a iniciativas de negociação, na tentativa de instituir um maior controle do sistema financeiro internacional por parte do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Estas tentativas culminaram, em 1979, com a decisão unilateral do Banco Central americano (FED), de subir bruscamente a taxa de juros e, deste modo, implantar um novo padrão monetário, estabelecendo uma política que ficou conhecida como a diplomacia do dólar, ou seja, a garantia de empréstimos a países estrangeiros.²¹

As consequências foram sentidas em todo mundo. Nos Estados Unidos e demais países do globo, os anos imediatamente subsequentes foram marcados por uma forte recessão. O dinheiro caro incentivou o prudente “entesouramento de liquidez” - antítese da produção, devido aos custos de oportunidade a ele associados. Com esse propósito, as firmas norte-americanas, nesses anos, reduziram radicalmente o seu prazo de reposição de estoque e aumentaram de forma drástica sua capacidade de gestão de caixa. Concomitante a esse fato, o rigor dos processos de produção fordista e a crise do petróleo ajudaram ainda mais as

²¹ CHESNAIS, F.A *Mundialização do Capital*. São Paulo: Xamã VM, 1996.

empresas a desenvolverem e optarem por estratégias financistas e transformações radicais no processo produtivo.

A transformação dos grupos econômicos em grandes gestores de carteiras de títulos afetou a economia como um todo, mesmo beneficiando individualmente cada uma das empresas que buscaram aumentar seus rendimentos.

A estagnação do capital industrial, a partir da metade dos anos de 1970, que inicialmente alimentou a corrida das empresas para ativos financeiros, agravou-se em perigoso círculo vicioso, que levou a uma década de desemprego em massa e de crescente pobreza.

A constituição de sociedades anônimas e o mercado das bolsas foi um dispositivo crucial para a expansão de empresas e a reestruturação industrial.

Cada vez mais, a moeda torna-se capital fictício, e, no setor de serviços, seus desdobramentos efetivamente se consolidaram com procedimentos rentistas.

A moeda de crédito, neste contexto, certamente representou e representa um capital financeiro, sua criação depende dos bancos emprestarem suas reservas excedentes. Sua existência é primordial para qualquer sistema econômico. O desenvolvimento de qualquer empreendimento necessita da presença de agentes dispostos a gastar dinheiro hoje, com a intenção de ganhar mais dinheiro no futuro.

Esses investidores podem ser produtores em busca de recursos, (mão de obra, instalações industriais, equipamentos) para produzir bens, ou mesmo, setores “improdutivos”, as prestadoras de serviços.

Esse circuito de investimento, que tem por base o crédito e uma carteira de ativos que proporciona uma redistribuição de renda, pode ser chamado de circuito de capital financeiro, em oposição à produção e aos ativos criativos, que geram rendimentos do tipo “produtivo”. A lógica financeira consiste em fazer dinheiro a partir de dinheiro, sem necessariamente passar pela esfera da produção. O predomínio crescente dessa lógica, de caráter rentista – isto é, que não tem como finalidade a produção, mas a remuneração do detentor de um ativo -, na economia mundial, firmou-se na década de 1980.

Os *shopping centers*, canais intermediários na comercialização de bens e serviços no varejo, são facilitadores de um tipo de “capital de circulação”, arrendando seus espaços para terceiros. A “produção” é meramente um investimento do empreendedor na construção do “equipamento” - o *shopping*. A partir da conclusão dessa etapa, ele passa a representar simplesmente um intermediário que “agência espaço” à circulação de bens e serviços.

Nesta análise, as relações entre processos produtivos e improdutivos estarão em pauta, pois entendemos que a formação do capitalismo atual está imbricada em um misto de procedimentos industriais, adaptados à realidade dos serviços.

No tocante à financeirização do capital dentro dos *shopping centers*, a “moeda de crédito” - capital de empréstimo - se potencializa de várias maneiras. O empreendedor utiliza linhas de crédito para financiar a construção do *shopping*. Os agentes econômicos emprestam suas reservas excedentes, criando “dinheiro novo”, na expectativa do retorno, em forma de juros e moras.

A “moeda de crédito” - capital de empréstimo - para o lojista financiar o cliente consumidor parte da “automação monetária” - são as máquinas de crediário, recursos que otimizam a compra de bens à vista ou parcelados, e o lojista pode antecipar seu faturamento, através de processos de *factoring*, contabilizando, na margem do produto, o desconto cobrado dessa antecipação.

Já o cliente consumidor, participa do processo por meio de várias “moedas de crédito” - capital de empréstimo: o cheque, a moeda plástica, a duplicata, etc. Todo esse aparato de “circulação de capital” propõe o movimento do “mais dinheiro”, sem necessariamente haver “mais produção”.

Não podemos deixar de mencionar que a transferência do “capital industrial” para outros mecanismos de “formação de riqueza” tem suas raízes históricas nos processos produtivos e nos investimentos de capital. Nesse sentido, a articulação entre grupos industriais e a esfera financeira – tendo, como pano de fundo, não só abertura econômica, como também as idéias de livre comércio e de desregulamentação de todo tipo -, originou-se na consequência da diminuição da rentabilidade auferida na produção, ao mesmo tempo em que contribuiu ainda mais para seu agravamento.

O capital fictício, no setor de serviços, especificamente nos *shopping centers*, na atualidade, pode ser representado por formas mais sofisticadas, singularizado em sociedades anônimas com papéis negociáveis em bolsa, e sua constituição parte de diversas modalidades de pessoa jurídica: *holdings*, *joint ventures*, fundos de pensão, fundos imobiliários, etc.

O estilo de acumulação é dado pelas novas formas de centralização de gigantescos capitais financeiros (os fundos mútuos e fundos de pensão), cuja função é frutificar principalmente no interior da esfera financeira. Seu veículo são os títulos (*securities*) e sua obsessão, a rentabilidade aliada à “liquidez”, da qual Keynes denuncia o caráter “anti-social”, isto é, antitético ao investimento de longo prazo. (CHESNAIS, 1996, p.15).

1.3 – As origens dos *shopping centers* no Brasil, ambiente em que se desenvolveu o setor

Entre as décadas de 1960 e 1970, origem dessa atividade no Brasil, já maturada nos EUA e na Europa, de modo geral, apenas grupos oriundos do setor imobiliário ou do varejo realizaram investimentos nela, apesar de constataremos algumas experiências vindas do setor industrial, financeiro e de outros ramos consolidados, que podem ter contribuído com a sustentação e efetivação desses novos empreendimentos.

O pioneirismo de Alfredo Mathias, que idealizou uma das primeiras construtoras do setor, captou recursos, nos anos de 1960, para a construção do Shopping Center Iguatemi. O processo ocorreu por meio de permutas de quotas parte, com a cessão de direito de propriedade de fração do empreendimento, que poderia ser o terreno de implantação, a venda de uma loja na planta, ou os recursos tradicionais de novos sócios.²²

O contexto econômico, na década de 1960, é um recorte de crise inflacionária, de redução de crédito, redução dos salários e controle de emissão de moeda. Por outro lado, no contexto político houve o golpe militar, que introduziu uma nova fase de prioridades as questões nacionais. No final dos anos de 1960, vislumbram-se reações nos âmbitos econômicos e sociais, conduzindo ao início do chamado “milagre brasileiro”, com a volta do crescimento econômico a patamares de 10 % ao ano.²³

A fase principal de favorecimento e de incentivo ao processo de concentração deu-se principalmente na década de 1970, com políticas de fusões, incorporações e conglomeração, tendo em vista não só economias de escala, mas principalmente o afluxo de recursos por meio de repasses originários do mercado financeiro internacional, afluxo este facilitado pelo dimensionamento dos bancos locais.

O crescimento urbano, a industrialização, e as mudanças de governo alteraram as políticas econômicas. As crises internacionais, guerras e a desvalorização do câmbio levaram ao estabelecimento de uma política industrial de substituição de importações. O ambiente em que se desenvolveu o setor de *shopping*, originando os primeiros “equipamentos” em nível nacional.

²² BRANCO, C.E.C. et al. Setor de Shopping Center no Brasil: Evolução Recente e Perspectivas (Comércio e Serviços). BNDES Setoriais, Rio de Janeiro, n.26, p.139-190, set 2007.

²³ GREGÓRIO, C., SILVA, E. – *Análise da Evolução e Dinâmica das adequações do shopping centers na cidade de São Paulo*. Dissertação (Mestrado em *Real Estate*) - Escola “Politécnica”, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006. Disponível em: <[http://www.realestate.br/imagens/File/arquivos/Mono PDF/M..Carol_Elisabth.pdf](http://www.realestate.br/imagens/File/arquivos/Mono%20PDF/M..Carol_Elisabth.pdf)>.

A Caixa Econômica Federal foi pioneira na abertura de linha de financiamento com juros relativamente acessíveis e promissores ao tomador, devido aos altos lucros previstos. O propósito, no período dos anos de 1970, foi o de estimular um negócio altamente rentável, que crescia em paralelo ao setor industrial, pois as políticas de investimento governamental favoreceram socialmente e economicamente o Brasil, refletindo um avanço demográfico altamente promissor. O PIB acumulado brasileiro cresceu 87,90%, entre 1970 e 1980, como mostra o gráfico abaixo, e as exportações chegaram a patamares de 216%.

Gráfico 1 – Crescimento do PIB (1970 – 1980) e Crescimento acumulado do PIB (1970 – 1980).²⁴

Apesar do “milagre econômico” nacional da década de 1970 ter possibilitado crescimento e “desenvolvimento”, a crise internacional do petróleo, em 1973, afetou diretamente a economia brasileira, que dependia das importações, mesmo com reservas cambiais favoráveis. A inflação, em 1976, chegou à casa de 46,3% ao ano, forçando um novo rumo para as políticas econômicas.

Os incentivos às exportações e o alto crescimento da produção eram vitais, porém seus custos contínuos e forçosos não respondiam aos níveis inflacionários.

A dívida externa brasileira, na década de 1980, cresceu exponencialmente, e a inflação em 1989 chegou à casa dos 1.800% ao ano.²⁵

²⁴ GREGÓRIO, 2006, p.10.

²⁵ GREGÓRIO, 2006, p.11.

Quanto ao setor, as principais inaugurações de *shopping centers*, nos anos de 1980 a 1989, são resultantes de uma mescla de capital financeiro, via aporte de bancos, via securitização - especificamente previdência pública - e o tradicional capital privado.

No ano de 1986, ocorreram eleições indiretas, e o objetivo primordial do governo era combater a inflação, por meio de vários planos econômicos mal sucedidos: Plano Cruzado, Plano Cruzado II, Plano Bresser. Nenhum desses planos obteve resultados definitivos, mas deram base de sustentação para o Plano Real, em 1994.

Politicamente, os anos de 1980 contemplam a queda do governo militar e a volta da democracia. Economicamente, é o período chamado de “década perdida”, consequência de um crescimento pífio, com medidas econômicas do governo que não reduziram a inflação. Porém algumas ações são expressivas nesse contexto: “Diretas Já, a nova Constituição de 1988, tentativa de organização da Previdência Social, SUS, etc”.²⁶

Gráfico2 - Crescimento do PIB(1980 – 1990) e Crescimento acumulado do PIB (1980 -1990)²⁷

O segundo mecanismo de incentivo público para o setor de *shopping* foram os fundos de pensão, que, entre os anos de 1978 a 1994, tiveram papel extremamente relevante. Foram 57 *shopping centers*, inaugurados entre 1980 e 1989, contra aproximadamente 15, entre 1966 e 1979: um crescimento real em torno de 280%. Comprovadamente, percebe-se uma mudança

²⁶ Cf. informação fornecida pelo Presidente Fernando Henrique Cardoso no 12º Brasilshop Congresso Internacional do Varejo, em 2012.

²⁷ GREGÓRIO, 2006, p.12.

na disponibilidade de capital para investimento - mais uma opção frente ao paradoxo da desindustrialização e do cenário econômico recessivo.²⁸

A questão política, neste panorama, adquire relevância. O fato de se direcionarem incentivos públicos em prol de um determinado setor – como foi no tocante ao crescimento dos *shopping centers* - dificilmente tem uma única linha de concordância. Os atores envolvidos e os cenários podem ser fios condutores, mas não há interpretação definitiva para o ocorrido.

No início dos anos de 1990, o que surpreendeu as correntes nacionais foram as medidas tomadas por um novo governo, que, por meio de um mecanismo inusitado, confiscou rendimentos monetários da população. Denominado Plano Collor, reduziu drasticamente os mecanismos de consumo, tendo em vista uma tentativa de controle inflacionário, o que fracassou em curto prazo.

Em 1992, ocorreu a queda desse governo, substituído provisoriamente pelo vice-presidente Itamar Franco. Em 1994, houve eleições diretas, assumindo um novo presidente, o sociólogo Fernando Henrique Cardoso, que, como Ministro da Fazenda do governo anterior, havia implantado um plano econômico denominado de Real, que conseguiu conter definitivamente a inflação, em nível nacional.

Apesar da crise cambial, em 1999, e da desvalorização da moeda brasileira diante do dólar, não ocorreu elevação dos índices de inflação aos patamares anteriores, permitindo uma retomada do crescimento. O PIB teve um desempenho acumulado, de 1990 a 1999, em torno de 17,98%, e as exportações em 36,7%. O baixo crescimento do PIB, a redução da inflação e as taxas menores de crescimento demográfico, principalmente no Estado de São Paulo, formaram o arcabouço de prospecção dos *shopping centers* em nível nacional.²⁹

²⁸ Cf. informação fornecida por Karina A.Castino Thaller – Coordenadora de educação da ABRASCE (Associação Brasileira de Shopping Center), 2012.

²⁹ GREGÓRIO, 2010.p.13.

Gráfico 3 - Crescimento do PIB (1990 – 2000) e Crescimento acumulado do PIB (1990 – 2000).³⁰

O BNDES foi ativado como uma das instituições financiadoras do setor, devido à redução de estímulos governamentais aos fundos. A crise cambial perdurou, mas não parecia interferir no controle inflacionário.

No âmbito internacional, o início do século XXI, com o atentado terrorista de 11 de setembro e a recessão econômica americana, diminuiu o investimento norte americano em outros países.

A crise de segurança nos EUA e a centralização geopolítica no combate ao terrorismo fortaleceu a indústria bélica, desviando as prioridades de investimentos. O berço do setor de *shopping centers* sofreu reveses, que se replicaram internacionalmente.

Em termos operacionais, os modelos de gestão industrial toyotista influenciaram todos os setores, inclusive o de serviços. Portanto, provocou mudanças no campo comercial que podem ser relatadas em oito tópicos principais:

- Modificação no marco de regulação sócio-institucional, influenciando estilos de vida e comportamentos de consumo;
- O impacto das novas tecnologias incentiva mudanças nos serviços de transporte;
- Evolução dos processos de armazenagem;
- Mudanças nos serviços administrativos e financeiros com maior aproximação física para o cliente;

³⁰ GREGÓRIO, 2010,p.14.

- Mudanças de estratégias comerciais devido à diversificação de produtos e itens que na produção fordista eram limitados;
- Incentivo ao *marketing* através de segmentação mercadológica e avaliação detalhada do público-alvo;
- Crescimento vultoso do setor terciário, educação, planejamento urbano, diversão, e todos os tipos de serviços prestados para a satisfação do consumidor;
- A flexibilização da produção provocou a necessidade de alternativas inovadoras e criativas para o escoamento das mercadorias no comércio.³¹

No caso dos *shopping centers*, em seus bastidores, tanto a terceirização de mão de obra, quanto a automação operacional, a flexibilização do trabalho, a multifunção, o compartilhamento de gestão administrativa e a otimização de estoque foram práticas exaustivamente usadas, que intensificaram a busca de maior aproveitamento do capital.

Os mecanismos de otimização e maximização operacional apareceram, nacionalmente e internacionalmente, em épocas recessivas distintas, porém tiveram o papel de contornar crises e influenciaram os processos de acumulação de capital, haja vista que, a partir dos anos de 1990, a multiplicação dele ganhou vieses rentistas, substituindo os fatores de produção clássicos, modelados por um capital financeirizado, caldo do crescimento e maturação que prevaleceu e potencializou o setor de serviços.

O *shopping center* no Brasil, de fato, é uma atividade recente, e seu ciclo de vida está relacionado ao estágio de crescimento, dado que o potencial demográfico e a extensão geográfica permitem ainda grande desenvolvimento. A expectativa econômica atrai muitos investidores estrangeiros. O aporte desses grupos é muito recente, demonstrando certa desconfiança, que nos próximos anos tende a diminuir. A abertura de capital possibilita um leque de variáveis que estimulam a participação para além dos grandes grupos econômicos, de investidores individuais.

O empresário brasileiro nesse setor caracteriza-se por ter perfil de grupos familiares que buscam formas de “reprodução do capital” através de compartilhamento do risco. É nesse contexto que a abertura de capital, as aquisições, as fusões nacionais e internacionais e a diversificação de financiamento são tendências que deverão se sedimentar ainda mais nos próximos anos.

Quanto aos grupos econômicos que se estabeleceram no setor, as características principais são as de serem empresas familiares, principalmente de origem varejista, ou com

³¹ VARGAS, 1993, p.121.

know how na construção civil, em alguns casos no segmento de auto-serviço (supermercadista) e, em outros, isolados, nos setores industriais. Nesses últimos anos, é visível o descontentamento da classe empresarial quanto à falta de incentivos governamentais, compensados por aportes estrangeiros.

Gráfico 4 – Desembolso do BNDES para construção e expansão de *shopping* 1995 a 2008³²

(continuação do gráfico)

³² GREGÓRIO, 2006, p.15 -16.

Os bons indicadores da economia brasileira – mesmo durante a crise financeira internacional, entre os anos de 2008 e 2009 -, como a elevação do emprego formal, da renda dos trabalhadores e disponibilidade de crédito para o consumidor final, mantiveram aquecido o setor.

A partir de 2005, enquanto o varejo, de modo geral, apontava aumento no volume de vendas em 41,7%, as vendas dos *shopping centers* brasileiros cresceram 91,2%, praticamente dobrando de tamanho. Em 2010, o faturamento do setor foi de R\$ 89,5 bilhões de reais, sinalizando incremento de 17,5% em relação ao ano anterior. Além de ter sido reforçado pela expansão de 7,5% do PIB naquele ano, executivos do setor sinalizaram que o forte crescimento foi influenciado pela consolidação das vendas dos 16 *shopping centers* que foram abertos durante o ano de 2009, e pela inauguração de outros novos, em 2010.³³

Outro detalhe é que o setor de *shopping centers* alcançou taxa de ocupação média de 97,8%, uma das mais altas já registradas pela indústria, segundo estimativas da Associação Brasileira de Shopping Centers (ABRASCE). Circulam pelos *shopping centers* brasileiros, mensalmente, mais de 329 milhões de visitantes.

Há 25 anos, em 1986, os *shopping centers* localizados fora das capitais representavam 30% da base instalada. Esse percentual foi evoluindo até chegar, em 2011, a 48,3%. Naquela época, dos 416 *shopping centers* em operação, 201 funcionavam fora das capitais. Cabe destacar que a maior interiorização dos *shopping centers* ocorreu principalmente nas regiões Sudeste e Sul.

Outro dado relevante é o aumento da demanda da nova classe média, sustentado pelo vigor do mercado de trabalho, pela expansão do crédito e por um incremento do consumo das famílias, de 4,1% para 4,5% em 2011, segundo dados do Banco Central.³⁴

Entre 2008 e 2010, estima-se que mais de R\$ 5 bilhões tenham sido desembolsados com reformas e expansões no setor, e que mais da metade dos *shopping centers* em atividade tenham executado obras no período. Em 2011, esse movimento se manteve e deverá seguir nos próximos anos, como sinalizaram as empresas. O que é considerável relacionar é que as oito empresas com capital na bolsa são as que pretendem desenvolver, planos de expansão no futuro.

No gráfico abaixo constatamos a primazia do crescimento do PIB do setor de serviços frente ao PIB do setor industrial:

³³ GREGÓRIO, 2006, p.16.

³⁴ Ibid.,p.11-12

Gráfico 5 - Crescimento do PIB a custo de fatores, segundo atividade econômica:
PIB Indústria x PIB dos serviços nível nacional (1980-2008).³⁵

Entre os anos de 2000 e 2005, o crescimento do PIB brasileiro estava em 39,83%, abaixo do acumulado da média internacional.

Gráfico 6 – Crescimento do PIB (2000-2009) e crescimento acumulado do PIB nacionalmente (2008-2009) e média PIB mundial (2009).³⁶

³⁵ GREGÓRIO, 2010.p.16 -17.

³⁶ GREGÓRIO, 2010.p.17.

Seguem duas tabelas, demonstrando as fases de movimentação do capital na construção dos *shopping centers* no Brasil, em dois períodos distintos e fundamentais para seu desenvolvimento:

Tabela – 2 Período de 1966 a 1979 ³⁷

Atividade Nome do shopping	Inauguração	Tipo de Capital	Proprietário de Origem
Iguatemi (SP)	1966	Cotas parte / Recursos Próprios	Construtora Alfredo Mathias
Conjunto Nacional Brasília (DF)	1971	Recursos Próprios	Construtora ECISA
Shopping Continental SP	1975	Recursos Próprios	Grupo Continental
Shopping Iguatemi Salvador	1975	Recursos Próprios	Família Rique (Atual Aliasce)
Shopping Ibirapuera	1976	Cotas parte/ Recursos Próprios	Veplan (95%) C&A (5%)
BH Shopping	1979	Recursos Próprios	Multiplan (80%)

Tabela – 3 Período de 1980 a 1989 ³⁸

Atividade Nome do shopping	Inauguração	Tipo de Capital	Proprietário de origem
Iguatemi Campinas (SP)	1980	Recursos Próprios	La Fonte (família Jereissati)
Shopping Metrôlope (SP)	1980	Recursos Próprios	Enplanta Engº/Escritório arquit. Júlio Neves
Shopping Eldorado (SP)	1981	Recursos Próprios	Grupo J. Alves Veríssimo
Shopping Ribeirão Preto (SP)	1981	Recursos Próprios	Multishopping Empreendimentos Imobiliários/ Bozano Simonsen
Barra Shopping (RJ)	1981	Recursos Próprios	Multishopping Empreendimentos Imobiliários/ Bozano Simonsen
Shopping Morumb.(SP)	1982	Recursos Próprios	Multishopping Empreendimentos Imobiliários/ Bozano Simonsen/São Camilo Empreendimentos Imobiliários/Fundo de Pensão (Sistel) / Fapes (BNDES)
Shopping Interlagos (SP)	1988	Recursos Próprios	São Marcos Empreend. imobiliários Ltda/ Savoy
Shopping Paulista (SP)	1989	Recursos Próprios	Grupo Susa (Holding/Dilards, Sears, Sandiz, Drogasil, Ultragaz/ Associação Grupo Susa Malzoni e Vendex – Holandês)

³⁷ GREGÓRIO, 2010.p.19.

³⁸ GREGÓRIO, 2010.p.19.

A análise, apesar de estender-se até o ano de 2012, identifica a década de 1980 e 1990 como o grande período de estruturação e sustentação do setor de *shopping*. O conjunto de variáveis que contribuíram para a inauguração de aproximadamente duzentos *shopping centers* nesses anos, nacionalmente, está relacionado à estabilidade econômica propiciada pelo Plano Real; à queda da inflação; ao aumento da renda real *per capita*; aumento do capital dos fundos de pensão; ao crescimento urbano; a necessidade de maior segurança e uma evolução da operação interna dos *shopping centers*, quanto à qualidade e conforto.

Para compreender internamente a atividade *shopping center* como partícipe desse processo, é necessário tratá-la como integrante do capitalismo monopolista brasileiro, além de relacioná-la ao processo de centralização e monopolização do capital - ao capital financeira. Os pequenos e os médios lojistas e as lojas âncoras de *shopping centers* (C&A - Modas Ltda, Casas Bahia – Nova Casas Bahia S.A., hipermercados, Cinemark – Brasil Cinemark S.A., franquias, e outras) fazem parte de um recente conceito de capital avançado, que cresceu e se desenvolveu, e que contempla as exposições acima mencionadas.

As lojas que estão no interior do *shopping* são consideradas novas modalidades de “atividades produtivas”, ou seja, prestam serviços comerciais vendendo bens e/ou serviços, estabelecendo relações sociais, e repetem, em alguns casos, os procedimentos monopolistas dos cartéis industrializados.

Os grandes magazines, as franquias internacionais, os supermercados e os grandes prestadores de serviço de lazer e entretenimento – cuja diferenciação é enaltecida pela valorização da marca, exigem vantagens locatícias com os administradores de *shopping centers* e dos empreendedores, que podem ser repassadas aos preços finais dos produtos.

Protagoniza-se uma repetição do modelo industrial, impossibilitando concorrência dos pequenos e médios comerciantes, que, sem competitividade, perdem em nome da monopolização, centralização e concentração do “serviço”.

O *shopping center* contradiz o modelo clássico de cadeia produtiva industrial, como afirmação quase exclusiva de atividade econômica que influenciou ou contribuiu ao processo de desenvolvimento sócioeconômico e urbanístico das metrópoles.

Da mesma forma que os setores industriais preservam e mantêm seus monopólios, as “mercadorias” ofertadas neste recorte possuem forte apelo imaterial; em vez de dizer que seu “valor tem seu conhecimento como fonte”, será mais justo dizer que ele tem sua fonte na exclusividade do conhecimento, nas qualidades que esse conhecimento confere a esse tipo de “mercadoria”, e o valor incorporado passa a ser a capacidade de improviso em resolver problemas e de manter e conservar esse monopólio.

Se considerarmos esse conceito de capital avançado, que é formado por setores novos de uma realidade urbana, que transforma o preexistente e que reveste todo o processo de aparências e ideologias, podemos compreender as novas atividades econômicas não manufatureiras, como os serviços, especificamente, os *shopping centers*.

O espaço, portanto, torna-se o lugar da reprodução das relações de produção e substitui os tradicionais meios de produção.

Entender como o espaço reproduz ativamente as relações de produção e contribui para sua manutenção e consolidação é necessário para a compreensão dos *shopping centers* e as suas relações com o capitalismo moderno.

A especulação, neste contexto, é demonstrada através da aquisição de terrenos, propriedades situadas nos arredores das grandes cidades em pleno desenvolvimento, que se caracterizam como operações extremamente lucrativas para o capital financeiro.

Nesse momento, o monopólio dos bancos funde-se com o da renda predial e o das vias de comunicação. O aumento do preço dos terrenos, a possibilidade de vendê-los vantajosamente por lotes, etc. depende, sobretudo, da comodidade das comunicações com o centro da cidade, e estas comunicações estão, precisamente, nas mãos de grandes companhias ligadas a esses mesmos bancos, pelo sistema de participações e pela distribuição dos lugares de direção, repetindo os procedimentos de novas centralizações, novas concentrações e novos monopólios.

Figura7 - Shopping Iguatemi – (Brasil: São Paulo, 1967) ³⁹.

³⁹ Fonte: GARREFA, 2007, p.238.

Gráfico 7 - Distribuição regional no Brasil por ABL (área bruta locatícia) e Número de *Shopping Centers* 1º trimestre de 2007.⁴⁰

Norte – 2,3%	SP Interior – 19,9%	B.Horizonte – 4,3%
Nordeste – 13,9%	SP Capital – 13,6%	
Centro – Oeste 8,4%	RJ Interior – 4,3%	
Sudeste – 5,0%	RJ Capital – 8,7%	

Para que o leitor entenda o universo dos *shopping centers* e compreenda com clareza novas formas de “acumulação e circulação do capital”, é fundamental à descrição detalhada de seus atores: 1. O empreendedor (detentor do capital) 2. A administradora (contratada para administrar o *shopping*); 3. O lojista (locatário do *shopping*) e 4. O cliente (usuário do *shopping*).

1.4 – A dinâmica dos *shopping centers* no Brasil – o empreendedor, a administradora, o lojista, e o cliente

- O Empreendedor – detentor do capital

O empreendedor busca o retorno do investimento no menor prazo possível. O capital mínimo imobilizado pode ser diluído por diversos investidores – sociedades anônimas, fundos de investimentos, imobiliários, de pensão etc.

⁴⁰ Fontes: BRANCO, C.E.C.et.al. Setor de *Shopping Center* no Brasil: Evolução Recente e Perspectiva BNDES Setoriais, Rio de Janeiro, n.26, p.139-190, set 2007.

A complexidade na execução e construção do *shopping* envolve procedimentos jurídicos. Na prática, inclui vários alvarás e regulamentos: estudos das leis de zoneamento; códigos de obras e alvarás de funcionamento; política habitacional; fatores comunitários e considerações ambientais; regulamentos públicos e de bombeiros; carga tributária etc.

O mais usual para o investimento em *shopping centers* é a formação de um *pool*⁴¹ de investidores; normalmente um empreendedor majoritário e a participação de outros sócios minoritários, que procuram diluir o risco do negócio, no fracionamento das responsabilidades financeiras e econômicas. O processo de financeirização é iniciado a partir do empréstimo bancário. No Brasil, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) é o agente financiador público, com juros baixos e longo prazo para pagamento. Raramente o investimento é realizado com 100% de capital próprio.⁴²

Os movimentos de circulação de capital gasto na construção do *shopping* pelo empreendedor são pequenos nesse momento, pois, o investidor recebe empréstimos bancários antecipados e começa a honrar o compromisso, normalmente, com sua construção quase ou totalmente finalizada. Cabe lembrar que o adiantamento do capital, nesse caso, é extremamente vantajoso para o empreendedor, que recebe do banco em forma de empréstimo, e só começa a quitá-lo a partir de prazo relativamente flexível. Enquanto que o lojista já assume desembolsos imediatos. As “luvas” (cessão de direito de uso) são receitas antecipadas, pagas mensalmente pelos lojistas entrantes, que, mesmo sem a construção integral do *shopping*, e sua loja entregue, geram caixa para os acionistas do *shopping*.

Essa ação no *shopping*, de antecipação de receita de “luvas”, sem a entrega do “produto” pronto, é um efeito recente de desdobramento do capital sem a sua materialização, no processo de acumulação, circulação e financeirização.

O Empreendedor pode ser grupos familiares, fundos de pensão, carteiras imobiliárias, ou mesmo uma *joint-venture* - associações ou fusões com grupos nacionais ou mesmo internacionais, contribuindo para esse processo. Quando a empresa é nacional, é comum a captação de recursos através de linhas de crédito em bancos públicos. No caso brasileiro, o BNDES é quem concede e aprova o financiamento, depois de uma apurada análise de lastro desses investidores. Em média, esse financiamento não ultrapassa 80% do valor nominal de construção do *shopping center*, e os outros recursos devem ser pagos por capital próprio ou financiamento de bancos privados.

⁴¹ Empreendedor: Embora o termo se refira a um *pool* de investidores, para facilitar a compreensão do texto e a utilização correta da expressão, será usada no singular.

⁴² BRANCO, C.E.C.et.al. Setor de *Shopping Center* no Brasil: Evolução Recente e Perspectiva BNDES Setoriais, Rio de Janeiro, n.26, p.139-190, set 2007.

O *shopping center* é considerado um setor da economia que tem características muito específicas e de fácil compreensão. Sua construção está diretamente relacionada, segundo uma concepção capitalista, à maximização do lucro, fundamentada em estudos de viabilidade econômico-financeira. Como negócio, o risco não está na venda do produto durável, e sim na locação de espaço e na prestação de serviços que este ator regente, o *shopping center*, oferece ao público.

A principal oferta é sua área construtiva bruta locatícia (ABL). As fases de planejamento são projetos, contratação de prestadoras de serviços, estudos de modificação viária, tipos de *mix* de lojas, de produtos e/ou serviços que o comporão, viabilidade econômico-financeira deste *mix*, seu tempo de maturação e os estudos de impacto de meio ambiente.

Os entraves, antes e durante sua construção, são a morosidade dos órgãos públicos para a aprovação de todas as documentações e regulamentações necessárias. É possível ver alguns casos extremos de *shopping centers* que, ao serem interditados, acabam não cumprindo o ritual burocrático exigido pelas prefeituras, desobedecendo às normativas públicas, antecipando-se na abertura, pela possibilidade de lucro mais rápido. Inadimplência, morosidade das leis locatícias contra os maus pagadores e vacância (número de lojas vagas) são os obstáculos mais comuns ao sucesso desse investimento.

Na visão do detentor do capital, a grande vantagem dos *shopping centers*, ao contrário dos produtos fabricados nos processos clássicos de manufatura, é a rápida superação da questão da obsolescência, pois sua estrutura multifacetada permite ampliações e reformas, que alteram rapidamente o ciclo de vida do negócio.

O empreendedor, detentor do capital, contribui no negócio *shopping centers* aportando capital e mantendo-o sob seu controle. Procura buscar rentabilidade, antecipando-se com projetos de novos espaços de lojas, para tornar mais interessante e lucrativo. As complicações enfrentadas, quanto ao crescimento do empreendimento, continuam sendo a morosidade dos órgãos públicos nas questões de regulamentação, pois não há nenhum tipo de compatibilidade no tempo e na velocidade da gestão privada e a da gestão pública. As reformas, extensões de áreas, novas construções requer sempre uma nova aprovação e um novo ciclo burocrático de regulamentação.

O empreendimento *shopping center* é uma modalidade econômica que necessita cada vez mais de participação de todas as áreas envolvidas no negócio - desde a área de engenharia, a área financeira, a área jurídica, até a área de marketing.

- A Administradora – contratada para gerenciar

A administradora, para enaltecer a oferta de serviço, conta com os artifícios da máxima capitalista: “Vende-se otimização de sua força produtiva”, representada pela alta tecnologia em procedimentos gerenciais com *software* de aplicativo padrão para processos de negociação em tempo real, (S.A.P) e toda a funcionalidade organizacional, nos bastidores do *shopping* objetiva o bom gerenciamento dos “fluxos de capitais”, das rendas de alugueis, cessões de direito de uso (luvas), condomínio e fundos de promoção. A remuneração paga à administradora, para gerenciar o *shopping*, é um percentual em torno de 5% da “circulação de capital” dessas rubricas: recebimentos brutos de alugueis, condomínios e fundos de promoção.⁴³

O fundo de promoção, um percentual de 20% do aluguel mínimo do lojista, é revertido em verba promocional de incentivo para as datas festivas nos *shopping centers*. Sua captação é estabelecida em contrato, e o acumulativo desses montantes de todos os locatários participantes gera ações de marketing.

O contrato de locação, para remunerar o capital investido, trabalha com três premissas básicas: aluguel mínimo por área, percentual complementar sobre o faturamento da loja e uma cessão de direito de uso - as luvas para entrar no espaço do *shopping center*. Normalmente, esses recebimentos - as luvas - podem ser parcelados em 24, 36 meses, ou pagas à vista, com desconto. Todo contrato que contemplar a cessão de direito de uso deve juridicamente ter prazo de cinco anos e dar direito de renovação para o inquilino.

Procedimentos convencionais podem ser utilizados pelo empreendedor, na administração do *shopping*: administrá-lo com sua própria equipe, assumindo todos os riscos jurídicos operacionais, ou terceirizá-la. O mais usual é a terceirização da administração - a comercialização, a administração financeira, operacional e jurídica não recaem sobre o empreendedor, e sim sobre uma administradora. No Brasil, existem vários formatos de retorno do “capital investido no *shopping*”, com o *know how* do empreendedor assumindo os riscos, uma mescla de participação do empreendedor, da administradora e outros investidores sócios proprietários, ou, simplesmente, o empreendedor majoritário aportando capital e terceirizando a administração.

É importante situarmos o contexto histórico que regeu tanto o setor fabril, como o setor de serviços, a partir das décadas de 1980 e 1990, no Brasil. Seguindo os padrões administrativos e operacionais executados nos processos fabris, sob a égide do pós-fordismo

⁴³ Cf. Informação fornecida pelo gestor de patrimônio do Grupo Sonae no 12º Brasilshop - Congresso Internacional de varejo. Edição São Paulo, junho de 2012 – Expo Center Norte realizado pela ALSHOP.

japonês, que se iniciou nos anos de 1950, tanto a complexidade industrial capitalista dos países desenvolvidos, já consumada, quanto a dos emergentes substituíram os métodos fordistas de produção, pelos modelos e práticas de acumulação flexível, automação industrial, produção puxada pela demanda e pelo famoso sistema *just-in-time*.

Estes processos foram introduzidos na indústria, e posteriormente no setor terciário da economia, pelo simples fato de “produzir” mais, com menos mão de obra, ou, pelo menos, acreditava-se na proposição de mais qualidade e menos quantidade de mão de obra somada à automação, que supriria a defasagem de trabalhadores.

O aparato produtivo com mais tecnologia e menos mão de obra teve sua intensificação nos finais da década de 1970, devido à recessão econômica e social mundial, que contribuiu para a escassez de capital, tornando-o altamente valioso. Os grupos econômicos buscavam formas de conter essa crise, e a relação capital versus trabalho foi abalada. A concepção de criação de valor foi revista. Os processos de financeirização do capital envolvendo menos produção e mais entesouramento de liquidez, a antítese da produção, utilizavam menos mão de obra, e a multiplicação do dinheiro se tornou fortemente especulativa.

Quanto mais o capitalismo avançou, mais os empresários e seus servidores sofisticaram métodos para maximizar o capital e otimizar a operação. Ao mesmo tempo, aumentou-se a contribuição material de cada trabalhador para criação de riqueza, e reduziu-se a capacidade de resistência coletiva.

A flexibilidade do aparato produtivo e sua adaptação às flutuações da produção acarretaram a flexibilização da organização do trabalho.

As operações essenciais do operário, ou mesmo do prestador de serviços, passam a ser, por um lado, deixar as “máquinas funcionarem” e, por outro, preparar os processos necessários a esse funcionamento, de maneira a reduzir ao máximo o tempo de não-produção. Assim, rompeu-se a relação um homem/uma máquina.

A mão de obra polivalente surgiu dessa premissa, pois o trabalhador, sendo responsável em alguns casos, por diversas atividades do conhecimento operacional e/ou administrativo, tornou-se mais sensível a problemas físicos e psicológicos de *stress*, jamais vistos em períodos anteriores.

Na Toyota, desde os anos de 1955, um trabalhador opera em média cinco máquinas. No perfil polivalente, enquanto quatro delas funcionam automaticamente, sua responsabilidade é carregar, descarregar, preparar a máquina.

Os pressupostos dessas observações e a sustentação teórica acima é a questão do “modo de produção” repetido e adaptado, nos últimos anos, ao setor de serviços; a maneira pela qual

os processos administrativos são organizados e executados e se tornam “produtos” das relações sociais conhecidas nas práticas capitalistas industriais.

Em um contexto altamente recessivo, o capital se adapta a novos formatos de extração de mais-valia; o setor de serviços sobrepôs resultantes de várias áreas das economias mundiais, no período décadas de 1980 e 1990. O trabalho polivalente, a precarização, a tecnologia avançando e a terceirização dos serviços não principais, ajudaram todos os setores não produtivos a se tornarem uma opção substituta e altamente lucrativa.

O serviço profissional é, de fato, a mercantilização de um saber sob a única forma que pode objetivá-lo: a dos atos que o demonstram. A produção desses atos implica necessariamente uma parte de produção de si e de doação de si. A coisa é perfeitamente evidente nos serviços relacionados (educação, cuidados, assistência), mas também nos ofícios artísticos, na moda, no *design*, na publicidade.

O valor de um serviço é, pois, tão menos mensurável quanto maior seja a parcela de doação e de produção de si, ou seja, quanto mais seu caráter incomparavelmente pessoal lhe confira um valor intrínseco que prevalece sobre seu valor de troca normal. No limite, a competência pessoal transcende a norma das atribuições profissionais e aparece como uma arte cujo prestador é um virtuose. Seu nome é similar a um nome de marca, de uma firma. Imensuráveis e incomparáveis, suas prestações se tornam a fonte de uma renda de monopólio. (GORZ, 2005, p. 32).

Nesse cenário, voltamos a nos referir a ascensão do setor de serviços, especificamente a administração terceirizada de um *shopping center*, o meio mais rápido e eficiente desse *modus operandi* ocorrer e ser lucrativo ao detentor do capital.

Em tese, isto significa que o próprio empreendedor, querendo a máxima rentabilidade do negócio, no mínimo tempo possível, aceita facilmente o discurso prático das administradoras (terceirizadas), que propõem eficiência e eficácia no modelo de gestão, colocando seus próprios funcionários no interior dos *shopping centers*, assumindo o seu controle. “Os profissionais colaboradores”, jargão muito comum nessas empresas, terão que se responsabilizar por todos os riscos operacionais desse empreendimento.

Dentro da administração dos *shopping centers*, expressões como emprego de tecnologia e gestão pela acumulação flexível são sinais claros de “modernidade”.

Essa “automação” pode vir desde o estacionamento rotativo, com cancelas automáticas, o *parking*, ou até mesmo na área de segurança e proteção patrimonial do *shopping center*, pela quantidade de câmeras e sistemas de segurança tecnológicos instalados em seus corredores.

Os contadores automáticos de tráfego de pessoas, instalados nas portas dos *shopping centers*, são outros recursos de “automação” que substituem a mão de obra humana e servem exclusivamente para saber o fluxo de pessoas que entraram e saíram do *shopping center*.

A subcontratação de empresas para a prestação de serviços secundários é muito utilizada, uma evidência do “processo de repetição” pós-fordista industrial das montadoras e de outros setores da indústria, incorporados posteriormente no modelo de comércio varejista.

Essa quarteirização - o terceirizado contratando um quarto prestador, para fazer serviços que não são os de sua especialidade -, invadiu vários setores produtivos e improdutivos, nas relações com o capital fixo das empresas e principalmente nos setores secundários da cadeia produtiva.

Não se trata simplesmente de reduzir o tempo de circulação desse capital tão radicalmente quanto possível, eliminando os estoques e todo o pessoal estável, exceto o grupo seletivo de profissionais. Trata-se de impor uma nova forma de gestão, de mesclar o capital conhecimento com o capital material, não somente entre prestadores de trabalho, mas entre a complexidade que envolve a empresa e a prestação de serviços.

No caso da indústria, o capital material, muitas vezes, é alocado aos “parceiros” contratados pela “empresa mãe”, que por sua vez, assume, diante deles, o papel de uma espécie de “suserano”: ela os força, pela revisão permanente dos termos de seu contrato, a intensificar continuamente a exploração de sua mão de obra.

No contexto *shopping centers*, o procedimento é igual ao da “empresa mãe” “suserana” da indústria; a terceirização da administração e a quarteirização dos serviços não principais, como segurança e limpeza, ocorrem da mesma maneira. O procedimento da administradora contratada é gerenciar e operacionalizar o *shopping center*, agregando mais valor pelo serviço, pelo menor preço ofertado. Para utilizar essa prática, podem compartilhar mão de obra na gestão dos vários centros comerciais, com os mesmos quadros, intercalando horários.

Refletem-se, nos bastidores dessa grande catedral do consumo, os *shopping centers*, as mesmas ações imediatas em prol da “maximização do lucro” e da “acumulação do capital”, vindas da indústria, que podem atrair alguns profissionais, em vista de “sucesso”, “poder” ou, simplesmente “*status social*”.

Práticas de administração compartilhada são usadas, abusadas e consideradas grandes avanços de “otimização produtiva”, desde que gere movimento de capital em menor tempo possível. De fato, do ponto de vista meramente mercantil e administrativo, são extremamente efetivas, mas, na contramão dessa visão, os reflexos em seus executores realmente não

justificam o frenesi de ascensão, tão massificado, nos dias de hoje, pelos meios de comunicação e por um determinado estrato social.

Na prática, é descrever e qualificar a responsabilidade de um gerente operacional de *shopping center*, ou mesmo, um operador de sistemas, ou o seu superintendente. O conceito do polivalente, multifuncional aprendido nos sistemas industriais modernos, replica a funcionalidade do trabalho dentro dos *shopping centers*, em prol da maximização e otimização do capital.

No capitalismo, não existe uma medição de tempo único, e o lucro dos patrões resulta na defasagem que eles são capazes de introduzir entre os vários tempos. Nas mesmas oito horas - seja na fábrica, no escritório, ou no varejo -, a intensidade do trabalho, e não necessariamente o tempo do trabalho, pode duplicar; a pessoa pode executar o dobro das operações, dentro dos mesmos limites extremos de tempo. O esforço do trabalho despendido, ou seja, a jornada passa a corresponder a duas das anteriores, e as oito horas do relógio passam a significar uma “produtividade” equivalente a dezesseis horas do trabalho anterior. Portanto, a redução da rotação do tempo de capital é em função da maximização do trabalho.⁴⁴

Enquanto isso, no comércio varejista, nos supermercados e várias outras modalidades de lojas, adotam-se procedimentos de “eficiência e eficácia”, repetidos dos meios de produção industrial, enaltecendo a terceirização ou mesmo a quarteirização, como nos *shopping centers*. Se observarmos as práticas de gestão dentro do *shopping center*, perceberemos que a administradora terceirizada e as lojas fazem parte de um mesmo contexto gerencial. Portanto, citar a administração, sem citar as lojas, é o mesmo que exigir transporte sem o meio de locomoção.

O “colaborador” da administradora terceirizada, no cotidiano do escritório, nos bastidores do *shopping*, e o trabalhador do balcão da loja são frutos de uma funcionalidade organizacional, de um cientificismo gerencial herdado do fordismo, adaptado na flexibilização do trabalho, todos em função de um capitalismo avançado excessivamente multiplicador.

Os “colaboradores” que atuam em uma operação de alimentação rápida, como nas lojas de *fast food*, atrás dos balcões, em algumas situações, sacrificam 12 a 15 horas diárias de trabalho, nos moldes da acumulação flexível e das funções polivalentes: atendem clientes, operam a caixa registradora, montam *sanduíches*, conferem a autenticidade daquele produto que foi tabelado e ainda compram mercadorias de fornecedores. Sua autonomia e sua geração

⁴⁴ BRAVERMAN, H. *Trabalho e Capital Monopolista: a degradação do trabalho no século XX*. Rio de Janeiro: Zahar, 1980.

de horas extras, de fato, aparentemente, caracterizam um avanço administrativo, mas, por outro lado, essa concepção de unidade de negócio independente, tão aplaudida nos anos de 1990, nas escolas norte-americanas de gestão de negócios, acarreta um preço de sobrevivência muito alto. O *shopping center* condiciona a “eficiência” do profissional aos mínimos detalhes de “eficácia” operacional.

Quando nos referimos aos *shopping centers* e suas relações com o capitalismo avançado, tanto em seus bastidores, representados pelas administradoras terceirizadas, quanto em suas lojas, a otimização da “produção” deve reverter na máxima de “capital em circulação”.

A “ideologia da gestão do negócio” tem por certo que, quanto mais cada um trabalha, melhor vivem todos; aqueles que trabalham pouco, ou aqueles que não trabalham, prejudicam a coletividade e não merecem ser seus membros. Quem trabalha como deve é socialmente um vencedor, e quem não obtém sucesso é responsabilizado, muitas vezes publicamente.

Em outro exemplo, os supermercados abastecem as prateleiras, e os clientes vêm e se servem sozinhos; tudo em nome da “otimização” de mão de obra, estimulando a “rapidez e eficiência operacionais”, mas com alto custo de estabilidade empregatícia para os seus operadores. A produção é puxada pela demanda, e o crescimento da indústria ou do serviço é todo baseado nessa demanda.

Os processos de financeirização do capital dentro dos supermercados são altamente explícitos: compra a prazo dos fornecedores e vende à vista para o cliente. Os cartões de crédito bancários são os facilitadores da capacidade de gestão de caixa. O processo é adiantar o recebimento do capital, vendendo a mercadoria antes mesmo de pagá-la. Esse efeito multiplicador se repete com habilidades negociais.

No caso do fordismo a meta era produzir o máximo, em grandes séries, visando uma ótima composição custo e preço final dos produtos. Vender era tarefa exclusiva do departamento comercial. Exemplo ilustrativo da prática fabril japonesa atual, no pós – fordismo, é produzir muitos modelos, cada um em pequena quantidade e é a demanda que determina o número de veículos de cada modelo.

O sistema baseia-se nos mesmos procedimentos que os supermercados fazem: enchem-se as prateleiras, os clientes vêm, se servem e, conforme fazem as compras, a loja volta a encher as prateleiras. Assim, a empresa só produz o que é vendido e o consumo condiciona toda a organização da produção.

A questão fundamental é situar quais as mudanças foram necessárias, em processos produtivos industriais, compartilhados nos setores terciários da economia, devido às crises

recessivas das décadas de 1980 e 1990. A flexibilização do trabalho, os contratos informais, a terceirização, e automação, independente de ser capital industrial, ou mesmo, capital comercial, decorrência de grupos econômicos buscando novas alternativas, em que o foco era gerar mais e mais dinheiro, utilizando menos mão de obra e capital produtivo, mantendo a valoração do capital por meio de procedimentos financeiros.

Tabela 4 - Principais administradores de *shopping centers* no Brasil até Julho de 2007⁴⁵

NOME	NÚMERO DE SHOPPINGS	ABL (m²)	% DA ABL TOTAL
BR Malls	27	639.007	15,07
Multiplan	16	623.018	14,69
Savoy	6	567.300	13,38
Aliansce	16	378.705	8,93
Sonae Sierra Brasil	10	359.169	8,47
AD Shopping	19	357.283	8,43
Ancar	9	297.830	7,02
Iguatemi - Iesc	9	267.953	6,32
Basa - Brascan	7	136.550	3,22
Grupo Malzoni	4	100.348	2,37
Center Norte	2	99.809	2,35
Tenco	8	88.085	2,08
Saphyr	3	81.000	1,91
Almeida Júnior	3	80.000	1,89
Enashopp	5	63.239	1,49
Grupo Claudino	3	52.191	1,23
T- Mall	2	49.216	1,16
Total	149	4.240.703	100,00

- O lojista – locatário do *shopping*

O lojista avalia a localização do espaço, o quanto deve investir seu capital de giro, o contrato a ser assinado e as regras da assembléia condominial. O risco de investimento é tão ou mais alto que o do próprio empreendedor. A questão é se comprometer em algo cuja locação está condicionada a muitas obrigações e várias incertezas.

Os contratos, além de uma legislação rígida e normas condominiais padronizadas, zelam por uma gestão altamente profissional.

⁴⁵ Fonte: BRANCO, C.E.C. et.al,2007, p.163.

Obs. - Devido à dinâmica de fusões, aquisições e compras ser muita intensa no setor, nesses últimos anos, a tabela de 2007 é a última informação oficial do BNDES.

Toda relação de projetos e normas exigidos pela administradora estão direcionados à qualidade do investimento feito na loja; sua arquitetura, tipos de materiais usados, detalhamento do *mix* de produtos ofertado pelo lojista e uma convenção que deve ser cumprida minuciosamente. Envolve desde horário de funcionamento, até os produtos ofertados em seu interior; a comunicação visual e outras condições operacionais. É uma forma de impedir que o lojista estabeleça seu próprio padrão estético. E seu *modus operandi* não deve conflitar com a administradora.

O desafio dos lojistas de *shopping centers* é, ao mesmo tempo, demonstrar força ou fraqueza, dependendo de seu posicionamento negociável. Quanto partícipe e submisso ao controle do capital do empreendedor, ou quanto representante desse capital nas “relações de trabalho”, dentro de seu estabelecimento. Para isso, é fundamental ater-nos a alguns tipos de lojistas e classificá-los de forma simplificada e pragmática.

Em síntese, podemos tratá-los como pequenos, médios ou grandes comerciantes. O que é relevante, nessa temática, é que uma grande parte deles, por serem gestores diretos do negócio, têm grande risco na condução do capital.

Nesse contexto, cabe uma reflexão quanto à questão de “produtividade” ou “improdutividade” do trabalho. No setor de serviços, não há processos produtivos, e sim, intermediação do capital. Portanto, a medida da “produtividade do trabalho” é basicamente por experiências adquiridas no exercício do negócio em si.

“Parafraseando Enzo Rullani, pode-se dizer que o valor de um conhecimento é inteiramente ligado à capacidade de monopolizar o direito de se servir dele”. (GORZ, 2005, p.45).

Esse tipo de atividade pode desempenhar qualquer tarefa fixada pelo capital, inclusive aquelas que nada acrescentam à riqueza nacional. Enquanto gerenciador e administrador do negócio, o lojista utiliza os mesmos procedimentos rigorosos, que tanto condena na atitude do empreendedor de *shopping center*.

Vender mercadorias supõe funcionalidades organizacionais e gerenciais semelhantes às dos processos fabris. Procura-se otimizar espaço e capital, evitando excesso de estoque. A fidelização do cliente é objetivada, pela variação de itens.

Para se operacionalizar uma loja, é comum contar com funcionários com contratos flexíveis, de preferência polivalentes, em alguns casos precários, minimizando despesas de encargos. Um fator considerável, nessa nova “modalidade de capital”, é o aumento da intensidade de trabalho.

A automação da loja, além de controlar o estoque, dinamiza a rapidez na análise de crédito. O lojista é obrigado, pela convenção de condomínio, a informar em todo início de mês o faturamento à administradora do *shopping*, o que o compromete ainda mais com o empreendedor.

Toda forma de dependência, historicamente, potencializa a acumulação e distribuição de riqueza de maneira desigual. Esse capital financeirizado é um mecanismo de geração e acumulação que se originou de crise, de recessão e de paradigmas rompidos.

A indústria nos anos de 1980, se atrofiou, e a medição de valor se reconstruiu à base de retração da mão de obra, de crescimento tecnológico e sobretudo de capital rentista. Nesse ínterim, as ofertas de serviços se adequaram mais e mais às condições econômicas e sociais do momento. Provavelmente, a maior parte do setor de serviços amadureceu nessa fase conturbada do capitalismo.

O controle que as instituições financeiras pretendiam exercer sobre valor e mais valor, assim como sua entrada no capital de grupos industriais e de serviços estão na origem dessa transformação do capital e das relações salariais, que se manifestaram pela flexibilização, precarização e redução dos níveis dos salários reais. As inovações tecnológicas não passaram de instrumentos adicionais, nesse novo processo de capitalismo.

Voltando ao contexto dos *shopping centers*, a grande maioria das “atividades empreendedoras” - os lojistas - detêm capital para investimento e capital de giro para maturação do negócio. Conquistaram *know-how* em anos de empregabilidade, e souberam aproveitar e transformá-lo em conhecimento. Alguns lojistas têm multiplicado essa modalidade de capital a seu favor, em seu próprio benefício, estabelecendo e formatando franquias, profissionalizando-as para gerar outros negócios. Exemplo desse fato são as franquias nacionais mais conhecidas: na área de cosméticos, sapatarias, restaurantes, confeitarias, centros de estética, cursinhos, escolas de inglês, agências de correios, etc.

Outros preferem utilizar o conhecimento adquirido de terceiros, para não correr riscos. Segundo Marcelo Cherto (2012) é nesse cenário de economia instável que as franquias de firmas internacionais e nacionais cresceram no Brasil e já representam um quinto posicionamento no *ranking* mundial de negócios.⁴⁶

Os médios lojistas podem ter herdado a “*expertise*” de seus familiares e ancestrais, sua atividade também se estendeu e o “capital conhecimento” foi passado de pai para filho.

⁴⁶ Cf. Informação fornecida por Marcelo Cherto no 12º Brasilshop - Congresso Internacional de varejo. Edição São Paulo, junho de 2012 – Expo Center Norte realizado pela ALSHOP.

O processo de franquia cresceu através da privatização e comercialização de um conhecimento adquirido por experiências repetidas, por uma competência patenteada sob nome de marca, cujo uso é alugado a grupos que buscam segurança em um negócio.

O *franchising* não é nada mais, nada menos, que a privatização de um conhecimento ou de uma competência, patenteados sob um nome de marca cujo uso é alugado a empresas que os utilizam. A firma-mãe continua como sua única proprietária. Ela faz funcionarem seus conhecimentos como um capital (imaterial) por intermédio de franquias. Este funciona como capital fixo na medida em que contribui para a produtividade das empresas licenciadas, organiza o trabalho, submete-o ao seu comando à distância. A totalidade do lucro da firma-mãe virá da “taxas” que ela cobra dos franqueadores. Essas taxas são, de fato, rendimentos de monopólio. Elas podem representar um múltiplo do custo do “capital cognitivo” detido pela firma-mãe. (GORZ, 2005, p.45).

No caso de franquia, temos aí a constituição de uma pessoa jurídica principal, que vai direcionar os interesses da empresa. Esse processo caracteriza-se por um *master* franqueador e por um franqueado, que irá pagar pelo *know how*. A financeirização se dá no desdobramento do mais dinheiro gerado pelo uso do *know how* representado pela marca, que irá se multiplicar através de mais adesões.

É importante citar que existem diversas outras formas de estabelecimentos comerciais dentro dos *shopping centers*, inclusive as que classificamos como grande comércio: empresas nacionais e/ou internacionais, *master* franqueadoras ou franqueadas como comida rápida, serviços de lavanderia, escolas de inglês, etc., mas essas utilizam, na gestão do capital, práticas consagradas nos grandes monopólios globais, com total domínio de seus “fatores produtivos”.

O que facilita a movimentação de capital no interior das lojas, tornando-as mais rentáveis, é o capital de empréstimo: o crediário. O parcelamento da compra, na essência, abre precedente para um leque de potenciais compradores, que no passado não tinham condições de consumir e que hoje, com instrumentos adequados de empréstimo, são incentivados ao consumo.

O lojista financia a compra do cliente, antecipando o recebimento através de *factoring*. O dinheiro não é fictício, mas a origem dele não corresponde à finalidade inicial da intermediação. O processo rentista se dá entre o *factoring* e o lojista, ou seja, o segundo estabelece, na margem do produto, juros que o protejam dessa antecipação, e o primeiro, de forma puramente financeira, gera mais dinheiro, emprestando-o em forma de juros e moras.

- O Cliente – usuário do *shopping*

A busca da satisfação de necessidades e desejos do cliente é um discurso próprio do capitalismo monopolista, que seu detentor legitima, pela “acumulação do capital” e da “propriedade privado dos meios de produção”.

O cliente é tratado, no *shopping center*, como um rei que busca seu trono, e seus “vassalos” - funcionários tanto das lojas, como os do próprio *shopping centers* - serão constantemente treinados para exercer de modo cada vez melhor tal propósito. Na catedral do consumo, todos os “colaboradores” que estão diretamente ou indiretamente ligados a ela, devem estar atentos ao consumidor. O vendedor deve fazer com que esqueçam que seu objetivo é o de vender, e, tratando o cliente como uma pessoa única, singular, deve dar à relação comercial a aparência de uma relação privada, à qual a lógica econômica não se aplica. Ele, cliente, é o representante vivo do trabalhador, que está buscando prazer, manifestado pelos sentidos.

A administradora, com todo aparato - olfativo, visual, sonoro, sensitivo e do tato -, visa criar bem-estar dentro do *shopping*, para que o usuário possa interagir no processo mercadológico. A aparente personificação da relação entre prestadores de serviços e clientes é a ilustração concreta da personificação da relação que a firma procura estabelecer com sua clientela. Existe, neste capitalismo avançado, um processo de comprometimento, que direciona e inova o conceito de valor. Os prestadores de serviços agem, nesses casos, como representantes pessoais da firma. Não são eles que emprestam à firma sua personalidade, é exatamente o contrário; é a personalidade da firma que se exprime através deles. Quando se expressam em nome da firma, na 1ª pessoa do plural nós, nossa empresa, remete a uma confusão de propriedade, de quem realmente é o dono. Esta lhes confere a identidade, da mesma forma como entende conferir uma identidade inimitável aos clientes de sua marca. A produção de imagens de marca é o ramo mais florido e lucrativo desse capitalismo avançado, manifesto dentro dos *shopping centers*, pelas lojas e franquias, sendo estas representantes evidentes dos rendimentos de monopólio.

O pensamento é dirigido para o usuário do *shopping center*, em um circuito econômico-social, contínuo; o tema se volta exclusivamente a ele, pois, no interior do *shopping*, não importando sua qualificação, confunde-se em suas dependências, em nome do “desfrute”, “da apreciação”, da utilidade, ou mesmo do consumo.

Na catedral do consumo, funcionários, operários, trabalhadores em geral, tanto empregados como empregadores, todos, em nome do “fetiche da mercadoria”, se prostram, se

rendem aos encantos do ter, do possuir, ou interagir, potencializando ainda mais o capital e suas forças detentoras.

A fronteira entre o que se passa fora de seu ambiente de trabalho e o que ocorre na esfera do trabalho se apaga, há uma grande interação entre o externo e o interno, não porque as atividades do trabalho e as de fora mobilizem as mesmas competências, mas porque o tempo de vida se apropria inteiramente da influência do cálculo econômico e do valor.

Um dos propósitos do tema reside na evolução desse capitalismo avançado, das causas e contrastes entre as intenções e os resultados dessas práticas, que não se circunscrevem unicamente às questões econômicas, mas de outras ordens: sociais, políticas e urbanísticas.

Gráfico 8 – Perfil do consumidor de *shopping center*.⁴⁷

Passeio – 15%
 Serviços – 13%
 Alimentos – 11%
 Lazer – 3%

Outros – 16%
 Compras – 42%

⁴⁷ Fonte: BRANCO, C.E.C. et.al, 2007, p.157.

Capítulo 2 - Os processos de financeirização do capital no segmento de *shopping centers*

A existência de procedimentos sofisticados para investimentos em *shopping centers* e uma apurada análise de riscos tornaram a hegemonia do setor imobiliário um grande negócio financeiro. Nos anos de 1980 e 1990, com a recessão econômica, os altos níveis de desemprego e a baixa produtividade, foi estimulado, por meio de políticas públicas, a que os fundos de investimento, de modo geral, empreendessem no setor imobiliário, em *shopping centers*, e estes, por sua vez, por meio de agentes, que poderiam ser meros parceiros no risco ou mesmo controladores diretos do *shopping*, a se aliarem ao capital imobiliário, ao capital mercantil.

Segundo a *Internacional Council of Shopping Centers*, principal associação americana e internacional do setor, a recessão nos EUA, entre os anos de 1980 e 1990, gerou crises econômicas e sociais, retraindo vários setores, inclusive o imobiliário, que até então estava em ascensão. Esse fato, apesar de se repetir no âmbito nacional, provocou medidas de recuperação mais lentas e tardias para os brasileiros.

A queda abrupta, em torno de 70%, na construção de novos empreendimentos nos EUA - de 1510 construções iniciadas no ano de 1989 para 451 construções em 1993 - foi atribuída à crise de poupança e empréstimos. Nesse período, a estratégia de novas atratividades, melhores performances e arrojadas campanhas de marketing, paliativos ao cenário, puseram cada vez mais em cheque essas ações no longo prazo, dando sustentação à abertura de capital desses grupos familiares em viés ao crescimento do setor no EUA.⁴⁸

De forma geral, as fontes de financiamento ou parceria no negócio de *shopping center*, podem alterar-se, de acordo com critérios de porte, tamanho, credibilidade do empreendedor, qualidade dos locatários, o *mix* de lojas, os contratos e a região do país.

Existem alguns critérios dos agentes financiadores que são universais e serão abordados aqui:

- *Real Estate Investment Trust (REIT)*: são formas de captação de recursos em Bolsa de Valores, por meio do lançamento de títulos de um determinado empreendimento.
- Investimentos estrangeiros, frequentemente atraídos por *shopping centers* já consolidados, através de fusões.

⁴⁸ ICSC - 2011 Economic Impact Of Shopping Centers: *History of Shopping Centers*.

- Os fundos de pensão, que são fundos de capital em que o trabalhador contribui com uma porcentagem de seu salário, a fim de, ao aposentar-se, ter uma renda extra.
- As companhias de seguro de vida - o seguro tradicional por acidente ou morte ou a previdência privada, uma das principais fontes de financiamento para os *shopping centers* de maior porte, particularmente nos EUA. O envolvimento destas firmas foi tão grande, que, em 1980, menos da metade de seu lucro provinha dos prêmios pagos pelos seguros, o restante era oriundo de suas operações com o mercado imobiliário.
- Os bancos, como meros financiadores, prevalecendo até os finais dos anos de 1970, e, a partir dos anos de 1990, os fundos de investimento.⁴⁹

Sobre a situação no Brasil, os processos de financeirização vêm se desenvolvendo, há alguns anos, por meio de dispositivos legais. São grupos econômicos que proliferaram por fusões, associações, compras, cujo objetivo é diluir o capital de risco entre eles, aportando capital e dando condição financeira a que o retorno do capital investido ocorra no menor prazo possível.

As novas formas de investimento originam, seja uma participação minoritária, seja uma empresa comum (a chamada *joint-venture*), reconhecendo à multinacional a propriedade de uma fração do capital, um direito de participação nos lucros e um direito de acompanhar a conduta de um parceiro menos poderoso com base num aporte sob forma de ativos imateriais. Entre estes, incluem-se *know how* de gestão, as licenças de tecnologia (em geral superadas pelas mudanças tecnológicas), bem como *franchising* e o *leasing*, muitas vezes empregados nos serviços. (CHESNAIS, 1996, p. 78).

2.1 – A formação de sociedades anônimas e os processos de abertura de capital

O grande capital, como mencionado anteriormente, desenvolveu-se pela migração e concentração de pequenos capitais individuais, transformados em um processo lento e adaptativo, consequência de uma nova exigência social e econômica, principiada no início do século XVIII, consolidada definitivamente no século XX.

⁴⁹ GARREFA, 2007, p.185 -186.

Este modelo é parte de um entrelaçamento que se formou através da “socialização” da produção, passando a haver, a partir do monopólio, uma organização sistêmica de financiamento, de abastecimento, de transporte, de gestão, e de distribuição em grande escala.

O poder dos grandes capitais foi aumentado porque se aperfeiçoaram as possibilidades de investimento e, deste modo, de crescimento e aprimoramento da capacidade produtiva. A fragmentação da propriedade da empresa exime a necessidade de detenção de todo capital por um único acionista, basta possuir uma parte das ações, para exercer o total controle sobre a produção.

O fenômeno da criação das sociedades anônimas intensificou-se no início do século XX, pois, um único dirigente poderia controlar várias extensões da “empresa mãe”, formando outras empresas, com apenas 50% do capital investido.

Em nossos dias, grupos são extremamente sofisticados, existindo a distinção clara entre quem controla e toma decisões financeiras e quem simplesmente administra. Portanto, o papel essencial da “sociedade mãe” contemporânea - *holding* - é a arbitragem permanente das participações financeiras que detém, em função da rentabilidade dos capitais envolvidos.

O sistema de participação serviu para aumentar, em proporções gigantescas, o poderio desses monopólios, e o capital financeiro acabou concentrado em poucas mãos - grandes investidores, crescendo sem cessar pela constituição de sociedades, a emissão de valores e empréstimos -, firmando-se a dominação de uma “oligarquia financeira”.

Nesse contexto, entende-se que toda a organização, para crescer e se desenvolver, precisa de recursos financeiros, que podem ser oriundos dos sócios, de participantes entrantes, de terceiros, ou simplesmente de acionistas. Esse é o legado da organização que visa à continuidade. Por isso, é necessário classificar os modelos de capitais em três grupos: aqueles provenientes da geração externa de renda, mas de recursos próprios dos empreendedores; os decorrentes da própria atividade geradora do negócio; e outros, de capitais de terceiros.

Os primeiros são representados pelo capital integralizado, incorporado, aportado pelo investidor empreendedor; o segundo são as reservas e lucros retidos do resultado da própria atividade operacional; o restante são tipos de capitais de empréstimo, vindos de bancos ou agentes financeiros, ou outros, de um novo sócio que se formaliza por meio da aquisição de parte da empresa, participando da gestão, ou simplesmente comprando ações.

A abertura de capital, além de ser um processo que se desenvolveu e foi aperfeiçoado internacionalmente por longos anos, é uma característica dos grupos econômicos atuais, que deve firmar-se em maior escala, em âmbito nacional, no decorrer do século XXI.

A tomada de decisão parte de dois pressupostos básicos: o estágio do ciclo de vida da empresa, ou seu processo de desenvoltura na gestão. Os fatores genéricos para esse intento são o desenvolvimento de novos projetos e investimentos, grau de rentabilidade e nível de endividamento. Os fatores específicos abrangem a captação de recursos para a adequação de capital e de aquisições, o tamanho do mercado, a possibilidade de acesso a novos recursos e investidores, a diversificação do *portfólio* de investimentos dos acionistas controladores etc. Os caminhos para efetivação desse modelo podem ser desde a emissão de ações, debêntures, até os fundos de direito creditório (FIDC).⁵⁰

A relevância na tomada de decisão está em identificar o momento apropriado, a assimetria da informação e sua relação com os retornos de curto, médio e longo prazo das empresas; mecanismos de precificação; o papel do *underwriter* e os conflitos existentes entre os diversos *players* envolvidos nas ofertas das ações. Finalmente, a alocação adequada das ações e o papel dos investidores institucionais são fundamentais para todo o ciclo.

Quando falamos em abertura de capital - terminologia de origem inglesa (IPO - *INITIAL PUBLIC OFFERING*) -, referimo-nos à oferta pública da empresa, em que seus valores mobiliários poderão ser negociados como ações, debêntures, ou mesmo notas promissórias.⁵¹

O fluxo desse procedimento é complexo, porém irei sintetizá-lo em quatro etapas fundamentais:

- a) Entrar com um pedido de registro da companhia aberta à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão regulador e fiscalizador do mercado de capitais brasileiro;
- b) Pedir autorização para realizar a venda de ações ao público, denominada oferta pública inicial;
- c) Listar a companhia, exigência para que se possa formalizar a negociação de ações na BM&Fbovespa;
- d) Distribuí-las na forma de opção primária ou secundária.

No primeiro caso, a empresa emite e vende novas ações ao mercado, canalizando os recursos obtidos para reinvestimento no negócio. A distribuição secundária é a venda de uma ação consolidada, feita pelos sócios empreendedores, e os recursos obtidos na transação são rentáveis aos acionistas.

⁵⁰ OLIVEIRA, Bruno Cals, *Fatores Determinantes para Abertura de Capital de Empresas Brasileiras*. 2011. 100f. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – FEA Faculdade de economia, administração e ciências contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011.

⁵¹ PEREIRA, Joyce Pessin et al., *Captação de recursos para investimento em Shopping Centers*. 2011. 70f. Trabalho de Conclusão de Curso (Pós Graduação ABRASCE) – INSPER, Instituto de Ensino e Pesquisa, 2011.

Abrir capital, conceitualmente, é uma forma de obter novos sócios, e uma das vantagens em se propor à emissão de ações como fonte de financiamento é que os recursos obtidos de novos acionistas poderão gerar atratividade e rentabilidade aos novos projetos e investimentos. Além da pulverização do risco, também permite uma contenção no aumento das dívidas e pode reduzir os custos com as altas taxas de juros.

O IPO é uma forma de liquidez, que interpreto como uma estratégia puramente organizacional, para um crescimento compartilhado, ao mesmo tempo que dá segurança aos compradores, devido aos altos parâmetros exigidos na abertura. A captação de recursos para uma estruturação de capital proporciona total credibilidade à empresa no mercado.

Aos acionistas, a diversificação de sócios, ao minimizar riscos, pressupõe maior confiabilidade e seleção ao modelo mais indicado de capitalização. Por outro lado, para o empreendedor, a vantagem da liquidez patrimonial transforma sua parte da empresa em dinheiro rápido, por meio da venda de ações no mercado, e dinamiza sua carteira, caso a compra de novas ações de outras empresas seja uma opção, reduzindo assim o que chamam de risco sistêmico.

Outra forma de atuação via ações é para tentar solucionar os assuntos de sucessão, especificamente no caso das empresas familiares. A capitalização via emissão de ações pode equacionar esse problema: o acionista insatisfeito tem o direito de vendê-las em Bolsa de Valores, de forma dinâmica, sem envolvimento pessoal.

A cotação das ações de uma empresa no mercado acionário passa a ser um indicador de valor econômico-financeiro, uma vez que reflete a percepção de diversos investidores em “tempo real”, avaliando os caminhos futuros da companhia. É uma ferramenta para medir se suas estratégias corporativas estão sendo aceitas pelos investidores, o que é limitante em uma empresa de capital fechado.

O IPO também pode mudar significativamente a estrutura legal e econômica das empresas, uma vez que os administradores estatutários ficam responsáveis por um novo leque de investidores, em vez de responder a apenas uma estrutura concentrada de acionistas. Adicionalmente, a empresa se compromete com a divulgação de informações operacionais e financeiras, com a periodicidade exigida pelo mercado no qual ela está inserida. Isso faz com que os tomadores de decisões da companhia tenham que dar satisfação aos novos investidores, de cada ação estratégica tomada, com vista ao desempenho eficiente de longo prazo.⁵²

⁵² OLIVEIRA, 2011, p.15.

Outro benefício resultante da abertura de capital é o aumento da credibilidade ante a sociedade, pois, para atender às necessidades de seus acionistas investidores e oferecer-lhes as informações necessárias para que acompanhe o desempenho da empresa, a companhia passa a ser mais transparente: a governança corporativa, as responsabilidades sociais e os procedimentos de sustentabilidade serão solicitações constantes.

A decisão de abertura de capital é, de fato, estratégica, mas ainda muito recente, no Brasil, para a maioria dos grupos empresariais, comparado a outros países. Antes do Plano Real, nas décadas de 1980 e 1990, a instabilidade econômica e social comprometeu esse tipo de ação. As altas taxas de juros, a inflação e os altos níveis de desemprego, a desindustrialização, a falta de tecnologia de ponta para despertar competitividade internacional e o baixo nível de governança corporativa influenciaram a retenção de investimentos nesse período.

Os cenários propícios só efetivaram de forma definitiva a partir dos anos 2.000, da contribuição do Plano Real e no governo do presidente Luis Inácio Lula da Silva. Constata-se a utilização de 75% da proposta do Plano Diretor do Mercado de Capitais (PDMC) criado por diversos setores da sociedade.

Nesse período, buscou-se mais transparência na diversidade de variáveis para tomada de decisão.

A capitalização das empresas cotadas em bolsa evoluiu de R\$ 438 bilhões (32% do PIB) em 2002 para R\$ 2,4 trilhões em 2007, o volume diário evoluiu de R\$ 600 milhões para \$ 4,9 bilhões, o número de novas empresas abrindo capital foi apenas uma em 2002 para 64 em 2007, e o índice BOVESPA – Ibovespa apresentou uma evolução de 8.300 pontos em 16 de outubro de 2002 para 63.910 pontos em dezembro de 2007. (REIS et al., 2008, p.43).

Abrir capital, portanto, significa expor informações financeiras e operacionais em âmbito nacional, característica ainda hoje pouco confortável na cultura empresarial brasileira, o que os investidores, para alocar recursos em uma determinada companhia, exigem a publicação de uma série de informações.

Considerando todos esses aspectos, a empresa deve abrir capital no momento em que a gestão profissional ou familiar pode informar adequadamente, aos investidores externos, o que é relevante. Para haver a efetivação de uma boa compra, é fundamental a correta avaliação de ativos. Isso implica na diminuição do prêmio pelo risco, e a existência de um grande *underprincig*, muito usual no setor.

No caso brasileiro, é uma prática pouco usada, visto que o *underpricing*, em 2004, teve uma desvalorização média de 8,9%, contra 1,57% em 2011, sendo que o crescimento da oferta de abertura de capital desestimulou esse exercício.⁵³

A abertura de capital, entretanto, pode estar relacionada não só à questão estratégica, mas à sua própria estrutura de capital. Tecnicamente, refere-se ao *modus operandi* de administração de recursos, ao grau de endividamento, aos custos de captação desses recursos no mercado financeiro, para saldar a dívida, que podem ser uma porta de entrada para atrair novos sócios.

É bom salientar que endividamento não é, necessariamente, sinal de menor potencial de crescimento e desenvolvimento da empresa; outros fatores, como índices de participação mercadológica, novos produtos e novas marcas, nível de competitividade, alto índice de flexibilidade operacional, podem ser extremamente favoráveis e decisivos.

A diversificação do *portfólio* de investimentos dos acionistas controladores é outro aspecto a ser discutido. O *underpricing* na oferta, analiticamente, é comum na composição de acionistas de empresas públicas e privadas menos diversificadas e com menor potencial de riqueza, exigindo uma dinâmica na venda muito mais veloz. Esse fato caracteriza empresas de investidores propensos a realizar o IPO e que acabam sendo impelidos ao *underpricing* na oferta inicial.

Outro propósito é o movimento que a abertura de capital traz a possíveis aquisições e fusões de empresas, cujo rigor nos parâmetros solicitados dará credibilidade e confiança para os investidores entrantes.

Empresas que possuem ações sobrevalorizadas tendem a fazer aquisições através de trocas: os IPOS aumentam a transparência da firma para os potenciais compradores, antes não encontrados em empresas de capital fechado.

A captação de recursos também estimula a pesquisa e desenvolvimento de novos projetos, novos investimentos, tornando as empresas mais agressivas quanto aos mecanismos de divulgação e marketing. Esse processo as favorece, porém não se deve esquecer dos custos intrínsecos.

Os custos de distribuição são aqueles relacionados à oferta de ações, aos gastos referentes à contratação de *underwriters*, auditores externos, advogados e despesas gerais da oferta.

⁵³ OLIVEIRA, 2011, p.16.

Os *underwriters* são bancos de investimentos que assessoram a empresa na venda das ações para o mercado e fazem a intermediação dela com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão responsável pela regulamentação e fiscalização do mercado de capitais brasileiros.

Normalmente, o pagamento dos *underwriters* é feito através de comissões que variam de acordo com o tamanho da oferta. A remuneração é variável, pois o valor cobrado de cada comissão é calculado como percentual do valor global da oferta de ações. Os outros serviços, como auditoria externa, advogados etc. complementam essa preparação.

Os custos de listagem são as despesas de registro da companhia aberta e a autorização para a negociação de ações na bolsa. São divididos em três grupos:

Taxa de análise para registro de listagem de valores mobiliários para novos emissores, cobrada pela Bolsa de Valores de São Paulo, que irá apurar e listar a empresa; anuidade estabelecendo o valor fixo e valor variável, cujo critério é a diferença do capital social da empresa e o valor fixo predeterminado, sendo que o valor máximo é estipulado pela Bolsa de Valores de São Paulo; e uma alíquota de 0,30% sobre o valor da oferta, para o registro da empresa ante a CVM.⁵⁴

Existe ainda uma taxa de fiscalização, que deve ser paga trimestralmente e cujo cálculo é feito por um piso mínimo e um teto máximo, dependendo sempre do critério de valor da oferta.

Os custos de estruturação corporativa mudam de empresa para empresa, mas há uma exigência mínima para esse fim:

Determinado grau de profissionalização; critérios organizacionais estabelecidos, que ela adquiriu antes da oferta pública - aqueles referentes à implantação e à manutenção de uma área de relações internas e com os grupos estrangeiros; critérios organizacionais quanto ao atendimento aos novos acionistas adquirentes, após a oferta de ações; critérios organizacionais nas despesas envolvidas na elaboração e no envio de relatórios anuais para os acionistas; e as despesas com implantação de comitês que assessoram o conselho de administração.

Havendo carência em profissionalismo empresarial, é necessário, ainda, inclusão de despesas com a contratação de pessoal capacitado para gerir o cotidiano de uma empresa de capital aberto.

⁵⁴ OLIVEIRA, 2011, p.17-19.

Adicionalmente, semanas antes da oferta, a alta administração fica incumbida de fazer os *road shows*, ou seja, a divulgação do intento, para que todos os envolvidos, nacionalmente ou internacionalmente, estejam engajados. Os benefícios primordiais de fazer um IPO são:

- a) Captação de recursos para expansão da empresa;
- b) Aumentar a liquidez patrimonial dos acionistas;
- c) Melhorar a imagem institucional;
- d) Ter a ação como moeda de troca para aquisição, ou benefícios aos funcionários;
- e) Ter um referencial de avaliação do negócio (preço de negociação);
- f) Ter um critério de profissionalismo na gestão, quanto às empresas familiares, e a resolução da sucessão para perpetuação da empresa.

Os problemas que foram surgindo com as novas possibilidades de captação de recursos financeiros, fora do tradicional sistema bancário, foram sendo solucionados paulatinamente.

Em 2000 e 2001, várias ações corretivas foram realizadas:

1-A criação do Novo Mercado pela Bolsa de Valores de São Paulo, estabelecendo vários níveis de governança para listagem de negociação das empresas em bolsa e impondo condições mais rígidas do que as exigidas pela lei das Sociedades Anônimas, mas de livre aceitação por seus acionistas.

2-Lei n. 10.303/01, restabelecendo direitos dos acionistas minoritários e fortalecendo a CVM

3-A eliminação da CPMF nas negociações em bolsa.

(REIS et al., 2008, p.42).

2.2- Os processos de fusões e aquisições e a formação de *holdings* no setor de *shopping centers*

A partir do primeiro semestre de 1997, segundo dados da KPMG (gráfico abaixo), vemos o primeiro fenômeno relevante de aquisições e fusões de grupos estrangeiros no setor de *shopping centers* no Brasil, com quatro transações em andamento.

Gráfico 9 – Fusões e aquisições no setor de *shopping centers* no Brasil em número de transações⁵⁵

A Sociedade de Gestão de Investimentos Imobiliários (SOGIM), originariamente um grupo português, chegou ao Brasil em 1996, tendo como foco a atuação no mercado de bens imobiliários (*Real Estate*), com incorporações e investimentos patrimoniais para renda. Após sua chegada, foram iniciados e desenvolvidos quatro empreendimentos, no decorrer de sete anos.

[...] Uma delas foi a abertura do mercado para os investidores estrangeiros, em 1991. O papel do investidor estrangeiro se assemelha ao papel do consumidor no processo de exportação. As empresas exportadoras brasileiras tiveram de melhorar seus controles de qualidade e seus produtos para serem competitivas no exterior. Da mesma forma, o investidor estrangeiro, ao chegar ao Brasil, demandou maior transparência e qualidade nas informações prestadas pelas empresas. Exigiu também mais fiscalização por parte dos agentes reguladores e auto-reguladores do mercado. Em resumo, iniciou-se uma pressão maior em defesa dos acionistas minoritários. (REIS et.al., 2008, p.42).

Em 1999, outro grupo português se estabeleceu no território nacional. A Sonae, uma das maiores desenvolvedoras e administradoras de *shopping centers* da Europa - associou-se a Enplanta Engenharia, empresa de 100% de capital nacional, criando-se a Sierra Enplanta, que

⁵⁵ Valor análise setorial – Shopping Centers: Estrutura – Mercado – Perfis de empresa, 2011. (Pertencente à série de estudos do jornal Valor Econômico, que analisa importantes setores da economia).

anos mais tarde, em 2003, originou a Sonae Sierra Brasil, considerada um marco divisório definitivo na entrada de capitais estrangeiros nesse setor.⁵⁶

Nos anos subsequentes, em 2004, a General Growth Properties Inc (GGP), considerada uma gigante americana, participante de 169 *shopping centers* distribuídos por 43 estados dos EUA, entrou no país com uma *joint venture* com o grupo Aliansce Shopping Centers, do empresário Renato Rique.⁵⁷

A partir de 2006, o movimento se tornou comum, acelerando cada vez mais a entrada de grupos multinacionais, associadas a *players* brasileiros e fundos de investimentos internacionais, incentivados por grupos que adquiriram participações em grandes companhias do setor e pelo grau de saturação, tanto dos mercados europeus, como dos americano e canadense.

A Cadillac Fair view, em junho de 2006, tornou-se acionista da Multiplan. Ela participa e administra na atualidade 87 empreendimentos nos EUA, Reino Unido, Canadá e Brasil, que somam um *portfólio* de cerca de 4,5 milhões de metros quadrados de ABL, avaliado, em 2011, em US\$ 19 bilhões.⁵⁸

Outro caso recente é o ingresso no Brasil da norte-americana Developers Diversified Realty Corporation (DDR), que se associou ao grupo Sonae Sierra Brasil em 2006. É um fundo de investimento imobiliário, com ações na Bolsa de Valores de Nova York, que possui e administra mais de 525 centros comerciais nos EUA, no Canadá, Brasil e Porto Rico.

A canadense Ivanhoe Cambridge – que mantém, em seu *portfólio*, mais de 80 *shopping centers*, atua em vários países e continentes, como Canadá, Estados Unidos, México, Europa e Ásia, associando-se no Brasil à Ancar.

Entre os anos de 2007 e 2008, esses empreendedores - como a Ancar e a Brookfield Brasil (ex- Brscan) - realizaram uma série de aquisições de *shopping centers* ou de participações acionárias nos empreendimentos já existentes, buscando formar um *portfólio* competitivo para ganhar *market share* e melhorar a rentabilidade nas operações.

Essa disputa se estende, mas ainda mantém uma formatação de negócio fragmentado, que pode ser um entrave para o crescimento futuro. O que tudo leva a crer é que o setor é extremamente promissor para os empreendedores, e a presença de grandes *players*,

⁵⁶ Valor análise setorial, 2011, p.132.

⁵⁷ Ibid.,p.58

⁵⁸ Ibid.,p.113

possuidores de redes de *shopping centers* mundiais, e um cenário sócioeconômico favorável no Brasil devem incentivar ainda mais o potencial de mercado.

Outro fator é a capitalização via Bolsa, ou associações com grupos estrangeiros, que aquecem o mercado brasileiro, por meio de investimentos em novos *shopping centers*.

Em 2007, ocorreram 51 negócios envolvendo fusões ou aquisições, conforme gráfico exposto acima. Em 2008, esse ritmo desacelerou para 17 negócios. No ano de 2009, no auge da crise mundial, houve uma queda brusca, apesar da alta valorização desses ativos, voltando a dar sinais de aquecimento em 2010.

No ano de 2011, três grandes negócios tiveram destaque:

- A BR Malls adquiriu, pelo montante de setecentos e noventa e um milhões (R\$ 791,7 milhões), 70% da Alvear Participações, do grupo paranaense Catuaí. Alguns *shopping centers* eram controlados pela Alvear, antes dessa aquisição: o Catuaí Shopping Londrina, o Catuaí Shopping Maringá e a construção do Londrina Shopping, cuja inauguração está prevista para 2012.
- A australiana Westfield Shopping Center adquiriu, por setecentos e quarenta milhões (R\$740 milhões), 50% de participação no Grupo Almeida Junior, que controla, na atualidade, o Shopping Neumarkt Blumenau, o Balneário Camboriú Shopping, o Joiville Garten Shopping Center e o Blumenau Norte Shopping, constituindo a Westfield Almeida Junior Shopping Center S.A.
- A Aliasce adquiriu, por cento e quarenta e cinco milhões e oitocentos mil reais (R\$ 145,8 milhões), participação em 75% no Shopping Nações, cuja construção na cidade de Bauru (SP), ainda não foi concluída, estando prevista para 2012.⁵⁹

A questão é relacionar o crescimento do setor com o momento favorável do cenário econômico, iniciado a partir do Plano Real, nos anos de 1990, e principalmente o forte incremento do número de aquisições, com o processo de maior capitalização das empresas.

A partir do ano de 2007, a euforia no mercado de capitais, com seis grandes grupos (BR Malls, Multiplan, Iguatemi, General Shopping, e as incorporadoras JHSF e CCP), realizando ofertas de ações na Bolsa de Valores, estabeleceu a porta de entrada para esses grupos estrangeiros citados consolidarem-se no Brasil definitivamente.

⁵⁹ Valor análise setorial – Shopping Centers: Estrutura – Mercado – Perfis de empresa, 2011. (Pertencente à série de estudos do jornal Valor Econômico, que analisa importantes setores da economia).

2.3 - Securitização

O termo securitização é originário do inglês (*securitization*), sendo uma prática econômica que consiste na concentração e agrupamento de vários tipos de ativos financeiros, convertidos em “papeis padronizados”, negociáveis no mercado de capitais. Pode ser a conversão de uma dívida, como duplicatas, cheques, notas promissórias, etc. em títulos lastreados, ou seja, garantidos entre instituições financeiras.

São adquiridos diretamente em bancos, distribuidores de valores, ou fundos de investimentos, como forma de rentabilizar o capital investido. O sistema financeiro utiliza-os para captação de fundos e divisão de riscos. É a transformação de ativos relativamente não líquidos em títulos mobiliários líquidos, diluindo o risco associado a eles para os investidores que os comprem.

Tanto os fundos imobiliários como os fundos previdenciários, em essência, partem do pressuposto de que são ativos financeiros negociados no mercado de capitais. Por serem títulos lastreados, são regidos por “direitos” e “obrigações” dos adquirentes.

Nesse contexto, esses ativos financeiros, contribuíram ao crescimento e desenvolvimento dos *shopping centers*, e serão analisados com maior detalhamento, a partir de agora.

O investimento em *shopping center*, como ocorre até hoje, sendo prática majoritária a partir da metade do século XX, de modo geral, é atividade preferencialmente de empresários da construção civil - investidores de perfil imobiliário -, que constroem e implantam o negócio e podem vender frações para outros, que irão operá-lo ou, simplesmente, participar do investimento.

No período que foi de 1966 até o final da década de 1970, os financiadores eram bancos privados e públicos, além de recursos próprios dos empreendedores. Com o decorrer dos anos e as novas regulamentações, os fundos de pensão passaram a fazer parte dos grandes investidores de *shopping*.

A partir de 1978, o Conselho Monetário Nacional (CMN) criou o primeiro marco regulatório sobre os fundos de pensão. O limite máximo de investimento desses fundos em imóveis era de 40% do patrimônio. Um exemplo prático desse novo veículo de captação de

recursos foi o shopping Morumbi, em 1982, que se beneficiou dessa resolução através dos fundos - SISTEL e FAPES.⁶⁰

Ao longo dos anos, por decisões políticas, o limite imposto pelo CMN foi sendo paulatinamente alterado, chegando a 14% em 1994, 16% em 2000, 14% em 2004, 12% em 2005 e 2006, 10% em 2007 e 2008, se estabilizando em 8% a partir de 2009.⁶¹

Na década de 1990, novos “produtos financeiros” foram surgindo, tornando-se instrumentos de financiamento, sendo desenhados e regulados pela legislação, tendo sua disseminação e desempenho evoluído, ao longo da própria década de 1990 e 2000, contribuindo diretamente com o mercado de capitais e propiciando alternativas para o crescimento do setor de *shopping centers*.

Quando nos atemos aos conceitos genéricos de fundos de investimentos, de modo geral, o pressuposto é que são “condomínios” de pessoas físicas ou jurídicas, organizados e constituídos com a finalidade de captar e investir recursos financeiros, transformando-se em uma forma coletiva de investimento, com vantagens, sobretudo, para pequenos investidores individuais.

De modo geral, os fundos captam recursos de três maneiras básicas: diretamente em ativos (títulos e valores mobiliários); em cotas - determinados fundos investindo em outros fundos; ou em fundos de pensão, que são planos de previdência que seguem a resolução nº 3.456, delimitada por tipo de fundo de investimento, por percentual das reservas do plano de benefícios, e ainda por percentual de investimentos em relação ao patrimônio total do fundo.

Quanto aos fundos de investimento imobiliário, são regulamentados pela lei 8.668/1993 e Instrução 205/1994 da Comissão de Valores Mobiliários. Eles têm como receita o produto de locação, arrendamento ou venda de unidades dos empreendimentos pertencentes aos Fundos de Investimentos Imobiliários, que podem ser aplicados em escritórios, *shopping centers*, hotéis, centros logísticos e pontos comerciais em geral.

Essas carteiras facilitam, aos pequenos e médios investidores, acesso ao mercado de capitais, com custos diluídos entre quotistas, ficando a cargo do administrador do fundo de investimento imobiliário a regularidade da documentação, podendo desfazer-se, caso haja necessidade, de parte de suas cotas, para gerar liquidez.

⁶⁰ SISTEL: É um plano de previdência privada patrocinado pela Telebrás e administrado pela SISTEL, que tem como objetivo garantir segurança e tranquilidade ao poupador no futuro.

FAPES: É a fundação de assistência e previdência social do BDNES.

⁶¹ Valor análise setorial, 2011,p.10.

O primeiro Fundo de Investimento Imobiliário (FII) no setor de *shopping centers* foi criado em 1993 e regulado pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários) ⁶². O novo instrumento viu seu beneficiário ser concretizado somente nos anos de 1999, com a constituição do FII Shopping Pátio Higienópolis. Este, por sua vez, como dono de grande parcela do *shopping center*, até hoje custeia as expansões.⁶³

Outro produto com características peculiares são os certificados de recebíveis imobiliários (CRIs), que exercem o papel de títulos de crédito nominativo lastreados em créditos imobiliários, criados para captar recursos dos investidores institucionais, constituindo uma promessa de pagamento em dinheiro, originado por meio da formalização de termo de securitização de créditos.

As transações são registradas no Sistema Centralizado de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos Privados – CETIP. Consiste na transferência do imóvel para uma securitizadora, que emitirá CRIs (certificados de recebíveis imobiliários) no mercado, repassando a ela os recursos captados. A empresa pagará à securitizadora um aluguel durante um período determinado, viabilizando um fluxo de recebíveis, que será o lastro para a remuneração do CRI adquirido pelos investidores, sendo que o pagamento do aluguel pode ser abatido do imposto de renda da companhia.⁶⁴

Os créditos imobiliários destinados a lastrear a emissão de CRI gozam do regime fiduciário, que permite a estipulação de um patrimônio em separado, destinado única e exclusivamente ao pagamento dos valores mobiliários aos quais os créditos serviram de lastro.

Os investidores têm como representante de seus interesses um agente fiduciário, que deve ser uma instituição financeira ou companhia autorizada pelo Banco Central. Além dos lastros em créditos imobiliários, o CRI pode ter outros tipos de garantia: hipoteca – direito real de garantia que grava um imóvel junto a sua matrícula perante o cartório de registro de imóveis; cessão fiduciária de direitos de crédito – devedor cede ao credor os direitos de crédito que detém por força de contrato de alienação de bem imóvel, até a liquidação da

⁶² CVM: é um órgão oficial público, constituído na forma de autarquia administrativa ligada ao Ministério da Fazenda, nos termos do art.5º da lei nº 6.385/76. Sua função é a fiscalização das atividades do mercado de valores mobiliários onde nenhuma emissão pública de valor mobiliário poderá ser distribuída sem registro nesse órgão.

⁶³ Valor análise setorial, 2011, p.30.

⁶⁴ PEREIRA, Joyce Pessin et al..*Captação de recursos para investimento em Shopping Centers*. 2011.70f. Trabalho de Conclusão de Curso (Pós Graduação ABRASCE) – INSPER, Instituto de Ensino e Pesquisa, 2011.

dívida garantida; caução de direitos creditórios ou aquisitivos – o devedor entrega ao credor um título representativo de um direito de crédito, que detém contra um terceiro.⁶⁵

As duas modalidades de operação que utilizam este formato de emissão de CRI são: concessão de direito real de superfície e contrato de construção *built to suit* (sob medida). Em ambas as modalidades de contrato, os proprietários dos imóveis executam a construção de um empreendimento sob medida, de forma a atender às necessidades da empresa que se instalará no mesmo. Estas empresas (cessionárias e inquilinos) se comprometem a permanecer no imóvel durante um período mínimo, estabelecido para que os proprietários sejam ressarcidos de seus investimentos. Normalmente, a remuneração ou aluguel pago consiste no crédito imobiliário, que é cedido pelos proprietários dos imóveis a uma securitizadora, a qual emite os CRIs, distribuindo-os aos investidores e, com o resultado da venda desses, remunera os proprietários pela cessão dos direitos de crédito.

Quando falamos em securitização e aprofundamos no tema da previdência privada no Brasil é fundamental que se recupere a evolução dos fundos de pensão nos mercados de capitais nacionais e o setor que foi favorecido por eles: os *shopping centers*.

A criação da regulamentação da previdência privada no país, apesar de ser uma preocupação secular, somente se deu oficialmente na década de 1970, quando ocorreu a expansão das grandes empresas estatais e, por consequência, a instituição dos fundos de pensão.

A promulgação do ERISA (*Employee Retirement Income Security Arc*), a lei de 02 de setembro de 1974 que normatizou a previdência privada americana, fomentou a discussão sobre a necessidade de regulação do mercado nacional, a questão da regulamentação das companhias de capital aberto e a experiência de funcionamento de algumas entidades fechadas ligadas ao setor estatal. A regulamentação no âmbito nacional ocorreu com a lei nº 6.435, de 15 de julho de 1977, portanto três anos mais tarde que nos EUA, constituindo tanto para entidades abertas, quanto fechadas de previdência privada.⁶⁶

[...] nos informa que, nos anos 1960 e 1970, nos Estados Unidos, houve um crescimento do número de falências de empresas e da falta de compromisso dos empregadores no tocante ao depósito das prestações de aposentadoria acordadas, o que colocou em perigo os fundos de pensão de inúmeras sociedades privadas. Com a inquietação crescente dos trabalhadores (ativos ou aposentados) e das organizações sindicais diante dessas espoliações, os

⁶⁵ PEREIRA, 2011, p.28.

⁶⁶ PINHEIRO, R. P. *A Demografia dos Fundos de Pensão*. Brasília: Coronário Editora Gráfica, 2007.

poderes públicos foram obrigados a promulgar, em 1974, uma lei de proteção da poupança-aposentadoria, que levou o nome de *Employee Retirement Income Security Act* (Erisa). (FANETTI, 1998, apud JARDIM, 2010, p.13).

Em janeiro de 1978, o decreto nº 81.240, regulamentou as disposições legais relativas às entidades fechadas, e, em fevereiro do mesmo ano, o decreto nº 81.402 estipulou os preceitos relativos às entidades abertas e as resoluções do CMV (Conselho Monetário Nacional) formando a base institucional e legal da previdência privada no Brasil.

Instituíram-se planos privados de concessão de pecúlios, ou de rendas, de benefícios complementares ou assemelhados aos da previdência social, mediante a contribuição de seus participantes, dos respectivos empregados, ou de ambos.

Em princípio, as previdências aberta e fechada têm os mesmos objetivos e baseiam-se em fundos constituídos pela contribuição dos participantes, os quais, depois de um determinado tempo, com a aposentadoria, devem ser suficientes para garantir uma estabilidade através de um benefício, geralmente complementar ao do regime geral da previdência social. O que diferenciou esses dois grandes grupos de previdência privada é a forma como cada um foi constituído. (PINHEIRO, 2007, p.32).

As EAPP (Entidades Abertas de Previdência Privada), inicialmente, foram organizadas por sociedades anônimas e pelas seguradoras, e participavam do Sistema Nacional de Seguros Privados, cujo órgão executivo e fiscalizador eram a SUSEP (Superintendência de Seguros Privados), órgão restrito à área de competência do Ministério da Fazenda.⁶⁷

As EAPP, logo em sua origem, eram de caráter individual, sem quaisquer outras exigências que não a adesão ao plano de benefícios, por meio do aporte regular das contribuições requeridas.

Já as EFPP (Entidades Fechadas de Previdência Privada) foram constituídas e geridas por fundações ou sociedades civis. Tinham regimentos equiparados às entidades assistenciais e integravam o Sistema Oficial de Previdência Social, um órgão executivo do Ministério da Previdência e Assistência Social. As EFPP foram, inicialmente, acessíveis aos empregados de uma empresa ou grupo de empresas, denominadas patrocinadoras.⁶⁸

A criação de instituições privadas que dessem garantias ao trabalhador e dos seguros privados no Brasil antecedeu a institucionalização da previdência social pelo governo, porém sua efetivação foi constituída a partir de um ordenamento jurídico, a lei nº 6.435/1977.

⁶⁷ PINHEIRO, 2007, p.33.

⁶⁸ Ibid., p.34

Os fundos de pensão foram criados no Brasil por meio da Lei 6.435, de 15 de julho de 1977.

Essa lei institucionalizou as atividades de previdência privada (aberta e fechada), as quais passaram a ser regulamentadas e controladas pelo Estado. Até aquele momento, o Brasil contava com a presença de montepios organizados inicialmente pelas sociedades de auxílio mútuo, que são consideradas as precursoras dos fundos de pensão. (JARDIM, 2010, p.23).

Na década de 1980, oficializou-se a criação dos fundos de pensão das empresas privadas. Nesse período, a necessidade de acumulação de recursos estimulou aplicações no modelo de renda fixa, por conta do processo inflacionário vivenciado pela economia brasileira.

A primeira norma reguladora dos fundos de pensão foi a resolução nº 460/1978 do Conselho Monetário Nacional (CMN), que definiu limites máximos e mínimos para a aplicação em títulos públicos, ações e imóveis. Segundo Paixão, Pinheiro e Chedeak (2005), o objetivo do governo militar da época era o desenvolvimento e o fortalecimento do mercado de capitais. Para isso, fazia-se necessário a criação de uma expressiva poupança nacional. (JARDIM, 2010, p.42).

Nos primeiros anos de 1990, o sistema previdenciário complementar trouxe um novo dinamismo para os cenários econômicos e sociais brasileiros, marcado pelas privatizações das empresas estatais federais, que receberam aporte financeiro dos fundos de pensão.

Na segunda metade dos anos de 1990, houve uma migração de planos de benefício definido, como eram chamados, para planos de benefício de contribuição: o primeiro tem por objetivo garantir ao funcionário aposentado o mesmo salário que recebia na ativa, enquanto, no segundo, o valor do benefício vai depender exclusivamente do saldo acumulado do fundo, que gera um desconforto na questão da viabilidade.⁶⁹

O contexto apresentado mostra que a privatização inaugurou uma nova forma de administração dos fundos de pensão, cujos patrocinadores passariam a serem os empregadores privados. Nesse contexto, temos a mudança da modalidade benefício definido para contribuição definida. (JARDIM, 2010, p.30).

A Emenda Constitucional nº 20, de 15 de dezembro de 1998, adequou de forma atuarial os planos previdenciários das entidades fechadas de previdência ligadas às empresas estatais, federais e estaduais.

⁶⁹ JARDIM, M.A.C. *O investimento dos fundos de pensão durante o governo Lula, a construção das crenças de responsabilidade social e sustentabilidade e o recente interesse por investimentos na Amazônia brasileira*. Relatório INESPE, 2010.

Em 2001, alterações consideráveis na legislação da previdência complementar foram aprovadas através das leis nº 108 e 109, revogando a lei nº 6435/1977, redefinindo as regras da previdência complementar no Brasil.

O regime de previdência privada tem caráter complementar e está organizado de forma autônoma em relação ao regime de previdência social, além de basear-se na contribuição de reservas que garantam o benefício oferecido por entidades de previdência complementar, que podem ser entidades abertas ou fechadas. (PINHEIRO, 2007, p.35).

As Entidades Fechadas de Previdência Complementar, hoje, são organizadas sob a forma de fundação, ou mesmo sociedade civil, e podem participar delas empregados de uma empresa ou grupos de empresas, servidores da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos municípios patrocinadores, ou associados de pessoas jurídicas, classistas, ou mesmo setoriais.

No presente momento, a previdência social no Brasil, existe em três modalidades: um regime voltado para os segurados do setor privado, um regime próprio de previdência social, que atende os servidores públicos da União, estados, Distrito Federal e municípios, e um regime de previdência de caráter meramente complementar, voluntário e organizado de forma autônoma.

No tocante aos fundos de pensão, sua função primordial é a de fornecer uma aposentadoria complementar, oferecida aos empregados como modelo de investimento alternativo à Previdência Social, que atenda a todos os trabalhadores formalizados. Na prática, analisando os anos de 1978 em diante, verifica-se um crescimento consistente do patrimônio dos fundos de pensão, e estes relacionados ao desenvolvimento do mercado financeiro nacional e da legislação pertinente. Porém, com o aumento das reservas financeiras, nota-se que o crescimento nominal das aplicações e das contribuições pagas pelos participantes e patrocinadores não está relacionada a novos entrantes, mas à qualidade do investidor antigo e ao grau de investimento aplicável.⁷⁰

Outro esclarecimento necessário é a distinção entre Fundos de Pensão de Entidades Fechadas de Previdência Complementar e os Planos de Previdência Aberta. O primeiro é restrito ao conjunto de empregados de uma organização ou de um conjunto de empresas. O outro, acessível a quem deseja entrar no mercado financeiro privado e ter uma garantia de aposentadoria suplementar.

⁷⁰ PINHEIRO, R. P.A Demografia dos Fundos de Pensão. Brasília: Coronário Editora Gráfica, 2007.

Os imóveis podem ser classificados no rol das aplicações mais tradicionais das entidades de previdência brasileiras, sejam públicas ou privadas, fechadas ou abertas. Isso pode ser constatado pelos inúmeros imóveis em poder das organizações previdenciárias oficiais. (PEREIRA; MIRANDA; SILVA, 2011, p.40).

Os Fundos de Pensão, de modo geral, são caracterizados por sete aspectos principais: deve ser uma pessoa jurídica em separado da empresa patrocinadora; estar integrado ao regime de previdência social; ter caráter permanente; ter porte mínimo para se manter atuarialmente equilibrado; gerir com eficácia os ativos financeiros que se confrontam com as reservas acumuladas; sustentar-se com baixas despesas administrativas e de investimentos; ser dirigido com probidade e ética, com vista ao atendimento das partes.⁷¹

Quanto às entidades fechadas de previdência, sua função primordial é a aplicação de recursos da poupança dos participantes, visando que o retorno agregue resultados financeiros dos investimentos realizados, sob forma de benefícios. Portanto os ativos garantidores totais do plano de benefícios possuem quatro *portfólios* de investimento:

- Renda fixa – até 100% de aplicação;
- Renda variável – até 50% de aplicação;
- **Imóveis – 10% até 31/12/2008 e 8% a partir de então;**
- Empréstimos e financiamentos aos participantes – até 15%.

Os ativos de renda fixa são classificados dentro de um segmento segundo o grau de risco de crédito. Ativos com grau de risco “médio” ou “alto” possuem limites mais restritos que aqueles considerados de “baixo” risco. No caso dos títulos do Tesouro Nacional, considerados investimentos de baixo risco de crédito, as entidades podem investir até 100% das reservas garantidoras do plano previdenciário. Já para os títulos privados emitidos por instituições financeiras ou não, o limite geral da carteira de ativos considerada de baixo risco é de 80% e, para o conjunto dos ativos considerados como de médio e alto risco, o limite máximo é de 20%. (REIS et al, 2008, p.90).

No tocante aos primeiros fundos de pensão, percebe-se, pela tabela abaixo, que alguns *shopping centers* tiveram incentivos do fundo Previ, que é a previdência complementar fechada do Banco do Brasil.

⁷¹ PINHEIRO, 2007, p.37.

Tabela 5 - Os primeiros investimentos em Fundo de Pensão do Banco do Brasil: Previ em *shopping centers* na década de 1990.⁷²

Shopping Center	Localização	Fundo de Pensão	Part.(%) no Empreendimento
Barra Shopping	Rio de Janeiro	Previ	19,09
Norte Shopping	Natal	Previ	29,00
New York City Center	Rio de Janeiro	Previ	50,00
Shopping ABC	Santo André	Previ	48,50
Esplanada Shopping	Sorocaba	Previ	31,75
Shopping Metro Tatuapé	São Paulo	Previ	66,00
Morumbi Shopping	São Paulo	Previ	15,00
Ribeirão Shopping	Ribeirão Preto	Previ	20,00
Shopping Barra	Rio de Janeiro	Previ	25,00
Shopping Curitiba	Paraná	Previ	51,00
Parque Shopping	Belém	Previ	30,00
Shopping Vitoria	Vitória	Previ	25,38
Ponteiro Lar Shopping	Belo Horizonte	Previ	30,00

Para que haja eficiência dos gestores, dentro de um marco regulatório adequado, e obter a rentabilidade para as carteiras que administram, são necessários os seguintes fatores: precisam de um mercado de capitais com muitos atributos e diversificação; oferecer muitas alternativas de classes de ativos, que tenham opções claras entre risco e retorno para os diferentes perfis e estágios do ciclo de vida dos planos previdenciários; mercado dinâmico, em que haja liquidez, que tenha profundidade suficiente para acomodar os grandes volumes movimentados pelos fundos de pensão, com o menor impacto possível sobre os preços, e que ofereça custos de transação razoáveis; mercado confiável, sendo adequadamente regulado e fiscalizado, para assegurar uma formação de preços justos; oferecer segurança do ponto de vista operacional, seja nos ambientes de negociação existentes, seja na infraestrutura para compensação, liquidação, custódia e pagamentos.

O atual formato das aplicações no segmento de imóveis, que está em uma posição intermediária entre renda fixa e renda variável, são ativos reais em que as EFPCs devem ser classificadas:

Carteira de Desenvolvimento - São os investimentos, em regime de co-participação, na realização de empreendimentos imobiliários, com vistas à sua posterior alienação (venda);

⁷² Fonte: ABRASCE.

Carteira de aluguéis e renda - Investimentos em imóveis com a finalidade de obter rendimentos sob a forma de aluguel ou renda de participações;

Carteira de Fundos Imobiliários – Investimentos em cotas de fundos de investimentos imobiliários, semelhantes aos fundos de ações e renda fixa, mas que investem em hotéis, *shopping centers*, edifícios comerciais, escolas, loteamentos etc. Para a EFPC, o fundo imobiliário é uma forma de investir em imóveis sem o envolvimento direto no gerenciamento do investimento, o que é positivo, pois minimiza a preocupação da entidade com assuntos pertinentes a uma atividade que não é seu objetivo;

Carteira de outros investimentos imobiliários – Enquadram-se os investimentos em imóveis, de uso próprio, imóveis recebidos em dação em pagamento ou como produto de execução de dívidas ou garantias, e outros imóveis não classificáveis nas demais carteiras. (REIS et al.,2008, p.96).

As cinco tabelas abaixo resumem de forma didática e relevante a evolução dos fundos de pensão até o ano de 2001.

Tabela 6 – Limites de aplicação das reservas técnicas não comprometidas (Resolução n.460/78).⁷³

Modalidade	Limite Mínimo	Limite Máximo
Títulos do Tesouro Nacional (Letras do Tesouro Nacional- LTNs e Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional – ORTNS)	10%	-
Ações e debêntures de emissão de companhias abertas ¹ Cotas de fundos de investimento	20%	40%
Depósitos a prazo	-	20%
Títulos das dívidas estaduais e municipais Obrigações da Eletrobrás Títulos de emissão do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico- BNDE Letras imobiliárias de emissão do Banco Nacional de Habitação – BNH	-	20%
Células hipotecárias Imóveis de uso próprio ou urbanos²	-	40%
Empréstimos a participantes	-	40%

1 Adicionalmente aos limites acima, a entidade, na aquisição de ações e debêntures, deveria priorizar os ativos de emissão de companhias com controle nacional, observando o limite mínimo de 75%.

2 A aquisição de terrenos seria permitida apenas para edificação de unidades habitacionais (prazo de 12 meses para início das obras).

⁷³ REIS, Adacir et al., *Fundos de Pensão e Mercados de Capital*. São Paulo: Peixoto Neto, 2008.

Tabela – 7 Limites de aplicação dos recursos garantidores (Resolução nº 794/83).⁷⁴

Modalidade	Limite Mínimo	Limite Máximo
Títulos do Tesouro Nacional(LTN e ORTN) Títulos das dívidas públicas dos Estados	20%	-
Ações e debêntures de emissão de companhias abertas ¹ Cotas de fundos em condomínio	20%	40%
Depósitos a prazo, letras de câmbio, letras imobiliárias, cédulas hipotecárias	-	20%
Debêntures não conversíveis em ações		
Títulos das dívidas municipais Obrigações da Eletrobrás Títulos de emissão do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Social – BNDES Letras imobiliárias de emissão do Banco Nacional de Habitação – BNH e da Caixa Econômica Federal –CEF Títulos da dívida agrária	-	20%
Empréstimos ou financiamento a participantes Imóveis de uso próprio ou urbanos ²	-	40%

1 Adicionalmente aos limites acima,a entidade,na aquisição de ações e debêntures,deveria priorizar os ativos de emissão de companhias com controle nacional, observando o limite mínimo de 75%.

2 A aquisição de terrenos seria permitida apenas para edificação de unidades habitacionais (prazo de 24 meses para início das obras).

⁷⁴ REIS et al., 2008,p.76.

Tabela 8 – Limites dos recursos garantidores (Resolução n.1362/87).⁷⁵

Modalidade	Limite Mínimo	Limite Máximo
Obrigações do Fundo Nacional de Desenvolvimento - FNH 1	30%	-
Ações e debêntures de emissão de companhias abertas 2 Cotas de fundos em condomínio	25%	-
Empréstimos ou financiamento a participantes 3	-	17%
Imóveis de uso próprio ou urbanos 4	-	20%
Títulos da dívida pública federal Títulos da dívida pública estadual Títulos do Banco Central do Brasil Títulos da dívida pública dos municípios Obrigações da Eletrobrás Títulos de emissão do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Social – BNDES Títulos da dívida agrária Depósitos a prazo, letras de câmbio, cédula de debêntures, letras hipotecárias, letras imobiliárias, letras hipotecárias Cotas de fundos mútuos Operações compromissadas Outros autorizados pelo Banco Central ou pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM	-	-

1 Para entidades patrocinadas por empresas privadas o limite mínimo incluída, ainda, os seguidores ativos: títulos emitidos por bancos de desenvolvimento; títulos da dívida agrária; célula hipotecária; e letra hipotecária.

2 Adicionalmente aos limites anteriores, a entidade, na aquisição de ações e debêntures, deveria priorizar os ativos de emissão de companhias com controle nacional, observando o limite mínimo de 75%.

3 O limite seria reduzido para 7% caso as operações fossem na modalidade simples.

4 A aquisição de terrenos seria permitida apenas para edificação de unidades habitacionais (prazo de 24 meses para início das obras).

⁷⁵ REIS, et al., 2008, p.77.

Tabela 9 – Limites de aplicação dos recursos garantidores (Resolução n. 2.109/94).⁷⁶

Modalidade	Limite Máximo
Títulos da dívida pública federal	100%
Títulos das dívidas públicas estadual e municipal 1 Depósitos a prazo Debêntures Obrigações do Fundo Nacional de Desenvolvimento – FND Títulos de Desenvolvimento Econômico –TDE Depósito de poupança, ouro físico, contratos mercantis ² Cotas de Fundos de renda fixa (conforme normas expedidas pelo Banco Central do Brasil)	80%
Ações de companhias abertas Debêntures conversíveis Cotas de fundos de ações (conforme normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM) Ações de companhias fechadas adquiridas no âmbito do Plano Nacional de Desestatização - PND	50%
Imóveis³	20%
Empréstimos a participantes	7%
Financiamentos a participantes	10%
Operações com patrocinadores Operações compromissadas ⁴	30%

1As aplicações em títulos das dívidas públicas estadual e municipal subordinavam-se ao sublimite de 50%.

2Os depósitos em poupanças e as aplicações em ouro físico e contratos mercantis subordinavam-se ao sublimite de 15%.

3Os imóveis locados aos patrocinadores sujeitavam-se ao sublimite de 15%.As aplicações em terrenos estavam limitadas a 15%.

4As aplicações em títulos de curto prazo (vencimento inferior a 90dias) e operações compromissadas ficaram limitadas a 15%.

⁷⁶ REIS, et al., 2008, p.79.

Tabela 10 – Segmentos de aplicação e carteiras (Resolução n. 2.720/00).⁷⁷

Modalidade	Carteira	Limite Máximo
Segmento de renda fixa	Carteira de renda fixa com baixo risco de crédito	100%
	Carteira de renda fixa com médio e alto risco de crédito	20%
	Carteira de renda fixa com derivativos de renda fixa	5%
Segmento de ações em mercado	Carteira de ações-índice de mercado	60%
	Carteira de ações de alta liquidez	60%
	Carteira de ações de alta liquidez com derivativos	
	Carteira de ações de média liquidez	10%
	Carteira de ações de baixa liquidez	20%
	Carteira de participação em lançamentos	
	Carteira de certificados de depósito de ações	2%
		2%
		10%
Segmento especial	-	10%
Segmento de imóveis	Carteira de imóveis – desenvolvimento Carteira de imóveis – renda Carteira de imóveis – fundos Carteira de imóveis – outros	16% 1
Segmento de empréstimos e financiamentos	Carteira de empréstimos a participantes	10%
	Carteira de financiamentos imobiliários a participantes	
Segmentação de controle de exposição de risco	-	-

1 Limite de 16% para o conjunto das carteiras do segmento, válido para os anos de 2001 e 2002. O limite do segmento de imóveis seria reduzido nos anos seguintes: 14% em 2003 e 2004; 12% em 2005 e 2006; e 10% a partir de 2007, 8% em 2009 até os dias de hoje.

⁷⁷ REIS, et al., 2008, p.81.

Tabela 11 – Segmentos de aplicação e carteiras (Resolução n. 2829/01).⁷⁸

Modalidade	Carteira	Limite Máximo
Segmento de renda fixa	Carteira de renda fixa com baixo risco de crédito	100% - 80% 1
	Carteira de renda fixa com médio e alto risco de crédito	30% - 20% 2
Segmento de renda variável	Carteira de ações em mercado	60% - 45% 3
	Carteira de participações	20% - 10% 4
	Carteira de renda variável – outros ativos	3%
Segmentação de imóveis	Carteira de imóveis – desenvolvimento Carteira de imóveis – renda Carteira de imóveis – fundos Carteira de imóveis – outros	16% 5
Segmentação de empréstimos a participantes	Carteira de empréstimos participantes Carteiras de financiamentos imobiliários a participantes	10% 6

1 Limite de 100% aplicável à carteira de títulos públicos federais, emitidos pelo Tesouro Nacional ou pelo Banco Central. Para os demais títulos, o limite fixado foi de 80%.

2 Limites máximos diferenciados para planos de contribuição definida (30%) e demais planos (20%).

3 Limites máximos diferenciados para planos de contribuição definida (60%) e demais planos (45%). Os limites seriam reduzidos para empresas com menor nível de governança.

4 Limites máximos diferenciados para planos de contribuição definida (20%) e demais planos (10%).

5 Limite de 16% para o conjunto das carteiras do segmento, válido para os anos de 2001 e 2002. O limite do segmento de imóveis seria reduzido nos anos seguintes: 14% em 2003 e 2004; 12% em 2005 e 2006; 10% em 2007 e 2008; e 8% a partir de 2009.

6 Limite aplicável ao conjunto de carteiras do segmento de empréstimos e financiamentos.

Outros tipos de ativos financeiros são os *Venture Capital* e os *Private Equity*, que se caracterizam por um prazo longo de capitalização, estimado em torno de dez anos, e resgatados após a empresa alcançar o ponto de equilíbrio e a rentabilidade adequada.

Ao contrário dos fundos convencionais - ações de renda variável -, os *Venture Capital* e os *Private Equity* são estruturados em condomínios fechados, seus investidores subscrevem as quotas no início do fundo, e não há possibilidade de resgate intermediário, pois os quotistas só recebem o capital na ocasião do desinvestimento, venda do fundo nas empresas da carteira.

São investimentos que apresentam alto potencial de crescimento e rentabilidade, por meio de aquisição de ações ou de outros valores mobiliários, como debêntures conversíveis (aquelas que podem ser trocadas por ações da companhia emissora), bônus de subscrição (direito de preferência do acionista de adquirir novas ações de uma companhia aberta durante uma eventual operação), etc. O objetivo é a obtenção de altos ganhos de capital, de preferência em médio ou longo prazo.

⁷⁸ REIS, et al., 2008, p. 85.

Carteira de Participações: A resolução CMN n. 3.456 estabelece o limite de até 20% para aplicações enquadradas nesta seção, a qual engloba investimentos em ações, debêntures, e demais títulos e valores mobiliários de emissão de sociedades de propósito específico – SPEs, constituídas com a finalidade de viabilizar o financiamento de novos projetos. A carteira de participações engloba ainda as cotas de fundos de investimento em empresas emergentes e as cotas de fundos de investimento em participações, nos termos baixados pela regulamentação da CVM. (REIS et al., 2008,p.93).

O *Venture Capital* se diferencia do *Private Equity* na questão do ciclo de vida da empresa, especificamente em seu estágio. Estes são empreendimentos novos, recentes, enquanto o *Private* é de empresas mais maduras, em fase de reestruturação e/ou, consolidação, expansão etc.. Mas a essência dos dois fundos está relacionada ao alto risco do investimento.

Os fundos do tipo *Venture Capital* são investimentos que abrangem um leque muito extenso de opções, podendo ser realizados por companhias de participações, gestores através de fundos de investimentos estruturados para essa finalidade, ou, ainda, por investidores individuais, que disponham de capital para esse fim.

Carteiras de ações em mercado: Incluem-se nesta carteira as ações, os bônus e recibos de subscrição, certificados de depósitos de ações, cotas de fundos de investimentos previdenciários classificados como ações. Os limites são adequados ao nível de governança das empresas emissoras, condição trazida já pela norma anterior.

Em tal carteira se inserem as participações estratégicas em empresas e fundos criados para financiar projetos específicos, fundos de *private equity*, fundos fechados de longo prazo que compram participações minoritárias em empresas que têm o potencial mas passam por dificuldades financeiras ou precisam de recursos para se desenvolver, e também em *venture capital*, ou capital de risco, que significa financiamento de capitais próprios fornecido normalmente a empresas jovens e não cotadas, para permitir que comecem a se desenvolver ou se expandir.(REIS et al., 2008, p.93).

Suas principais procuras são instituições, como fundos de pensão e seguradoras. Em alguns casos, requerem uma adequação à definição de investidor qualificado, estipulada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Portanto, o VC e o PE podem ser regulados ou não, a depender da maneira que são estabelecidos e o local no qual ocorrem.

No Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários é responsável pela regulamentação e fiscalização da atuação dos fundos, bem como da atuação de seus gestores e administradores. São aplicáveis as Instruções CVM nº 209/94 (fundos mútuos de empresas emergentes - normalmente voltados ao *venture capital*), CVM nº 391/03 (Fundos de investimentos em Participações aplicáveis aos veículos de *Venture Capital* e *Private Equity*).

Seja qual for à formatação do fundo, sua gestão fica a cargo das empresas especializadas. Seu critério de classificação está relacionado ao perfil da empresa que recebe o investimento (porte, setor, estágio, etc.). Os investidores de VC e PE poderão ter um envolvimento menor ou maior na gestão do negócio; esse envolvimento tem como premissa a necessidade ou não de apoio, que os empresários normalmente demandam. Nesse caso, a estrutura de governança corporativa será fundamental para viabilizar o crescimento da empresa e projetar os investimentos realizados.

Portanto, durante o processo de privatização das estatais, os fundos tiveram papel estratégico diante da grande disponibilidade de recursos para essa finalidade.

Constrangidos pelo governo para que participassem dos leilões das estatais e se tornassem acionistas minoritários, dessas empresas, os fundos formaram, juntamente com os bancos e com os fundos de *private equity*, uma espécie de sociedade de propósito específico (SPE), com o objetivo único de adquirir ações nos leilões das Estatais. Essa articulação ficou clara na privatização do setor de telecomunicações. É nessa época que apareceram as disputas acionárias que os fundos de pensão travaram com o banqueiro Daniel Dantas, responsável pela criação dos fundos de *private equity*, os quais , participaram dos leilões das estatais.

De acordo com Grün(2007), os fundos de pensão foram constrangidos pelo governo federal para que se unissem aos fundos de *private equity*, nos consórcios de privatização. Como consequência, houve e ainda existem diversas disputas societárias entre fundos de pensão e fundos de *private equity*. (JARDIM, 2010, p.32).

No caso específico de *shopping centers*, o setor teve uma mudança de paradigma a partir de 1993, quando a entrada dos fundos imobiliários no negócio estimulou o mercado, com a abertura dos empreendimentos para pequenos e médios investidores.

O principal interesse são as vantagens referentes à diversificação de risco envolvida e ao fato de o setor estar atrelado ao desempenho econômico. O ambiente macroeconômico é favorável a ações deste porte, e os fundos acabam sendo uma chance para as pessoas físicas adquirirem um produto financeiro, através da pulverização das cotas.

Tabela 12 – Imóveis dos Fundos de Pensão: Participações por categorias (Posição de Julho de 1996).⁷⁹

Categoria	Total (US\$ Milhões)	Partic. (%)
Terrenos	409	4,56
Imóveis em construção	786	8,77
Cotas de participação	356	3,97
Edificação para uso próprio	210	2,34
Edificação locação às patrocinadoras	1.890	21,08
Edificação para renda	3.682	41,06
Investimento em <i>shopping centers</i>	1.522	16,98
Alienações de imóveis	107	1,19
Outros	5	0,06
Total	8.968	100,00

No ano de 2001, o resultado dos fundos de investimento imobiliário em *shopping centers* foi superior aos resultados de investimentos mais tradicionais, criando uma nova possibilidade de aplicação. Considerados o *mix* de segurança mais renda, com um adicional de variável, essa base imobiliária procura atrelar a renda de aluguel e a variável correspondente ao faturamento.

De qualquer maneira, os empreendedores garantem uma rentabilidade mínima ao ano. Isso possibilita, ao pequeno e ao médio investidor, um fundo de reserva com perspectivas de rentabilidade crescente.

A falta de um mercado secundário mais organizado, que poderia estimular esta modalidade, dando mais segurança à captação de recursos, indica que ainda há espaço para melhoramentos.

O mote do empreendedorismo, portanto, é a maior rentabilidade do negócio, com os menores custos de gestão. O autofinanciamento, no setor de *shopping centers* ou em outros setores, é uma prática usada, visto que o alto custo do financiamento não justifica a captação de recursos externos.

As empresas de capital aberto têm dificuldades externas de obter aprovação para qualquer tipo de empréstimo, pois seus acionistas e investidores acreditam que o risco financeiro e o incremento dos custos de insolvência relacionados a alavancagens financeiras podem não ser compensatórios. Mas, é sabido que utilizar somente o autofinanciamento como

⁷⁹ PEREIRA F., MIRANDA R., SILVA M. Texto para discussão nº 480 – *Os Fundos de Pensão como geradores de poupança interna* – IPEA (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada).

fonte de recursos pode ser insuficiente para o desenvolvimento da empresa como um todo, tornando-a pouco competitiva no mercado, não possibilitando um crescimento rápido, etc.

A dinâmica é compreender se o uso de capital de terceiros é a fonte de financiamento mais barata e mais adequada para a empresa. Esses credores, normalmente, correm riscos menores do que os acionistas, visto que possuem prioridade no recebimento do caixa gerado internamente e são os primeiros a receber os ativos da empresa, em caso de sua liquidação.

Em tese, é compreensível que aceitem menor remuneração pelo fornecimento do capital, além de vantagens fiscais quanto à dedução dos juros dela decorrentes para efeito de imposto de renda, em caso de insolvência do tomador de empréstimos, os contratos possuem cláusulas rígidas que possibilitam maior mobilidade do credor no recebimento da dívida.

Do ponto de vista da empresa, as “vantagens” relacionadas à alavancagem financeira obrigam-na a ter total consciência dos riscos financeiros. Os aumentos do retorno sobre as operações devem ser superiores ao incremento no custo de capital, resultante do maior grau de endividamento. Portanto, ao elevar excessivamente esse endividamento, a empresa aumenta sensivelmente seu risco de capital financeiro, seu custo de capital, tanto das dívidas, quanto dos capitais próprios.

No tocante à estruturação de capital, e à melhor forma de geri-los, existem alguns fatores fundamentais que vêm sendo analisados pelos grupos econômicos: oportunidades de crescimento; tangibilidade e especificações de ativos; porte; rentabilidade e risco.

Oportunidade de crescimento: alguns estudos sobre custos de insolvência indicam que o endividamento é contrário às oportunidades de crescimento da empresa, isto é, a dinâmica de desenvolvimento acelerado pode estar condicionada a não aumentar o endividamento, a não atrelar investimentos a empréstimos que gerem depreciação contábil, ou benefícios fiscais da dívida. Além disso, o crescimento acelerado teria maior custo de insolvência, decorrente de ativos intangíveis, como pesquisa & desenvolvimento, marketing, elevação dos custos de agência publicitária, que os credores atribuem a projetos de maior risco.

As empresas com alto potencial de crescimento tendem a não contrair dívidas - o que poderia reduzir seu valor. Já a teoria do *pecking order* na contramão dessa premissa, enaltece a questão do endividamento, distinguindo-o como diretamente proporcional às oportunidades de crescimento da empresa. Investimento, nessa concepção, está relacionado a inovação, a oportunidade; é a antítese da acomodação empresarial. Neste caso, não ter recursos próprios poderia ser um fator de arrojo de gestão operacional e financeira.

Tangibilidade e especificidade de ativos: o endividamento está relacionado à relevância de seu ativo permanente. Essa hipótese é baseada em três fatores: assimetria de informações, ou

seja, os credores preferem emprestar para empresas que tenham ativos que possam ser dados em garantia; dos custos de agência: os acionistas de empresas mais endividadas preferem projetos mais ousados, pois repassam os valores aos credores; os custos de insolvência são menores, quando a empresa dispõe de ativos permanentes que possam ser liquidados. Esses ativos intangíveis - gastos com pesquisa & desenvolvimento, com propaganda e publicidade - são inversamente relacionados ao endividamento.

Ao contrário do *pecking order*, existe uma outra linha de pensamento, que diz que o baixo endividamento de empresas inovadoras ajuda a sustentar a sua posição competitiva, pois garante recursos para P&D (pesquisa e desenvolvimento) de forma contínua. Nesse caso, o uso de recursos próprios pode oferecer agilidade necessária para o aproveitamento de eventuais oportunidades estratégicas, com P&D, lançamento de novos produtos e aquisição de outras empresas.

Porte: o endividamento pode ser diretamente proporcional ao tamanho da empresa. Essa hipótese é baseada na teoria dos custos de insolvência, com base na suposição de que empresas maiores apresentam mais solidez, maior diversidade de negócios, mais possibilidades de acesso ao mercado de títulos – debêntures e *bonds* e a maior capacidade de suportar adversidades. Outro dado é que o vencimento da dívida, dependendo do porte, possibilita maior elasticidade em tempo de pagamentos, enquanto que as de menor porte tendem a ter tal exigência em prazos mais curtos. A evidência é que a maior vulnerabilidade das empresas com dívidas mais curtas provocam uma sensibilidade maior quanto a reviravoltas na economia, as quais têm menos efeito sobre as empresas maiores, quando estão menos alavancadas e usam financiamento de longo prazo.

Rentabilidade: historicamente, empresas mais lucrativas teriam acesso maior a fontes de recursos através do auto financiamento e, portanto, menor necessidade de endividamento para financiar projetos, seja através de dívida, seja através de mercado de ações.

Risco: é importante destacar as estruturas de capital dos setores de atividade: os graus de endividamento tendem a ser baixos em setores com altas taxas de crescimento e com oportunidades futuras de investimento. Por outro lado, setores com limitadas oportunidades de investimento e o crescimento lento tendem a usar mais capital de terceiros.⁸⁰

⁸⁰ TAVARES, R. – *A estrutura de financiamento das empresas brasileiras abertas do setor de construção civil incorporadoras de empreendimentos imobiliários: um estudo comparativo*. 2008. 160 f. Tese (Doutorado em Administração de Empresas) – FEA, Faculdade de Economia, Administração de Empresas e Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2008.

Capítulo 3 – Identificação de grupos econômicos nacionais no setor de serviços que investiram em *shopping centers*

3.1 - A recessão econômica dos anos de 1980 e 1990 e o papel do capital financeiro

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) tem se consolidado no País, nos anos recentes, como um agente financiador de parte dos empreendimentos em *shopping centers*.

Fundado em 1952, o banco passou a investir no setor a partir de 1995, quando este mercado, além de sofrer consideravelmente com a redução de incentivo público ao investimento em fundos de pensão voltados para o setor imobiliário, possibilitava a expectativa de crescimento econômico, com o advento do Plano Real.

O aumento do consumo interno, redundando em aumento real do consumo, e as atratividades para financiar o segmento impunham práticas de juros mais elevados que a média dos praticados pelo BNDES, dado a alta rentabilidade dos *shopping centers* nesse período.

Os projetos de *shopping centers* continuam ainda hoje recorrendo a linhas de financiamento de longo prazo, pois sua média de retorno oscila entre cinco a dez anos. Só a sua construção tem duração média aproximada de dois anos. O convencional, nesse setor, é uma carteira de opções que envolve desde associações, fusões, até os fundos de investimentos imobiliários vinculados aos *shopping centers*.

Em seus bastidores algumas variáveis sinalizam cenários positivos: a construção de um “equipamento” desse porte pode gerar empregos, tanto diretos; na execução da obra, como indiretos, na contratação da administradora e nos funcionários das lojas.

Fundamentalmente, investimentos em áreas pouco desenvolvidas, como o interior dos estados e as regiões afastadas dos grandes centros urbanos, a partir das décadas de 80 e 90, mais a carência advinda de poucos incentivos econômicos e sociais que o setor exigiu consolidaram, e continuam consolidando, a busca de estratégias para esses grandes grupos.

O financiamento e a concessão de linha de crédito para a empresa de *shopping centers* efetivam-se a partir de um minucioso estudo de viabilidade econômica e o potencial de vendas futuras é altamente relevante. Existem vários fatores na concessão de crédito que são incontestáveis na perspectiva do capital financeiro e devem ser considerados:

- A concessão de crédito cada vez mais se desloca para o cliente final, ou seja, o consumidor ou o adquirente final, no caso de bens duráveis [...];
- Ganhos de escala levam à especialização dos agentes econômicos e, por consequência, implicam exposição a riscos setoriais que precisam ser adequadamente mitigados, o que cria um pujante mercado de transferências de riscos [...];
- A boa técnica de investimento gradativamente migra de ativos singulares de baixo risco e alto valor unitário para o formato de ativos pulverizados e diversificados de maior risco individual agrupados em *portfólios* [...];
- A necessidade de balanceamento de *portfólio* associado ao desenvolvimento da indústria de derivativos possibilitou o aparecimento e crescimento de ativos sintéticos, ou seja, ativos referenciados a outro, ou até mesmo uma combinação fixa ou dinâmica de outros, materializados na forma de índices, que permitem a interação entre partes interessadas com base no desempenho de terceiros, sem que estes terceiros façam parte ou estejam envolvidos na negociação [...];
- Investidores mais e mais assumem posição ativa no monitoramento e supervisão dos investidos, possibilidade que se materializa de acordo com a representatividade do investimento em relação ao passivo do investido e a positiva capacidade contributiva do gestor para melhoria do resultado econômico do tomador [...];
- A poupança financeira gradativamente assume papel relevante como provedora de renda continuada e vital para expressivos contingentes de pessoas, especialmente aposentados; as barreiras ao fluxo internacional de capitais diminuem continuamente, favorecendo o investimento internacional nas duas mãos, de dentro para fora e vice-versa [...];
- A defesa da concorrência implica garantir mobilidade aos indivíduos nas suas aplicações ou empréstimos. Esta mobilidade potencial influencia a postura dos gestores no sentido de políticas e práticas uniformes, evitando desta forma um desempenho destoante dos principais concorrentes [...];
- Em função da mobilidade dos investidores, as demandas para os princípios contábeis privilegiam a marcação a mercado com base em preços praticados em períodos cada vez mais curtos tornando-se essenciais [...];
- Concentração de boa parte do poder discricionário sobre os investimentos em um número reduzido de administradores, especialmente o de selecionar ativos singulares e o de influenciar o comportamento dos investidos, aumenta a pressão política sobre estes agentes para que privilegiem aplicações de maior impacto social [...];
- A infraestrutura, voltada ao suporte de transações financeiras também por transformações. Sistemas eletrônicos de registro, negociação, informações em tempo real, comunicação, contratação, reporte, processamento, liquidação, custódia e outros proliferaram [...];
- O adensamento de alguns setores da intermediação financeira permitiu o estabelecimento de imensos conglomerados financeiros com tentáculos em quase todos os ramos da atividade financeira nacional e, em muitos casos, internacional [...];
- Transações financeiras demandam alto nível de formalidade e transparência para poderem construir a confiança que requerem para a consecução e expansão de seus negócios [...];
- Em decorrência do alto nível de formalidade, transações financeiras, cada vez mais, tornam-se alvo de incidência de impostos, e

lamentavelmente muitos destes tributos incidem sobre bases que não têm nenhum substrato econômico. [...] (REIS, et al., 2008, p.151).

Tabela13 - Critérios de financiamento nos anos de 1990⁸¹

Condições de Financiamento Direto – (Fonte BNDES)
<ul style="list-style-type: none"> Juros de 3% + TJLP + Taxa de risco (o <i>spread</i> de risco varia de 0,5% a 4%, de acordo com o risco da operação)
<ul style="list-style-type: none"> Juros de 2% + TJLP + taxa de risco (para empresas de grande porte em área incentivada pelo BNDES: Norte, Nordeste e Centro Oeste–valor mínimo de Hum milhão: R\$ 1 milhão)
- Prazo de 6 a 8anos
- Carência de dezoito a vinte e quatro meses (construção que passe de seis meses)
- Exigências de 65% das lojas satélites comercializadas
- Garantia de 130% do valor do financiamento e caução de recebíveis
- Valor do financiamento até 30% do ativo total consolidado do grupo empreendedor ou 60% do investimento
- Cesta de moedas de 15% a 20% seguem a variação cambial de uma cesta de moedas

(Continuação)

Condições de Financiamento Automático (POC) – (Fonte BNDES)
<ul style="list-style-type: none"> Taxa de Juros: Custo Financeiro + <i>Spread</i> Básico + <i>Spread</i> do agente
- (O <i>spread</i> do agente é negociado entre a instituição financeira credenciada e o cliente limitado até 4,0% ao ano)
- (O <i>spread</i> básico varia entre 1% e 4,5%, de acordo com a operação)
- (Custo financeiro: TJLP + Cesta de Moedas)
- Prazo e Carência determinado em função da capacidade de pagamento do empreendimento, da empresa, ou do grupo econômico
-Garantia a serem negociadas entre a instituição financeira credenciada e o cliente
-Valor do financiamento limitado a sete milhões (R\$ 7milhões)
-Cesta de moedas de 15% a 20% do financiamento seguem a variação cambial de Cesta de moedas.

Com a redução de incentivos governamentais, a partir de 1994, houve um desaquecimento imobiliário dos investimentos no setor, que preocuparam e forçaram, por meio de manifestações empresariais, alternativas para novos estímulos. O governo Federal interveio, criando um novo mecanismo de aquecimento, com uma linha de crédito para

⁸¹ Fonte: ABRASCE.

implantação e expansão dos *shopping centers*, por meio do BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento econômico e Social.

O setor de *shopping centers* nos últimos anos, utilizou recursos fornecidos pelo BNDES, como uma alternativa de financiamento, mas seu papel continua sendo a de coadjuvante.

No caso de incorporações e expansões, que demandam um elevado volume de recursos para financiar gastos com consultoria, compra de terrenos, construção, implantação, promoção e operação, a busca de alternativas financeiras mais rentáveis tem sido uma saída dos investidores empreendedores. Hoje os Bancos Privados concedem linhas de crédito para esse tipo de investimento, que no passado não eram competitivas.

Apesar dos argumentos expostos acima e de que o montante financiado, principalmente por Bancos Públicos seja pouco relevante, perante o investimento total, continua sendo uma alternativa de diversidade de produtos para pequenas, médias e grandes empresas, por oferecer indiscutivelmente juros baixos.

Oferecendo taxas de juros menores, comparado ao mercado como um todo, esse agente financeiro incentiva projetos de implantação, expansão e modernização, disponibilizando linhas de investimento do tipo BNDES Automático (para *shopping*), BNDES Finem (para *shopping*) e BNDES Finame Leasing.

As exigências para liberação do montante de capital estão relacionadas a vários fatores, que vão desde o estudo de impacto de vizinhança, pela implantação de novos empreendimentos, até a obrigatoriedade na construção de espaços dentro dos *shopping centers* destinados a negócios de pequeno porte, como serviços de reparação e comercialização de produtos artesanais para a comunidade.

O BNDES Automático é uma linha destinada a projetos de expansão e modernização de *shopping centers*, uma vez que financia valores inferiores ou iguais a dez milhões de reais (R\$ 10 milhões). Os itens financiáveis dessa linha incluem obras civis, montagem, instalações, móveis e utensílios, assim como gastos com estudos e projetos de engenharia, etc.

O BNDES Finem é destinado a empreendimentos iguais ou superiores a dez milhões de reais (R\$ 10 milhões). O financiamento pode ser feito diretamente pelo BNDES, ou por meio das instituições financeiras credenciadas. As condições financeiras oferecidas por esta linha variam de acordo com o perfil do beneficiário, setor ou investimento apoiado.

Os *shopping centers*, portanto, se enquadram no grupo da Indústria, Comércio, Serviços, Turismo e Agropecuária, subgrupo denominado “capacidade produtiva”, que são projetos de implantação e modernização que resultem na expansão efetiva da capacidade

produtiva e da competitividade de empresas e setores da economia do País. Os financiamentos podem ser de sociedades nacionais e/ou estrangeiras, com sede e administração no País.

Seguem as supracitadas linhas de financiamento, e todas as premissas detalhadas quanto ao BNDES automático e o FINEM ⁸²:

BNDES AUTOMÁTICO – Limite do financiamento: Até R\$10 milhões, para empresas /grupos com ROB (Receita operacional bruta) superior a R\$ 300 milhões.

Até R\$ 20 milhões, para empresas/grupos com ROB de até R\$ 300 milhões.

Porcentual de financiamento: até 50% do custo total do projeto.

O percentual de financiamento poderá ser ampliado em até 20%, sendo que, sobre esta ampliação, serão aplicadas as seguintes condições:

- Custo Financeiro: 100% Cesta de Moedas ⁸³
- Remuneração BNDES: 2,30% a.a
- *Spread* do Banco: negociação comercial

Custo Financeiro: 80% TJ – 462 e 20% Cesta de Moedas ⁸⁴

Remuneração BNDES: 2,30% a.a

Spread do Banco: negociação comercial

Prazo Total: de acordo com a capacidade de pagamento do projeto, empresa ou grupo, normalmente até 60 meses.

Prazo de Carência: Limitado a seis meses da data de entrada em operação comercial.

Garantias: 130% de garantia real + garantia pessoal, ou outras a definir com a empresa, sujeito à aprovação de crédito.

Forma de Pagamento: na carência, juros trimestrais; na amortização, principal + juros mensais.

⁸² Informação via email, fornecida por Marcos Heitor, gestor de patrimônio no escritório do grupo Sonae Sierra em 2011.

⁸³ Cesta de Moedas: Recurso usado como índice de variação de ativos financeiros para evitar variações bruscas de uma única moeda. O parâmetro é um conjunto de moedas de diferentes países. Estabelece-se uma medida ponderada para cada uma delas e o resultado é uma espécie de moeda internacional que corresponde aos direitos de saque no FMI.

⁸⁴ TJ 462: É a taxa de juros através de uma medida provisória estabelecida em 14 de maio de 2009, que dispõe sobre a prestação de apoio financeiro pela União aos entes federais que receberam recursos do Fundo de Participações dos Municípios no exercício de 2009 com o objetivo de suprirem diferenças financeiras emergenciais.

O BNDES está para disponibilizar a utilização da taxa Selic. Portanto se, na ocasião do protocolo do pedido de financiamento no BNDES, a condição estiver vigente, na parcela equivalente à Cesta de Moedas, poderá ser aplicada a taxa Selic ou Cesta de Moedas.

BNDES FINEM - Para financiamento acima de R\$ 10 milhões.

Percentual de financiamento: até 50% do custo total de projeto.

O percentual de financiamento poderá ser ampliado em até 20% (limitado o valor total de financiamento de R\$ 10 milhões), sendo que sobre esta ampliação serão aplicadas as seguintes condições:

- Custo Financeiro: Cesta ou UMIPCA ou TS ou TJ3 ou TJ6⁸⁵.
- Remuneração BNDES: 2,3% a.a.
- *Spread* do Banco: negociação comercial.

Custo Financeiro: 80% TJ - 462 e 20% CESTA ou UMIPCA ou TS ou TJ3 ou TJ6

Remuneração BNDES: 2,30% a.a

Spread do Banco: negociação comercial

Prazo Total: de acordo com a capacidade de pagamento do projeto, empresa ou grupo.

Prazo de Carência: limitado a seis meses da data de entrega em operação comercial.

Garantia: 130% de garantia real + garantia pessoal

Forma de Pagamento: na carência juros trimestrais; na amortização, principal + juros mensais.

3.2 - Abertura do Capital no setor de *shopping centers* e suas relações com o crescimento e desenvolvimento do mercado

Exemplificamos com algumas empresas, os resultados de tal situação. A evolução do grupo Iguatemi Empresa de Shopping Centers que é demonstrada pelo crescente desenvolvimento de seu negócio, que no primeiro semestre de 2011, revela nitidamente a importância estratégica da distribuição de seu capital acionário, com as fusões, aquisições e

⁸⁵ UMIPCA: Unidade de Medida baseada no índice de preços ao consumidor amplo.

TS: Taxa de Juros Selic.

T3: Taxa de Juros de referência três meses.

T6: Taxa de Juros de referência seis meses.

ações na Bolsa de Valores. Alguns dos principais fatores dessa trajetória, nesses últimos anos, justificam o fortalecimento do capital financeiro nesse setor.

Em fevereiro de 2007, a Iguatemi abriu seu capital, captando R\$ 550 milhões tornando-se, assim, a primeira empresa de *shopping centers* a ser listada na BM&FBovespa. Em 2007, além de dois novos empreendimentos, realizou três aumentos de participação no capital em seus *shopping centers*: no Iguatemi Rio foi aumentado para 33% (atingindo 60,7%), no Iguatemi Porto Alegre, para 3,78% (alcançando 36%) e no Iguatemi São Paulo foi elevado em 11% (chegando a 50,5%).

Em 2008, sua participação no complexo Market Place alterou-se em 68% (atingindo 100%). Em outubro de 2009, a Iguatemi realizou uma nova oferta pública, 100% primária⁸⁶, na qual captou mais de R\$410 milhões.

Em 2010, a Fidelity Investments, uma entidade gestora de fundos independentes atingiu 10,6% de participação societária na companhia. Em março de 2011, a Iguatemi realizou a segunda emissão de debêntures da companhia e levantou mais R\$ 330 milhões.

Em nossos dias, tem como principal acionista a Jereissati Participações S.A, que, até agosto de 2011, detinha 52,9% do capital social da empresa. Outros acionistas importantes são a Fidelity Investments, com 10,6% das ações, e o fundo de pensão Petros (Fundação Petrobras de Seguridade Social), com 10,3% de participação. Os outros 25,1% do capital estão distribuídos no mercado.⁸⁷

A Jereissati Participações S.A é a *holding* do grupo Jereissati, conglomerado empresarial que, segundo o anuário Valor Grandes Grupos, do jornal *Valor Econômico*, está classificado entre os 50 maiores grupos do Brasil.

É relevante relacionar os investimentos na ampliação de seu *portfólio* a essa primeira oferta pública, no ano de 2007. Vemos que a área bruta locável cresceu 56%, após a captação de recursos via Bolsa de Valores.

Quando o assunto é aumento de área, não podemos esquecer as dezenas de aquisições de participação adicional nos *shopping* de sua carteira.

⁸⁶ Oferta primária: É a oferta de ações na Bolsa para captação de recursos, e investimento na empresa.

⁸⁷ Valor análise setorial, 2011, p.94.

Em 2000 e 2001, várias ações corretivas foram realizadas:

- 1- A criação do Novo Mercado pela Bolsa de Valores de São Paulo, estabelecendo vários níveis de governança para listagem de negociação das empresas em bolsa e impondo condições mais rígidas do que as exigidas pela lei das Sociedades Anônimas, mas de livre aceitação por seus acionistas.
- 2- Lei n. 10.303/01, restabelecendo direitos dos acionistas minoritários e fortalecendo a CVM
- 3- A eliminação da CPMF nas negociações em bolsa (REIS et al., 2008, p.42).

O grupo Multiplan construiu seu primeiro *shopping center* em Belo Horizonte (MG), inaugurado em 1979, mas lançava ações na Bolsa desde 1971, em nome de outras pessoas jurídicas. Ao longo de sua história, em diversos momentos, suas empresas tiveram participações acionárias de grupos do mercado financeiro, e do comércio. A Goldman Sachs Emerging Market Real Estate Fund, L.P. é um exemplo vivo da atuação e da parceria realizada no período entre 1996 a 2006.

Em julho de 2007, a Multiplan realizou a abertura de capital, por meio de uma oferta pública de ações (IPO). Desde então, suas ações são negociadas na BM&FBovespa. Em setembro de 2009, a empresa fez nova emissão de ações, por meio de uma oferta subsequente (*follow-on*), aumentando seu poder de investimento.

É fato que a captação de recursos, no ano de 2010, refletiu um perfil expansionista, quando a Multiplan investiu R\$ 442,4 milhões, dos quais, R\$ 124,4 milhões foram destinados ao desenvolvimento de novos *shopping centers*; R\$ 101 milhões, em aquisições; e R\$ 91,5 milhões em revitalizações e outras iniciativas; e, por fim, 18,5 milhões em novos empreendimentos imobiliários, como torres para locação, etc.

Os resultados foram um aumento de 25% em sua participação no Shopping Santa Úrsula, em Ribeirão Preto (SP): R\$ 51,8 milhões para aumentar sua participação no Pátio Savassi, adquirido por R\$ 4,2 milhões, em ativos e participações em terrenos localizados no entorno do *shopping center*, para futuras expansões.

Em junho de 2011, o grupo consolidou-se com um *portfólio* de 13 *shopping centers* em operação, além de cinco em desenvolvimento. A empresa administra todos os 13 *shopping centers*, dos quais detém, desde essa data, uma participação média de 67,4%, sendo majoritária sua participação em 11 deles.

O resultado dessa engenharia financeira está em investimentos de R\$ 270 milhões em novos projetos, e planejamento para desembolsar R\$ 1,3 bilhão entre 2011 e 2012.⁸⁸

⁸⁸ Valor análise setorial, 2011, p.112.

A BR Malls, considerada o maior grupo detentor de *shopping centers* da atualidade no Brasil, tornou-se empresa de capital aberto em abril de 2007, com ações negociadas no Novo Mercado da BM&FBovespa. Capitalizada, iniciou a estratégia de ampliar negócios, principalmente, por meio de aquisições e desenvolvimento de novos *shopping centers*. Entre o ano de 2007 e o segundo semestre de 2011, o grupo adquiriu participações em 35 *shopping centers*, em um total de investimento de R\$ 4,3 bilhões.

Utilizando uma estratégia parecida com as dos concorrentes, aumentou a participação acionária em diversos *shopping centers*, via captação de recursos. Com a abertura de capital, a BR Malls pode financiar sua estratégia de expansão, tendo realizado diversas captações junto ao mercado de ações, sendo a última em maio de 2011. Na ocasião, em sua quarta oferta primária de ações, captou R\$731 milhões.

A BR Malls é a maior companhia de *shopping centers* na Bolsa de Valores brasileira. Seu capital está pulverizado entre a Fidelity e Dodge & Cox⁸⁹, cada qual com 5,9% das ações e o HSBC, segundo maior acionista, com 5,7% dos papéis. A GP Investimentos saiu do negócio em janeiro de 2010, enquanto o investidor Sam Zell, por meio da EI Brazil investments III, LCC, ficou com apenas 2,7% do capital. Portanto é um grupo econômico que “socializa” seu capital, na busca de novos posicionamentos.⁹⁰

Em 39 anos de existência, a JHSF alcançou a marca de seis milhões de metros quadrados construídos, e R\$ 13 bilhões em empreendimentos imobiliários, em todo o País. Em abril de 2007, tornou-se uma empresa de capital aberto, com ações negociadas no Novo Mercado da BM&F Bovespa, provavelmente um dos fatos que alavancaram a empresa nesse segmento. A JHSF Par S.A., dos empresários Fábio Roberto Chimenti Auriemo e José Auriemo Neto, detém 63,7% do capital da companhia, sendo que 18,7% das ações são distribuídas no mercado.

O grupo Sonae Sierra, nos meses de agosto e setembro de 2010, por intermédio de subsidiárias, concretizou a captação de empréstimos bancários para dois novos empreendimentos em Uberlândia e em Londrina. Nesses dois casos, o banco Bradesco foi o protagonista. Em 2011, para o projeto do shopping em Goiás, foram utilizados recursos do grupo Santander.

⁸⁹ Fidelity e Dodge & Cox: Sediada em São Francisco é uma gestora de fundos mútuos e operações de investimento.

⁹⁰ Valor análise setorial, 2011, p.69.

Quanto à estratégia de abertura de capital, ocorreu mais tarde que a dos concorrentes. Em fevereiro de 2011 foi listada no Novo Mercado da BM&F Bovespa, no primeiro trimestre, com captação de R\$ 465 milhões.

Seu controle está pulverizado entre Sierra Brazil, que detém uma participação de 65,5% no capital total da companhia, de acordo com dados do fim de agosto de 2011. Outros 2,9% das ações pertencem à Enplanta Shopping e os restantes 30,4% do capital, estão distribuídos pelo mercado. A Sierra Brazil, por sua vez, é controlada indiretamente pelos *players* internacionais Sonae Sierra e DDR, cada um com 50% de participação.

Os investimentos previstos para 2011 estavam previstos para serem financiados principalmente com recursos captados na oferta pública de ações, estimados em R\$ 323 milhões, parte caberia ao meio bancário.⁹¹

A Aliansce Shopping Centers S.A., como a maioria das sociedades anônimas do setor, tornou-se empresa de capital aberto em 2010, captando recursos estimados em R\$ 450 milhões com sua oferta pública inicial de ações primárias, que são negociadas no Novo Mercado da BM&FBovespa.

Em junho de 2011, a Aliansce mantinha, como principais acionistas, GGP Brazil I, controladora da General Growth Properties Inc (GGP), uma das maiores proprietárias e administradoras de *shopping centers* nos Estados Unidos da América, com participação de 31,4% no capital da empresa; o fundo norte americano Pershing Square Capital Management, com 14% do total das ações; a Rique Empreendimentos Ltda., com 12,7%; a Government of Singapore Investment Corporation (GIC) Pte Ltd., 5,3%; e a Aliansce administradora com 1,1%. Além da pulverização dos 35,5% restantes, distribuídos pelo mercado de capitais.

De 2010 para cá, já contemplou vários projetos de expansão e novos projetos, estimando-se um aporte, até 2013, em torno de R\$ 1.067,70 bilhões.

A CCP – Cyrela Commercial Properties S.A Empreendimentos e Participações é uma das principais empresas de investimento, locação e venda de propriedades comerciais do Brasil, como foco no desenvolvimento e aquisição de edifícios corporativos de alto padrão, *shopping centers* e condomínios logísticos (galpões e centros de distribuição).

Em agosto de 2007, as ações da CCP começaram a ser negociadas no Novo Mercado da BM&FBovespa. Em agosto de 2011, o grupo sinalizou que o segmento de *shopping centers* deveria demandar um aporte estimado de R\$ 986 milhões em investimentos até 2015.

⁹¹ Valor análise setorial, 2011,p132.

A General Shopping, sediada em São Paulo, é controlada pela Golf Participações Ltda., empresa da família Veronezi, que detém 59,4% do capital total da companhia. Outro grande acionista é o Banco Fator, com 5,25 das ações, sendo o restante do capital, 35,4% pulverizado e distribuído na bolsa.⁹²

Principais Grupos no Brasil em 2007⁹³

Tabela 14 - Relatório de mercado e empresas

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

3.3 - A relação entre os *shopping centers* e outros setores da economia nacional

A Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A (IESC) teve sua origem no início do século XX, atuando no setor têxtil e no ramo varejista, e posteriormente no setor imobiliário, no ano de 1946, através da Companhia Imobiliária Jereissati.

Por volta dos anos de 1950, do segmento industrial pesado, compra a Metalúrgica La Fonte S.A. - tradicional fabricante de fechaduras, que, pouco tempo depois, foi vendida, mantendo-se somente sua razão social, a La Fonte Participações.

⁹² Valor análise setorial, 2011, p.9.

⁹³ BRANCO, C.E.C. et al. Setor de Shopping Center no Brasil: Evolução Recente e Perspectivas (Comércio e Serviços). BNDES Setoriais, Rio de Janeiro, n.26, p.139-190, set 2007.

No atual estágio, a *holding* La Fonte Participações detém investimentos em empreendimentos imobiliários, como acionista da IESC. Consta que sua entrada no setor de *shopping centers* foi no ano de 1974, quando empreendeu a construção do shopping Um, em Fortaleza, antes mesmo da compra do Iguatemi em São Paulo, da então proprietária, Construtora Alfredo Matias, no ano de 1979.

É um grupo econômico que alia capital com engenharia jurídica. Além de suas atividades se direcionarem para o setor de *shopping centers*, seu leque procura abranger outros ramos, como telecomunicações e alimentícios (moinho) etc. A partir de 1979, tornou-se ícone no negócio de *shopping centers*, passando a administrar o Iguatemi São Paulo, construído em 1966. Em 1980, com a constituição da IESC, a empresa passou a empreender em várias atividades relacionadas a *shopping centers*. Neste período, outra grande mudança foi sua constituição passar de uma sociedade por quotas de responsabilidade limitada, para sociedade por ações.

A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. é controlada por José Isaac Peres, fundador da incorporadora imobiliária Veplan, cujo primeiro negócio vultoso foi à intermediação na venda do edifício Cidade do Rio de Janeiro, em 1966.

Em 1975, o Grupo Multiplan construiu seu primeiro *shopping center*, em Belo Horizonte (MG), inaugurado em 1979, mas lançava ações em Bolsa de Valores desde 1971, em nome de outras pessoas jurídicas.

O prestígio conquistado no mercado nacional contribuiu para que, ao longo de sua trajetória, a Multiplan atraísse, em épocas pouco comuns, sócios importantes de outros setores, como a Goldman Sachs Emerging Market Real Estate Fund,L.P.-, instituição financeira que foi parceira entre 1996 e 2006.

Em nossos dias, é uma *holding* que reúne oito empresas, cujo foco principal é o setor imobiliário. São especializados em edifícios residenciais, *shopping centers* e edifícios comerciais. A Renasce é administradora de *shopping centers* e a CAA comercializa lojas e espaços para *merchandising*.

A BR Malls Participações S.A., considerada o maior grupo na atualidade no setor de *shopping centers*, tem suas origens na Construtora Ecisa, que, desde 1946, especializou-se no ramo de construção civil pesado, para clientes dos setores privado e público, construção de estradas, incorporação imobiliária, etc. Em 1970, a construtora, por questões estratégicas, resolveu concentrar seus negócios no setor de *shopping centers*. Atuou no planejamento e exploração de *shopping centers* e inaugurou, em 1971, o Conjunto Nacional Brasília.

No período de 1980 a 2000, a Ecisa, antiga razão social do grupo, construiu e administrou diversos *shopping centers* pelo Nordeste, Centro-Oeste, Sul e Sudeste. Como prática entre seus concorrentes, verticalizou o negócio entre administração da operação (Egec) e comercialização (Dacon).

O grupo JHSF foi fundado em 1972, para atuar no setor de construção e planejamento, em diversos ramos da construção civil, nos mercados de incorporação imobiliária, no segmento residencial de alto padrão, no comercial e, mais recentemente, no segmento de *shopping centers* e hotelaria.

O grupo Sonae Sierra Brasil Ltda. iniciou suas atividades no Brasil através de uma *joint venture* com a construtora brasileira Enplanta Engenharia Ltda., do empresário Henrique Falzoni, que além de ser um *expert* na concepção e desenvolvimento de *shopping centers* adquiridos desde os anos de 1990, já atuava no setor de construção civil nos anos de 1970, sendo um dos antigos fundadores da atual JHSF.

O grupo Sonae, de origem portuguesa, formou-se nos anos de 1960 em Portugal, especificamente no setor da indústria madeireira, expandindo seu leque de atividades e ramos para o varejo: hipermercados, supermercados; telefonia, jornalismo etc.

A Aliance é outra associação da *expertise* do grupo Nacional Iguatemi, da família do fundador Newton Rique, político e empresário paraibano dos anos de 1950, que concentrava experiências públicas e privadas, sendo um dos pioneiros na concepção e desenvolvimento de *shopping centers*, com a inauguração do Shopping Iguatemi Salvador, em 1975, com o fundo de investimento americano REIT (*Real Estate Investment trust*) e a General Growth Propertier (GGP) que aportaram no Brasil em 2004. Através de uma *joint venture* iniciaram negócios com a segunda geração da família Rique, representada por Renato Rique. No caso desse grupo, aliam-se conhecimentos públicos e privados, representados por gestões anteriores no setor financeiro e industrial.

A General Shopping Brasil S.A. remonta ao fim da década de 1980, época que as grandes lojas de departamento entraram em declínio, e cujos espaços físicos deram lugar a novos empreendimentos. O primeiro *shopping* da empresa foi inaugurado em 1989, o Poli Shopping Guarulhos, e mais tarde, em 1998, o Internacional Shopping Guarulhos, e o Auto Shopping, em 2006. A família Veronezi é um tradicional grupo de varejistas, que atua nessa região há muitos anos, e cujo foco sempre foi a atividade comercial.

O grupo JCPM - João Carlos Paes Mendonça foi criado em 2000, mas suas origens remetem aos anos de 1935, como marco inicial. A família “Pães” Mendonça, como é conhecida no Nordeste, atuou por muitos anos no ramo varejista, na atividade

supermercadista, com a bandeira Bompreço. Hoje seu leque de empreendimentos abrange o Sistema Jornal do Commercio de Comunicação, o portal NE 10, a TV Jornal, afiliada do Sistema Brasileiro de Televisão (SBT), a rádio Jornal, o JC/CBN, etc.

As operações da atual Brookfield Brasil foram iniciadas no final do século XIX, especificamente em 1899, com a construção do sistema de bondes elétricos em São Paulo, pela Light and Power Company. Seu leque de investimentos logo de início, abrangeu vários setores: energético, florestal, financeiro e outros.

Brascan é a junção entre as palavras Brasil e Canadá. No Brasil, 70% de seus negócios concentram-se na área imobiliária – incorporação, construção e *shopping centers*, 30% nas outras áreas: geração de energia renovável, florestal, agrícola, corretagem de seguros, ativos de infraestrutura e área financeira.

No setor imobiliário despontou no final década de 70, sob a denominação Brascan Imobiliária S.A., adentrando no segmento de *shopping centers* a partir de 1983, com a compra do *shopping* Rio Sul Shopping Center. Após esse empreendimento, vieram vários outros e, em 2007, a canadense Brookfield Asset Management Inc. solidificou-se no mercado nacional de *shopping centers*, por meio do fundo Brookfield Brazil Retail (BBRF) estabelecendo definitivamente raízes no plano nacional e oficializando a marca mundial Brookfield, em substituição a Brascan.

A atual CCP – *Cyrela Commercial Properties S.A.* Empreendimentos e Participações foi fundada em 1962 por Elie Horn, sob. denominação Cyrela, com a missão de desenvolver incorporações de edifícios residenciais. A construtora propriamente dita foi fundada nos anos de 1981, e a criação da Brazil Realty S/A. deu-se nos anos de 1990, fruto de uma *joint venture* entre o acionista controlador da Cyrela e a empresa argentina IRSA, ajudando a ampliar novos conceitos e novas ações. O propósito dessa fusão era desenvolver e construir edifícios corporativos de alto padrão, dando início a um *portfólio* de edifícios comerciais *Triple A*, localizados nos principais mercados do país.

A CCP foi constituída em abril de 2007, a partir da cisão parcial da Cyrela Brazil Realty. Em decorrência da negociação, a Cyrela transferiu para a CCP o seu acervo, que compreendia a participação que detinha na CCP Investimentos, empresa que possui os ativos relacionados às atividades de incorporação e aquisição de edifícios corporativos, *shopping centers*, além de condomínios logísticos no presente.

O grupo LGR foi fundado nos anos de 1970 pelo empresário Newton Rique já mencionado nas origens do grupo Aliansce. Atualmente é um grupo econômico que desenvolve e implanta projetos no setor de hotelaria, recuperação e revitalização de imóveis,

etc. A LGR Gestão de Shopping Centers é uma empresa especializada na administração de *shopping centers*.

A REP - Real Estate Partners Desenvolvimento Imobiliário S.A. é uma sociedade anônima com sede em São Paulo que iniciou suas operações em 1991, com consultoria, planejamento e implantação de projetos de expansão para o varejo. Em 2008, alterou seu nome, de REP DI Desenvolvimento Imobiliário S.A., para REP - Real Estate Partners Desenvolvimento Imobiliário S.A. Seu foco principal sempre foi a prestação de serviços ao varejo.

O grupo Sá Cavalcanti foi fundado em 1974, no estado do Maranhão. A partir dos anos de 1980, o grupo passou a servir o setor de obras públicas, com a construção de prédios públicos, hospitais, escolas, terminais rodoviários, parques de exposições e projetos de infraestrutura de médio e grande porte. Em 1984, incorporou o Boulevard da Praia, em Vitória. Em 1996, inaugurou no Rio de Janeiro o Shopping Tijuca e, em 2002, o Shopping Praia da Costa, localizado em Vila Velha (ES).

O grupo atua no setor de telecomunicações, com a TV Capixaba, empresa afiliada à Rede Bandeirantes no Estado do Espírito Santo, e também em redes de franquias do Bob's e Spoleto, no território capixaba.

O grupo Santa Isabel, representado pela construtora Santa Isabel no Rio de Janeiro, foi fundado em 1960. Seu *portfólio* de negócios é diversificado em administração imobiliária, hotelaria (Protel), agronegócio, etc.

O grupo Soifer, outro ícone em atividades e ramos diversificados, têm sua história inicial por volta dos anos de 1970, com o empresário Salomão Soifer. São cinco ramos de atividades: imobiliário em *shopping centers*; logístico como controladores do Terminal de Contêineres de Paranaguá; turismo como detentor da concessão e gestão de entretenimento do Parque Nacional de Foz de Iguaçu e do Parque Nacional Marinho de Fernando de Noronha; por fim, reciclagem e agronegócio.

A Tenco foi fundada em 1988 e iniciou suas operações no setor de *shopping centers* a partir de 1998. Antes era reconhecida como uma empresa de construção civil. Em 2011, a Tenco Realty lançou sua nova marca, Tenco Shopping Centers, cujo propósito básico é um plano de crescimento com o objetivo de inaugurar vários empreendimentos com garantia de viabilidade. Como todas as concorrentes, sua atuação estratégica é quase inteiramente verticalizada, ou seja, investir, comercializar e gerenciar.

O grupo SOGIM (Sociedade de Gestão de Investimentos Imobiliários) é o braço brasileiro da empresa portuguesa SCG Imobiliária S.A. Nos anos de 1996 foi a pioneira na

entrada de capital estrangeiro no Brasil, atuando em segmentos do setor imobiliário brasileiro (comercial, residencial e corporativo) junto com a PARGIM, responsável por investir e aportar capital nos *shopping centers* em que a SOGIM empreende.

O grupo Ancar Ivanhoe foi criado pela família Andrade de Carvalho, tradicionais banqueiros atacadistas do Andrade Arnaud⁹⁴. Iniciou suas atividades no setor de *shopping centers* em 1972, com aquisição de parte do Conjunto Nacional Brasília da Ecisa. Além de centralizar seus investimentos nas regiões Nordeste e Sul. Em 1995, estrategicamente optou em investir em um dos primeiros *Outlet Shopping*, situado na cidade do Rio de Janeiro. Em 1999, foi aberta a Ancar Gestão, com o intuito de administrar e comercializar empreendimentos imobiliários. Em 2006, associou-se à Ivanhoe Cambridge, empresa canadense com *know how* em *shopping centers* na América, Europa, Ásia, etc.

A Westfield Almeida Junior é uma dissidência do Grupo Almeida Junior, empresa familiar fundada em 1980, de capital fechado, que até os anos de 1990 manteve foco no setor imobiliário e, em seguida, se direcionou para o setor de *shopping centers*. Em 2011, 50% do controle do Grupo Almeida Junior foi comprado pela australiana Westfield Shopping Center, pertencente a Frank Lowy, o empresário mais rico da Austrália.

3.4- Informações obtidas através de entrevistas com especialistas em *shopping center*

Segundo opinião do gerente de relações com investidores da Sonae Sierra Brasil, Murilo Hyai⁹⁵, o Grupo Sonae é considerado um dos maiores conglomerados portugueses, com forte atuação no varejo. Antes mesmo da atuação direta no varejo, com supermercados e, posteriormente, em *shopping centers*, por meio da Sonae Sierra, segundo o entrevistado, a Sonae atua no segmento de seguros e de madeireira.

No Brasil, sua chegada em 1999, ocorreu devido à necessidade de expansão dos negócios e a busca de ampliações de escala das operações. Segundo ele, a associação ao grupo Enplanta Engenharia - empresa familiar de propriedade do Sr Henrique Falzoni - realizou-se pela adaptação a um novo mercado, pela complexidade da legislação brasileira e pelo fato de que um parceiro local traria *know how* a essa *joint venture*. Henrique Falzoni estava engajado há muitos anos na direção, inclusive na condição de presidente da ABRASCE - principal

⁹⁴ Andrade Arnaud: É uma família de banqueiros desde o início do século XX, tornando-se uma das maiores instituições de crédito do país na década de 60, sendo incorporado pela união dos bancos e posteriormente pelo antigo Unibanco.

⁹⁵ Em entrevista realizada no dia 01/02/2012, na sede do grupo Sonae, em São Paulo.

entidade de *shopping* no Brasil, e tinha em sua carteira a propriedade e administração de cinco centros comerciais.

Em 2006, a Sonae Sierra Brasil associou-se ao grupo DDR, especialista em *shopping centers* nos EUA, já contemplando o redirecionamento de seu negócio à estratégia internacional, que é a construção de *shopping* classificados dominantes na região.

Outra informação da entrevista foi a abertura de capital feita em 2011, que no caso, só ocorreu, pela necessidade de caminhar pelas próprias pernas, não dependendo mais do suporte financeiro dos acionistas controladores (Sonae Sierra e DDR) em novos investimentos.

A contemplação de três novos projetos: Uberlândia, Londrina e Goiana foi possível devido ao alto nível de investimento ocorrer através de captação de recursos no mercado, não dependendo de aporte estrangeiro.

Murilo Hyai deu um panorama dos fundos de pensão no Brasil, nos anos de 1980 e 1990, confirmando a sua importância para o desenvolvimento do setor, mas foi enfático no avanço de grupos estrangeiros e no surgimento de instrumentos financeiros, como, por exemplo, os fundos imobiliários, que possuem forte apelo para os pequenos poupadores, por conta do retorno e das isenções fiscais, aquecendo o mercado.

Quanto a IPO, deixou claro que o tabu de que só os grupos das grandes capitais, poderiam abrir capital em bolsa, pela questão geográfica, territorial, etc., já não é sustentável no mercado e que a modalidade nível de endividamento, para tomada de decisão, depende de variáveis como perfil da dívida, análise do mercado da empresa, retribuição de preço justo pela ação e ótica do investidor.

Deu um apanhado geral do potencial de crescimento dos *shopping centers* nacionais, comparados aos americanos e canadenses, afirmando que o setor ainda é muito fragmentado, continua sendo controlado por grupos familiares, e o viés é a consolidação do mercado, haja vista que a área bruta de locação per capita no Brasil está infimamente inferior que a dos outros países citados.

Segundo o diretor operacional da 5R, César Garbin⁹⁶, os *players* internacionais têm chegado ao Brasil, com maior intensidade, há uns dois anos, devido à crise europeia e americana, e à necessidade de reciclagem de capital. Os grupos brasileiros são assediados constantemente por grupos, fundos e estruturadores internacionais, pois acredita-se que o potencial de crescimento desse setor por grupos estrangeiros, nacionalmente, é, no mínimo, por mais dez anos.

⁹⁶ Em entrevista em 10 de fevereiro de 2012.

Para César Garbin, dois *players* fortes internacionais devem aportar no Brasil entre dois a três anos, e acredita que tanto Brasil, como Rússia e Índia, estão propensos a receber capital externo.

Quanto ao fenômeno abertura de capital, ele compara-o há quinze anos, aonde não existia praticamente nenhum financiamento, exceto o BNDES, que, além de pouco aporte, criava restrições ao setor. Hoje existe crédito em abundância de bancos privados, capital estrangeiro que quer se associar com as empresas brasileiras, para reciclar capital e participar desse crescimento real.

O César Garbin foi diretor operacional do Grupo Sonae, quando este vendeu 50% de participação do negócio brasileiro para o grupo americano DDR. Este, por sua vez, em 2007, queria diversificar o seu negócio, optando pelo mercado brasileiro e pelo *know how* da Sonae. Em 2010, participou da abertura de capital do grupo, que colocou 30% de seus ativos em mercado aberto, com a finalidade de obter recursos financeiros para expansão.

Por ter vinte e dois anos de experiência no setor e ter vivenciado, como gestor, pelo menos quinze anos no grupo La Fonte, atualmente Iguatemi, César entende que as operações industriais da origem desse grupo - têxtil, moinhos e cadeados La Fonte - são apenas coincidências e negócios distintos que ramificaram a família. Ele foi contundente na questão de influências, pois, no seu entender, não há nenhuma relação de *expertise*, e sim coincidências. Detalhou que Carlos Jereissati atuava com os moinhos e com *shopping centers*, enquanto Tasso Jereissati, com a política e, mais tarde, com *shopping centers* e distribuição da Coca Cola.

A indústria de *shopping centers* conquistou o tamanho de hoje, apesar de muito pequena perante o potencial geográfico e demográfico do País, segundo ele, por ter tido aporte dos fundos de pensão, nos anos de 1980 e 1990. Inclusive, todos os novos investimentos da época foram financiados pelos fundos, que, por medidas governamentais, tiveram que reduzir seus ativos. Em sua opinião, como hoje estes não participarem da SPEs (sociedades para fins específicos) de forma passiva, como era naquele momento, e sim apenas em títulos de fundos, ou mesmo ações, tornou a situação mais cômoda, sem envolvimento no dia a dia do negócio.

Na atualidade atua na 5R, uma *holding* eminentemente familiar de propriedade de Edmundo Rossi, e sua função é tornar o grupo, de origem imobiliária, em um *player* forte, disposto a se associar a outros grupos, que podem ser fundos, investidores externos, e para construir, nos próximos cinco anos, dezessete *shopping centers*, com diversos tipos de financiamento.

Luis Fernando Pinto Veiga⁹⁷ é presidente da principal entidade representativa de *shopping centers* no Brasil (ABRASCE). Deu um apanhado geral da origem da associação nos anos de 1976, resultante do fato de alguns empresários participarem nesse mesmo ano de um evento realizado pela principal entidade - ICSC (*International Council of Shopping Centers*) em Las Vegas, percebendo, na ocasião, a necessidade de profissionalização do setor, que até então era amador.

A missão da ABRASCE concentra-se em dois braços: político/jurídico, que se encarrega da defesa da indústria e o promocional, que cuida de divulgar e fomentar as melhores práticas para o desenvolvimento do setor.

Quanto ao fenômeno de abertura de capital, de uma forma sintetizada, caracteriza em duas situações distintas: um investimento de médio porte em cidades que não sejam metrópoles podendo chegar a um desembolso de até \$300.000.000 milhões. O outro, em cidades grandes aonde esse montante pode aumentar consideravelmente. Acredita, portanto, que não só a abertura de capital, como aportes de capital por estrangeiros e outros tipos de ativos são fundamentais para o desenvolvimento desse negócio imobiliário. Essa “indústria”, no passado recente, foi carente de capital de investimento.

Como especialista, citou com ênfase várias administradoras americanas, canadenses, e europeias transferindo seus investimentos para outros países, devido à diminuição do lucro em seus países de origem, a partir de 2006. A busca de mercados em desenvolvimento, com maior rentabilidade é um dos fatores do aporte de capital estrangeiro no Brasil. Mas ressaltou que esse movimento já vinha acontecendo bem antes, com empresas como Brascan e Sonae, nos anos de 1990, que foram bem recebidas, devido à carência de capital de investimento nesse setor.

No caso dos fundos de pensão, entende que foram muito importantes, em um determinado período, mas que hoje esses ativos não são essenciais como foram no passado. Cita o BNDES, como uma fonte de recursos pequena, comparado à necessidade do setor, mas acha que é uma estratégia puramente de interpretação interna do banco. Acredita que a diversificação de investimentos é altamente salutar.

Em relação ao fato dos empresários de outros setores consolidados passarem a investir no setor de *shopping* logo no início dos anos de 1980 e 1990 - ele acredita essencialmente na lógica do capital, em busca de retorno -, onde esse movimento ocorrer mais facilmente é

⁹⁷ Em 02 de março de 2012, foi entrevistado.

justamente onde será investido o capital. Citou, de forma genérica, que hoje empresários brasileiros de vários outros setores, no interior do Brasil, têm investido em *shopping centers*.

Finalizando a entrevista, explicou que as empresas brasileiras, por todos estes fatos expostos, estão mais capitalizadas, dando um panorama do setor para os próximos anos: 2011 foram inaugurados 22 *shopping centers*; para 2012, há previsão de 43 novos *shopping centers*, e de 31, para 2013.

Ederson Rodrigues de Carvalho⁹⁸, (Partner, Audit Financial Services), da KPMG Auditores Independentes, especialista em *real estate* que enfatizou o movimento de investimentos no Brasil entre 2005 e 2007, advindos do aquecimento da economia mundial e dos investimentos estrangeiros. No caso específico brasileiro, três cenários importantes para o setor de *shopping* foram relacionados: a canadense Brookfield comprando a rede Plaza, de Paulo Malzonni, em uma única transação, adquirindo o controle de seis operações de *shopping centers*; o desenvolvimento do mercado de capitais local, com a entrada de três grupos econômicos - BR Malls, Aliansce, Multiplan; e o grupo Aliansce, da família Rique, associando-se ao grupo americano GGP e ao Gávea Private Equity, especialista em fundos.

Ederson explanou sobre o pico do mercado de capitais ocorrido em 2007, com o aumento de participações e aquisições através dos grupos BR Malls, Jereissati, Aliansce, Multiplan, General Shoppings, acreditando que não se repetirão outros picos dessa magnitude nos próximos anos. Exceto a movimentos de associações a novos *players* internacionais, troca de participações, ou transações pontuais, com o intuito de consolidação.

A abertura de capital, em seu ver, tem um efeito duplo: primeiramente, a necessidade de aumentar *portfólio*, com intuito de incrementar receita, para maior volume e visibilidade a novos *players*, antes de torná-la pública. O segundo movimento é que o *shopping*, na bolsa, recebe injeção de capital para novas aquisições, gerando um ciclo contínuo.

Quanto aos fundos imobiliários, o entrevistador citou o *case* da empresa familiar de Paulo Malzoni, pioneira na criação desse ativo, em 1993, com a construção do *shopping center* Pátio Higienópolis, em São Paulo. Na opinião de Ederson deu oportunidade ao pequeno investidor de ter acesso ao mercado de capitais, através de uma nova formatação e captação de sócios. Talvez por esse tipo de produto ser novo e desconhecido pela cultura brasileira, naquela ocasião, não despertou atratividade. Hoje, com a queda dos juros, o viés é uma maior movimentação por rentabilidade atrelada ao IGPM e não mais pelo CDI, o que leva a crer no aquecimento desse ativo.

⁹⁸ No dia 17 de abril de 2012 foi entrevistado.

O que é relevante aos FII (Fundos de Investimento Imobiliário), segundo ele, para o pequeno investidor, é a facilidade na compra de cotas, com benefício fiscal, diferente da venda de um imóvel para renda, que, além das dificuldades existentes na transação, obrigam a declaração de ganho de capital.

Já os Fundos de Investimentos em Participações (FIP) - *real estate* são mais simples na composição dos investidores: grupos de três a quatro participantes no máximo, o que facilita a estruturação e a colocação no mercado, porém não permite tantos benefícios fiscais como os FII. Os estruturadores Rio Bravo e a Brazilian Mortgages são alguns dos grupos, na atualidade, que ele citou como desenvolvedores de FII para *shopping*.

Finalizou a entrevista, explicando que os fundos de pensão, basicamente, necessitam de ativos que rendam além ou mesmo que a inflação. São passivos atuariais de fundos atrelados à inflação ou a qualquer índice que gere rentabilidade. Aonde houver maior renda e menos risco a longo prazo, haverá interesse dos fundos. A essência é que a indexação deve estar atrelada ao maior ganho de capital.

Alexandre Machado⁹⁹, responsável pelo setor de fundos imobiliários da Credit Suisse Hedging Griffo, deu um apanhado geral sobre o mercado imobiliário de *shopping*.

Vê como um reflexo do amadurecimento do mercado a questão das aquisições e fusões. Esse movimento se intensificou com a presença das empresas de capital aberto. Segundo ele, esse processo se acelerou bastante depois dos IPOs: BR Malls, Multiplan, Iguatemi, General Shopping, posteriormente, Aliansce e Sonae. Então, as empresas, numa visão de oportunidade na consolidação desse setor no Brasil, que era um setor bastante fragmentado - e ainda hoje permanece fragmentado, apesar do movimento de consolidação que vem ocorrendo -, esses *players* viram oportunidade de consolidar os negócios e buscar os ganhos de escala e sinergia que isso propiciou. Ele afirma que isso passou, portanto, a se intensificar a partir dos IPOs, pois essa é uma atividade de capital intensivo, ou seja, os ativos e o tamanho do negócio demandam muito capital, e no Brasil, no passado, você tinha um problema de acesso a *funding*, de disponibilidade de recursos para esse tipo de investimento.

O que prevalecia até a entrada e crescimento dessas empresas era presença expressiva de fundos de pensão, alguns com *portfólios* de *shopping*; inclusive, alguns deles mantêm um *portfólio* ainda hoje. Um bom exemplo é a Funcef, que tem uma área imobiliária muito estruturada e desenvolvida, com presença forte em *shopping*. Eles devem ter aproximadamente participação em 16 *shopping centers*, tendo o controle de boa parte deles.

⁹⁹ No dia 09 de maio foi entrevistado.

Dois exemplos foram citados: Shopping Praça da Moça, em Diadema, com mais de 50% do controle, e o Shopping Petrolina, também com mais de 50%.

A composição dos grupos que detinham participação nos *shopping centers* eram: fundo de pensão, famílias que detinham um único *shopping*, que por alguma razão, desenvolveram na região que estavam presentes, como é o caso de famílias de industriais, que tinham fábrica e que, em algum momento, transformou-as em *shopping*, e que tinham capital para isso. Nesses casos, é mais difícil ver *portfólio* na mão desses pequenos grupos familiares. Concluindo, ele afirmou que a participação concentrava-se em fundos de pensão, famílias e em alguns fundos imobiliários começando a se desenvolver. Em algumas empresas, já se encontrava um pequeno *portfólio*, como, por exemplo, a Sonae, Multiplan e Iguatemi.

Na visão do Sr. Alexandre, a indústria manufatureira tem um papel importante no desenvolvimento da localização do empreendimento. Ele enxerga que, em boa parte das vezes, essas Indústrias acabavam por desenvolver muito o entorno, pois, no início, elas vinham - instalavam-se em grandes áreas e acabavam por desenvolver o entorno com os próprios funcionários, muitas vezes elas mesmas construía as vilas que iam atendê-los. Portanto, as demandas de moradia dos funcionários que trabalhavam naquela empresa naturalmente geravam concentração de renda em determinados municípios, e a indústria fortaleceu esse cenário. A Indústria, em alguns casos, acabou servindo como um indutor no desenvolvimento da região.

Como *insight* para o desenvolvimento dos *shopping centers*, o que é preciso ter é um terreno grande, uma região adensada e renda. Ele acredita que essa é, portanto, uma das variáveis, um dos indutores do processo de desenvolvimento dos *shopping centers*.

No caso dos fundos de pensão, existe uma especificidade. São regulados - têm limites de investimentos em função do patrimônio que administram -, podem ter desde investimento direto, que hoje é limitado em 8% do patrimônio desses fundos, até investimentos em operações estruturadas, como os fundos de *private equity*, e *venture capital*. Portanto os fundos podem, sim, diversificar seus investimentos nesses outros modelos. O que acontece é que, no Brasil, além dessas regras de enquadramento de investimento, eles têm uma meta atuarial e devem perseguir essa meta.

No Brasil devido ao histórico de taxa de juros altas, era muito conveniente, para esses fundos de pensão, alocar parte muito significativa de seus recursos em títulos públicos. Eles tinham uma rentabilidade superior à meta atuarial, que era inflação mais um percentual em torno de 6,0% ao ano, e o CDI, que, por sua vez, vem, de alguns anos para cá, como um

mecanismo do Banco Central, sendo utilizado como ferramenta de controle de inflação. De certa forma, como um *hedge* contra a inflação importante.

O que é relevante é que os juros sempre foram muito altos aqui. Era fácil, para esses fundos de pensão, alcançar metas atuariais com riscos baixos expostos a títulos públicos e com enorme liquidez. Os fundos não tinham uma demanda muito forte para apostar em investimentos mais arriscados e com menos liquidez. Muito embora exista diversidade de estratégias de fundos – como aquele que, mesmo com essa facilidade que a renda fixa traz, ainda assim, aposta em imóveis, como, por exemplo, o caso da Funcef. Eles têm aproximadamente 8% do patrimônio, estando no limite do enquadramento, em investimentos diretos imobiliários.

Outros fundos utilizam novos tipos de estratégia. Tem 70% a 80% de seu patrimônio concentrado em títulos públicos. Agora, com as novas tendências de baixa das taxas de juros, Alexandre Machado enxerga um movimento de adaptação a essa nova realidade, que deve trazer outras alternativas de investimento. Exemplo disso é o segmento imobiliário. Desde o ativo de forma direta, como as próprias operações estruturadas: os fundos de *private equity* e *venture capital*.

Existem os *private equity* imobiliários, existem os *private equity* de outros segmentos, e Alexandre Machado acha que o investimento direto exige uma manutenção de carteira de imóveis muito trabalhosa, demanda uma estrutura para acompanhar e conduzir essa carteira. Portanto, para alguns fundos, dando novamente o exemplo da Funcef, a área imobiliária deles é extremamente significativa, e pelo tamanho que eles têm, eles conseguem ter uma estrutura que faz frente a essa demanda. Para outros fundos, eventualmente, não faz sentido ter uma estrutura para cuidar dos ativos imobiliários, dado que o volume de recursos alocado nesse segmento não é tão expressivo. Ele acha que, talvez, para alguns fundos, esse movimento ainda não seja muito forte, mas vê que isso não é uma tendência, dada a queda de juros. Provavelmente os fundos de pensão devem começar a entrar em fundos de investimentos imobiliários, talvez terceirizando a gestão do ativo. Mas os fundos podem, sim, investir em *private*.

Os fundos de pensão normalmente gostam de ter presença, de participar de comitês, de acompanhar intensamente a gestão desses ativos.

Do ponto de vista da “indústria” de fundos imobiliários, com a queda de juros e com o conhecimento melhor desse veículo, passou-se a ter uma demanda nesse mercado, que vem crescendo muito, principalmente depois de 2005, quando foi criada uma lei que trouxe um benefício tributário muito importante para a pessoa física.

Podemos dizer que, hoje, ainda existe uma concentração grande de pessoas físicas nesse mercado. Com a queda de juros, a liquidez que o mercado secundário vem ganhando, e desenvolvimento de todas as outras vantagens que o fundo imobiliário traz, como a gestão profissional; facilidade de compra e venda de cotas; os custos reduzidos que tem uma transação como essa, em comparação com uma transação imobiliária direta, demandando altas taxas de corretagem, uma burocracia muito grande, levantamento de certidões, etc. - o fundo imobiliário possibilita uma flexibilidade, uma vantagem muito grande em relação à aquisição direta.

Com a queda de juros, cria-se um indutor ainda maior. Então, a indústria de fundos imobiliários deve se desenvolver ainda mais.

Do ponto de vista dos investidores, em especial o que prevalece hoje no mercado de fundos imobiliários, que são as pessoas físicas - prevalece um diferencial nos ativos de *shopping*. Em muitos casos, a pessoa física até consegue acessar a compra de um andar de escritório, galpões logísticos, um quarto de hotel, mas comprar participação em *shopping centers* é muito mais difícil. Ela precisaria ter um volume muito maior de capital disponível. É um processo de negociação muito mais complexo – então, o fundo imobiliário acaba servindo como alternativa de acesso ao segmento de *shopping*, para muitas pessoas físicas que não teriam o acesso diretamente. Alexandre vê o fundo de investimento em *shopping* com esse diferencial aos demais fundos imobiliários de outros segmentos. Segundo ele, há muita demanda, pois o mercado imobiliário representa 1% da indústria de fundos, e principalmente, novamente citando a variável queda de juros, existe perspectiva ainda maior de crescimento.

Do ponto de vista dos *players* que atuam nesse mercado, ele vê também a participação dos fundos imobiliários como complementar, como benéfica na estruturação de capital que essas empresas têm que obter. Por exemplo, um *player* desses, que têm empresa de capital aberto, que tem uma estratégia de consolidação, faz questão de fazer administração do *shopping* trazendo ganhos de escala. Eventualmente, a empresa consegue implementar a estratégia sem necessariamente ter 100 % daquele ativo. Ela pode talvez ter 50 a 60% do ativo, gozar do conforto de que a administração vai continuar sendo dela, sem precisar utilizar tanto capital naquele negócio, permitindo o uso do capital para uma diversificação maior para outras aquisições. Portanto, essa complementação pode ser preenchida com a presença de fundos imobiliários.

A diferença principal entre fundo de investimento imobiliário e fundo de investimento em participações é que o primeiro, na origem, era um fundo que tinha como objetivo

aquisição de ativos imobiliários, enquanto que o segundo não podia ter ativo imobiliário, pois é um fundo que foi criado para investimento em empresas.

No Brasil, os fundos em investimentos em participação com viés no foco imobiliário acabaram se desenvolvendo porque ainda é muito comum a estruturação de negócios imobiliários através de Sociedades de Propósitos Específicos. Porém, por razões como a mitigação de riscos do balanço das companhias, se consegue segregar, via SPEs, cada projeto. Outro exemplo é o caso da origem de compra do terreno: algumas vezes, a estrutura de capital para o desenvolvimento de um determinado projeto ainda não está montada. Você adquire o terreno através de uma SPE, permitindo que você depois incrementa, receba os investidores, estruture o modelo financeiro, sem ter que ficar migrando a propriedade do terreno, o que traz impostos como ITBI, traz custos adicionais.

O uso de SPEs para o desenvolvimento de projetos imobiliários no Brasil, que inclui vários setores, inclusive *shopping*, era algo muito presente, e o fundo de investimentos e participações se encaixa bem, porque, na verdade, ele não vai comprar o ativo imobiliário diretamente, ele vai comprar uma participação em uma SPE. Essa é uma diferença importante entre fundos imobiliários e fundos de investimentos em participações. Recentemente, com a mudança da regulamentação dos fundos imobiliários, por conta da instrução 472 da CVM, há possibilidade de flexibilidade e atuação dos fundos imobiliários, permitindo que esses possam, além dos ativos das aquisições diretas de ativos imobiliários, participar de imóveis via SPEs, etc.

A comparação entre um e outro, passa pela questão tributária. Dependendo do perfil do investidor, pode ser melhor ele entrar via fundo imobiliário, ou via fundo de investimento em participações. A questão tributária deve indicar qual o melhor instrumento, a partir do perfil do investidor. Outra questão é relacionada à saída de liquidez de mercados, de desenvolvimento de mercado secundário. Os fundos de investimento em participação não têm um mercado secundário bem desenvolvido - tanto que a maior parte deles, por serem instrumentos de *private equity* não precisam necessariamente atuar no mercado imobiliário. Há fundos de investimentos em participação que atuam no segmento de energia, logística, etc. Ele é basicamente um fundo para participar de empresas, mas muitas vezes é utilizado para participar de empresas imobiliárias.

O mercado secundário de fundos de investimento e participação não é desenvolvido. Por outro lado, os fundos normalmente têm um prazo de vida. Por isso, o fundo de investimento e participações é utilizado para desenvolvimento de projetos. O objetivo dele é, a partir do zero, agregar valor, desenvolver o projeto, para, em algum momento, vender aquele ativo. Já o

fundo de investimento imobiliário, normalmente, é utilizado para aquisição de ativos já construídos, já consolidados, maturados - ou até para o desenvolvimento de ativos, com o objetivo de carregamento por longo prazo, na maior parte dos casos por prazos indeterminados. São fundos fechados - não têm resgate, e a saída se dá através da venda da cota no mercado secundário, e até por conta disso, o mercado secundário vem se desenvolvendo bastante. Hoje, embora não seja um mercado de extrema liquidez, está se organizando, havendo fundos que têm negociação quase todos os dias. Eles giram um volume que é significativo perante o tamanho de mercado.

O certificado de recebíveis imobiliários (CRI) pode ser uma fonte que origina recursos para os empreendedores de *shopping*. É muito comum ver empresas de *shopping* emitindo certificados de recebíveis imobiliários. Ele deve ter um lastro, que é um recebível imobiliário. Este pode ser até um contrato de locação. No caso do *built to suit*, é um contrato atípico, que não segue a lei de inquilinato. É um contrato que exige solidez maior, normalmente prazos mais longos, e são esses contratos que lastreiam, então, a emissão de um certificado de recebível imobiliário. Como também pode ser feito em cima de uma CCB e (cédula de crédito bancário). Por exemplo, uma empresa do setor que vai colocar como garantia daquele CCB os contratos próprios recebíveis que o *shopping* proporciona.

Capítulo 4 – O negócio *shopping centers* e as relações com o espaço urbano

Os centros de compras planejados não são resultado somente do crescimento e evolução do varejo. Estão relacionados com o final do século XIX, quando na Europa, em decorrência do crescimento populacional e da concentração demográfica e geográfica - obrigaram as políticas públicas a desenvolverem um plano de diretrizes urbanas.

A cidade jardim, criada por Ebenezer Howard em 1898, como mencionado anteriormente, foi considerado um expressivo movimento “urbanístico”. Tinham como proposta colocar em planta a problemática do planejamento territorial. Políticas de descentralização das grandes aglomerações urbanas no início do século XX tornaram-se cada vez mais intensificadas nas décadas de 1940, 1950 e 1960 por todo o continente europeu e americano.

No início do século XX, planos de organização urbana objetivavam sanar inconvenientes das grandes aglomerações, enfatizando a necessidade de planejamento das zonas urbanas congestionadas. Iniciava-se uma política de descentralização urbana em todas as principais cidades.

Inglaterra, França, e grande parte da Escandinávia desenvolveram as “cidades novas” ao redor da grande metrópole. A princípio os planos se reduziam a uma descentralização para pequenas aglomerações, mas com o passar do tempo, esses estudos se aperfeiçoaram. Especificamente na Escandinávia, esse modelo foi praticado com sucesso. Grande parte de suas cidades foram constituídas e desenvolvidas ao longo dos eixos de transporte ferroviário, separados por espaços verdes preservados, formados por um conjunto de unidades de vizinhança, distribuídas através de um sistema de centros comerciais hierarquizados.

Embora as políticas de descentralização priorizassem a particularidade de cada país, houve uma generalização de alguns pressupostos na questão do planejamento urbano: descentralização da população das grandes áreas urbanas; um deslocamento da atividade industrial; o estabelecimento de cidades auto-sustentáveis que pudessem atender à demanda de empregos de seus habitantes. Acreditava-se que com essas medidas, haveria um menor

congestionamento industrial e demográfico e principalmente uma diminuição dos deslocamentos oscilantes entre moradia e trabalho.¹⁰⁰

Particularmente nos EUA, os movimentos migratórios em direção a periferia foram ocorrendo na década de 50. Nesse caso o processo de suburbanização está relacionado à influência das cidades novas européias. O plano de Washington em 1961 foi um exemplo desse movimento. A criação de modelos aonde os núcleos eram pequenas cidades existentes, localizadas em alguns corredores preferenciais de urbanização, foram programas governamentais.

A iniciativa privada focou o mercado formado pelas classes média e média alta, surgindo empreendimentos com Foster City, Redwood Shores, Columbia e Reston.

No caso da distribuição varejista, particularmente, esse novo modelo de núcleos urbanos, implantou um conceito de hierarquização de atividades comerciais, elaborado pelo princípio de Christaller na década de 1930:

Christaller criou um modelo hexagonal de localização de lugares centrais dimensionando as distâncias entre centros que se localizavam nos vértices de hexágonos regulares que justapostos compunham determinado território. Embora partindo de um território rural homogêneo, sem correspondência na realidade, estabeleceu as bases do conceito de hierarquia comercial e urbana. Para Christaller, os centros de distribuição de mercadorias têm a sua área de influência determinada de acordo com a categoria do bem. Isto é, quanto mais especializado o artigo fornecido, maior deverá ser a sua área de influência a qual depende de vários fatores: a importância do centro na hierarquia urbana (maior quantidade e variedade de bens e serviços ofertados); poder de compra da população (número de consumidores, densidade e renda); distância econômica, entendida como uma composição entre preço da mercadoria oferecida e o preço do deslocamento). (VARGAS,1985,apud,VARGAS,1993,p.197).

A hierarquização das atividades varejistas distribuídas por centros comerciais de diferentes níveis ocorreu pela necessidade crescente de diversidade e quantidade de serviços ofertados.

A princípio, estes centros conservaram as mesmas características de compras tradicionais, com lojas de ambos os lados das ruas, dando acesso ao tráfego motorizado. Com o crescimento da cidade e a evolução do comércio, a preocupação passa a ser a separação entre pedestre e veículos. Mais tarde, a priorização do caminhar e o abastecimento desses novos núcleos urbanos são prioritários.

¹⁰⁰ VARGAS, Heliana Comin. *Comércio: Localização Estratégica ou Estratégia da Localização*. 1993. 331f. Tese (Doutorado em Estruturas Ambientais Urbanas) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, FAU, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1993.

No caso europeu, os centros comerciais planejados das décadas de 1940, 1950 e 1960 fizeram parte de um movimento de reconstrução das cidades, devido ao crescimento desenfreado da população e a destruição ocorrida pelas duas grandes guerras.

Quanto aos EUA, diferente da Europa, a periferação do varejo realizou-se por fatores específicos:

- Processo de suburbanização provocado pela necessidade de resolver o déficit habitacional;
- Obriga os comerciantes a transferirem seus negócios para onde seus consumidores se deslocarem. Aparecimento dos centros comerciais periféricos;
- Os *shoppings centers* foram à consolidação e a substituição da simples organização das áreas comerciais, pelo profissionalismo e planejamento.

O *shopping center* no cenário urbano é recente e sua chegada agregou vários movimentos e transformações de localização. Tanto os espaços residenciais, como os comerciais, e principalmente o varejo inflamaram a valorização da renda diferencial na cidade.

Outro aspecto importante ocorrido foi à modernização do espaço, o que necessitou de planejamento prévio, exigindo pesquisa mercadológica sobre adensamento geográfico e demográfico; a preocupação com as vias de acesso sobrepondo-se as áreas comerciais tradicionais; a transformação radical do contexto sócioeconômico préexistente, e a valorização do solo.

O espaço antigo se rendeu à concretização do novo. O *shopping center* altera comportamentos e hábitos, destruindo características marcantes que prevaleciam anteriormente. A forma de “privatização do espaço” centraliza o “público” e traz os mesmos hábitos tipificados de outros centros comerciais existentes.

A arquitetura urbanística gerou uma nova modalidade de harmonização, que envolveu a construção de bairros residenciais, a criação de novos centros de serviços, o rearranjo das grandes vias de circulação em seu entorno, por meio de novos investimentos.

Os *shopping centers* são fundamentais nas relações espaciais, especialmente na descentralização urbana. Em contrapartida o “espaço comunicacional” cumpre seu papel, definindo e redefinindo simbolicamente diferenças socioculturais e o rompimento das formas tradicionais de lazer e sociabilidade. Não há restrições quanto aos tipos de camadas sociais que frequentam os *shopping centers*, mas a valorização da diversidade de grupos.

A cidade artificial miniatura é o símbolo de um local em que não há excesso de calor, não há chuva e normalmente é seguro. Existem calçadas, alamedas de serviços, espaços de encontros, sem congestionamento de trânsito e sem as desordens alarmantes da vida urbana

externa. Por outro lado, esse modo artificial de vida pode romper com a retomada de uma comunidade territorial urbana natural.

O perigo da proliferação de *shopping centers* “aspirando” a uma vida isolada talvez descaracterize o sentido da vida pública em sua essência, entendida como comunidade de iguais, que se encontram para atividades comerciais, sociais e de lazer.

A consolidação dos *shopping centers* com os locais de consumo e lazer é interpretada, pelos cientistas sociais, como um equívoco do urbanismo atual. A preocupação com a recuperação do espaço público nas questões amplas da vida social, cultural, política e econômica, em tese, ainda não foram supridas por esse “equipamento”. É ilusório achar que a sua formatação e a tentativa de criação de uma identidade coletiva no domínio urbano podem substituir por completo o papel dos antigos centros urbanos. O fundamental no *shopping centers* é que eles complementam as atividades dos centros urbanos, tentando suprir as deficiências gerais que o poder público não tem conseguido resolver.

4.1 - O impacto da origem dos *shopping centers* com a vida pública nacional

A construção dos *shopping centers* brasileiros, na cidade de São Paulo, primeiramente, foi espelhada no modelo norte-americano. A descentralização do comércio varejista, facilitada pela crescente motorização da população, e as alterações de ordem sócioeconômica foram fatores essenciais nos dois casos. A diferença principal, nessa comparação, é a ordem cronológica e a quantidade da população crescente norte-americana deslocando-se para os subúrbios.

Nos EUA, os *shopping centers* solidificaram-se a partir dos anos de 1950, enquanto que, em São Paulo, esse fato ocorreu quase 30 anos mais tarde. Os incentivos e subsídios para deslocar a população dos centros urbanos para os subúrbios, no caso norte-americano, foram fundamentais, o que não ocorreu aqui em grande escala. A necessidade de abastecimento dessas novas centralidades foi uma das razões definitivas que levaram ao crescimento e desenvolvimento dos *shoppings centers* naquele país.

No caso da cidade de São Paulo, pioneira nessa modalidade de comércio no Brasil, a população também cresceu e dispersou-se, havendo uma descentralização, mas o ritmo desse processo não ocorreu na mesma intensidade e nem ocasionou um fenômeno de suburbanização como no caso norte-americano dos anos de 1950.

No sistema de circulação urbana, surgiu uma nova orientação, pelo crescimento da indústria automobilística e pelo uso do transporte coletivo. É o que alguns teóricos classificam

como a libertação dos trilhos: os bondes e trens são substituídos, e a população do subúrbio passa a ir para o centro com os novos meios de transporte. O comércio se desloca, e formam-se novas centralidades urbanas.

Com a recém instalada indústria automobilística em São Paulo, nos anos de 1960, assistiu-se uma acelerada motorização que provocou a ocorrência de dois elementos chaves no processo embrionário do *shopping centers*. De um lado, o crescente congestionamento que causavam no centro e de outro a mobilidade que permitiu a essa população motorizada se localizar em áreas distantes, gerando uma certa pulverização do comércio que a ela servia.(MASANO, 1993, p.102).

A questão era acomodar os interesses empresariais, a conveniência dos consumidores e as restrições impostas pelo poder público, harmonizando o processo, em vista das mudanças. *Os shopping centers* em São Paulo nasceram de um aperfeiçoamento e reestudo da situação espacial, na medida em que se tentava atender a descentralização urbana, com um centro de compras “planejado e controlado”.

A rede Sears Roebuck S.A. foi uma das primeiras operações a utilizar a estratégia de descentralização de lojas de departamentos, migrando para os *shopping centers* e criando uma tendência no mercado.

De um lado, a motorização, o congestionamento e deterioração do centro histórico, a falta de um centro que aglutinasse uma grande diversidade de estabelecimentos para essa classe (a rua Augusta como visto não oferecia este elenco) para classe alta, de um lado. De outro, um empreendimento com uma loja âncora de sucesso entre os paulistanos, a Sears (“Satisfação garantida ou seu dinheiro de volta”, era o seu lema), uma variedade de lojas satélites, estacionamento, conforto e novidade. (MASANO, 1993, p.103).

A comparação entre o processo norte-americano e brasileiro é relevante, mas alguns fatos ocorridos nos EUA são diferentes do nosso. O poder aquisitivo dos consumidores norte-americanos era muito superior; a população brasileira, no final da década de 1960, estava na casa dos setenta milhões de habitantes, contra cento e oitenta milhões de norte americanos; a quantidade de veículos no Brasil não passava de um milhão, enquanto, nos EUA, já estavam na casa dos cinquenta e sete milhões de carros. A quantidade de *shopping* lá ultrapassava a casa dos três mil, contra aproximadamente seis aqui no Brasil.¹⁰¹

O cenário sócioeconômico e comercial, nos anos de 1960, em São Paulo, nesse setor específico, centralizou esforços no comércio das classes A e B, com comportamentos e

¹⁰¹ RIMKUS, Carla M.F. *Shopping Center: Expressão Arquitetônica da Cultura Capitalista do Consumo*. 1998.267f. Tese (Doutorado em História da Arquitetura e Estética do Projeto) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, FAU, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

atitudes de compra em lojas de rua, principalmente na Augusta, Barão de Itapetininga e Marconi.

O empresário Alfredo Mathias, quando iniciou estudos de viabilidade de um centro comercial nos moldes norte-americanos, centralizou suas expectativas na Avenida Iguatemi, um local aparentemente não apropriado ao investimento, devido a fatores topográficos e à pouca densidade demográfica.

O Shopping Center Iguatemi surgiu em uma área não apropriada para o investimento, mas com potencial a longo prazo. Os esforços desse empresário do ramo imobiliário foram realizados contratando o arquiteto Roberto Aflalo e o construtor Henrique Rocha - que na ocasião, viajaram aos EUA, para fazer um levantamento em *shopping* da Califórnia e da Flórida, compreendendo que o modelo que prevalecia lá eram centros comerciais abertos, e que deveriam prevalecer também aqui.

A estratégia adotada inicialmente foi a de atrair o público e os lojistas da Rua Augusta – considerada, em todo o Brasil, como a rua da moda, na qual o comércio sofisticado se instalava com as primeiras *griffes*, para atender os estratos médios e mais elevados da população.

A moda até então, era inspirada pela alta costura, e aqueles que não podiam tê-la, imitavam-na através de costureiras. A roupa industrializada, além de ser de baixa qualidade, não estava adequada aos nossos costumes, mas a aliança da indústria de confecções com a moda estilizada fez surgir o *prêt-à-porter*, roupas prontas, para um mercado consumidor ainda latente.

A série industrial sai do anonimato através dos recursos de propaganda e se constitui na imagem da “marca”, personalizando-se. Aparece o império do efêmero. O movimento hippie se expressa pelo mundo, coisas até então excluídas, como o roto, o rasgado, o desfiado foram incorporados à moda. Ela se torna democrática, do mesmo modo que a arte moderna e os movimentos de vanguarda.

4.2 - O planejamento urbanístico em São Paulo origem de um novo modelo de comércio varejista

O processo de desenvolvimento metropolitano de São Paulo confunde-se com o próprio crescimento da cidade e do comércio.

De João Teodoro a Prestes Maia, a perspectiva da modernização em São Paulo reafirmou alguns traços colocados para o desenvolvimento da cidade, resumidos nos termos da centralização e do expansionismo. Inaugurados com a “segunda fundação” da capital, seriam conciliados pelo modelo estruturador do Plano de Avenidas e concretizados nas soluções viárias circulares recorrentes do Império: o anel de ruas esboçado por João Teodoro para ligar as estações ferroviárias, o “*boulevard* circular” imaginado por João Alfredo, “o circular exterior” de Vítor Freire, o *parkring* de Barry Parker, o perímetro de irradiação de Ulhoa Cintra

Ao implantar sua versão do perímetro, Prestes Maia fechou pela primeira vez o círculo dessas concepções anulares, que até então nunca haviam se completado na prática, marcando indelevelmente a evolução de São Paulo. Enquanto as imagens da “cidade que mais cresce no mundo” e da “metrópole” traduziram o predomínio de perspectivas centralizadoras e expansionistas, a eficácia do modelo radial-perimetral se encarregariam de alimentar esse movimento.

Mas o Plano de Avenidas, realçando o aspecto viário e exacerbando o crescimento, deixava de lado inúmeros componentes da cidade moderna. Propondo-se a resumir e integrar num esquema eficiente as demais propostas urbanísticas colocadas para a cidade, abria mão da possibilidade de ser um plano completo – assim como nossos projetos modernizadores, que evitando confrontar a necessidade de mudanças estruturais na sociedade, adquiriam um caráter incompleto e parcial. (CAMPOS, 2000, p.628).¹⁰²

O planejamento urbanístico que ocorreu a partir dos anos de 1947, quando se estabeleceram normativas referentes às questões urbanísticas, que até então não tinham sustentação sólida. O objetivo de consolidação dessa proposta baseou-se em duas vertentes: a implantação da indústria pesada (automotiva, metalúrgica e química), ao longo das rodovias Anchieta e Dutra (ABC e Guarulhos), e, o adensamento do centro e expansão periférica de loteamentos irregulares, para a população de baixa renda.

A partir de 1920 ocorre também a criação de novos bairros por iniciativa da “Cia City”. Pela primeira vez acontece um processo de urbanização racional onde se levava em conta a necessidade de serviços básicos e regulamentação com respeito a edificações. Vão nascendo bairros como Pacaembu, Jardim América, Jardim Europa, Jardim Paulista, City Lapa, City Pinheiros.

Pouco antes da metade do século, a Rua Barão de Itapetininga se transforma no novo centro comercial. O comércio do outro lado do Anhangabaú começa então a se voltar para a população de renda menor.

O Brás se torna, já nos anos de 1920, um centro comercial independente de notória expressão. Isso se deve ao fato de ter acolhido a grande parte dos imigrantes italianos que pode-se dizer que viviam segregados nessa região. Grandes lojas tiveram seu início no Brás como “Pirani”, “Lojas de Móveis Brasil”, “Eletro radiobrás” e tantas outras. Outros centros comerciais se

¹⁰² João Teodoro foi o presidente da província que governou São Paulo de 1872 a 1875, considerado o primeiro planejador urbano da cidade. Prestes Maia foi o responsável pelo projeto conhecido como plano de Avenidas, um documento crucial do urbanismo brasileiro. Barry Parker, arquiteto inglês especializado em bairros jardins, foi o idealizador do Pacaembu, Jardim América, a companhia City. Ulhoa Cintra era urbanista e foi diretor de obras da prefeitura de São Paulo por volta de 1943.

desenvolveram na virada da metade do século, como a Lapa e Pinheiros, quando passaram a abrigar filiais de bancos e lojas existentes no centro. (VILLAÇA,1978, apud MASANO,1993,p.102).

A evolução do planejamento da cidade partiu dos seguintes pressupostos:

Em 1947 foi formado o Departamento de Urbanismo, dentro da Secretaria de Obras, que começou a pensar um Plano Diretor e o zoneamento da cidade. Em 1955 o crescimento industrial ocasionou uma nova regulamentação, por meio da lei 4.805/55, que dispunha sobre ruídos urbanos e localização das industriais incômodas e perigosas.

Em 1956 o prefeito Toledo Pisa contratou o Padre Lebre, que realizou o Estudo SAGMACS (Sociedade para Análise Gráfica e Mecanográfica Aplicadas aos complexos Sociais).¹⁰³ Ele diagnosticou a forma de crescimento da cidade como causadora principal de seus problemas: adensamento e valorização das áreas centrais; expansão horizontal de baixa renda; adensamento do centro demanda cada vez mais melhorias na infraestrutura, em detrimento da periferia. Concluiu propondo o controle à especulação imobiliária e a descentralização, fortalecendo e dotando de infraestrutura os centros e subcentros regionais.

Em 1957 o congestionamento de área central levou à revisão do Código Arthur Sabóia e à promulgação de lei 5.261/57, que estipulou, pela primeira vez, coeficiente de aproveitamento máximo de 6 para edifícios comerciais, e 4 para edifícios residenciais.

Em 1964 o governo militar promulga a lei 4.380/64 que institui o SFH/BNH e SER FHAU.

Em 1968 o município contratou um consórcio multinacional para elaborar o PUB. Através desse estudo foi possível identificar a distribuição espacial da atividade comercial varejista. Foi constatado que 8% da área urbana eram para fins comerciais na cidade de São Paulo, enquanto que um terço se localizava na zona do comércio central e o restante ocupava os principais eixos radiais, numa extensão máxima de 12 km ao redor do núcleo central.¹⁰⁴

A partir dos levantamentos e análises nos vários estudos de planejamento efetuados até então, apontava-se para um processo inicial de descentralização das atividades terciárias, através das principais artérias radiais de transporte e através dos centros comerciais de determinados bairros, ou sedes de outros municípios da área metropolitana.

¹⁰³ SAGMACS – Era um escritório técnico fundado pelo padre dominicano francês Joseph Lebre para aplicar na prática os princípios e os métodos do movimento Econômico e Humanismo. Pela primeira vez estudos da história de formação da cidade desde a fundação passou pela fase colonial, império até a transformação no século XX em metrópole. A equipe com base em dados demográficos propõe limites ao crescimento urbano. (cronologia do urbanístico citado por : <http://www.urbanismoBR.org/setrame.htm>).

¹⁰⁴ VARGAS, 1993, p.251.

O que aconteceu na cidade de São Paulo foi apenas uma descentralização da atividade varejista dentro da área urbana acompanhando a população que se deslocava em direção à “periferia”, principalmente ao Sudoeste, característica histórica de expansão das classes de alta renda. Assim, esta descentralização da atividade comercial em hipótese alguma pode ser relacionada ao fenômeno de periferização do comércio como o ocorrido nos EUA e na Europa, conforme descrito anteriormente.

Em 1971 a lei 7.688 instituiu o PDDI baseado no PUB. Em 1972 foi promulgada a lei 7.805/72 (Lei de Zoneamento), que dispõe sobre o parcelamento, uso e ocupação do solo, instituindo o zoneamento pela primeira vez na cidade toda, definindo oito zonas, especificando o uso e as densidades (através do coeficiente de aproveitamento e de taxa de ocupação) para cada zona, conforme tabela 13.

Figura – 8 - Projeto de Lei Geral do Zoneamento PL 267/1952 ¹⁰⁵

¹⁰⁵ Fonte: FELDMAN, 1999. A Metropolização, 1997. Disponível em http://www.usp.br/fau/docentes/deprojeto/e.../metropole_industrial.htm.

Figura 9 - Plano Urbanístico Básico.¹⁰⁶

Tabela 15 Lei de Parcelamento, Uso e Ocupação do Solo¹⁰⁷

Zonas de Uso	Característica	CA Máximo
Z1	zona de uso estritamente residencial de densidade baixa	1,0
Z2	zona de uso predominantemente residencial de densidade baixa	1,0-2,0
Z3	zona de uso predominantemente residencial de densidade média	2,5-4,0
Z4	zona de uso misto de densidade média-alta	3,0-4,0
Z5	zona de uso misto de densidade alta	3,5-4,0
Z6	zona de uso predominantemente industrial	1,5
Z7	zona de uso exclusivamente industrial	0,8
Z8	zona de uso especial	específico para cada perímetro

¹⁰⁶ Fonte: São Paulo, 1969. Metropolização, 1997.

¹⁰⁷ Ibid., p.2

A aplicação de Lei de Zoneamento consolidou o padrão de crescimento existente, valorizando as áreas centrais e levando a população de baixa renda para a periferia, além de ocasionar a uniformização da paisagem, conforme as zonas de uso e os índices urbanísticos.

108

Quando surgiu o primeiro *shopping center* no Brasil, ninguém sabia direito o que eles representavam - era desconhecido pela maioria -, as pessoas estavam acostumadas a comprar em lojas de rua e sequer conheciam direito a finalidade dos supermercados, etc.

A Rua Augusta iniciou o processo, ditando os cânones da moda, e os *shopping centers* deram continuidade ao processo. A falta de vagas para o usuário motorizado, a precariedade no transporte público, a insegurança e forte concorrência à disposição no mesmo lugar foram aspectos considerados pelo consumidor na escolha do local de compras. Ambiente climatizado, boa iluminação, e fachada arquitetônica valorizaram ainda mais o local.

[...] No caso de São Paulo a base do sistema viária é resultado do Plano de Avenidas (1930) desenvolvido pelo então engenheiro da prefeitura Prestes Maia. Por ter sido adotado como programa de obras de diversas administrações, determinou a estrutura radial existente até hoje. (MASANO, 1993, p.104).

Figura-10: Plano de Avenidas de Prestes Maia¹⁰⁹

¹⁰⁸ A Metropolização, 1997. Disponível em http://www.usp.br/fau/docentes/deprojeto/e.../metropole_industrial.htm.

¹⁰⁹ Ibid.p.2

O Shopping Center Iguatemi, concebido como um centro de consumo para população de maior poder aquisitivo, configurou-se nesse cenário, com 72 lojas, dois cinemas, 576 vagas de estacionamento. Havia diversas deficiências em seu planejamento, causadas pelo pioneirismo: má distribuição de áreas e lojas âncoras posicionadas inadequadamente. As dificuldades foram superadas pela experiência adquirida durante os anos subsequentes e pela ambição de alguns empresários brasileiros, que nos anos de 1970, viajaram para Dallas, aproximando-se do mundo dos *shopping* através da principal entidade norte-americana, ISCS (*International Council of Shopping Centers*). Trouxeram para cá ideias e inovações, aperfeiçoando-as e aprendendo a planejar *shopping*.¹¹⁰

O *shopping center* surge no Brasil e em sua principal metrópole, a cidade de São Paulo, com empreendedores do grande capital, em uma época que as condições de desenvolvimento estão diretamente associadas à monopolização do espaço e à reprodução contínua e ampliada do capital. A acumulação dá-se pelo poder de mercado, pela concepção fordista industrial e pelo máximo de concentração e centralização do capital.

Na administração de Faria Lima em meados de 1960 foram concluídas as marginais do rio Tietê e parte da marginal do rio Pinheiros. Nessa época também se alargou a Rua Iguatemi, e abriram-se a Av. 23 de maio, Radial Leste, Rubem Berta e o sistema viário do Parque D. Pedro. Com estas avenidas se concluíram as obras viárias propostas por Prestes Maia em 1930, no Plano de Avenidas.

Em 1968 é concluído o Plano Urbanístico Básico (PUB), com propostas que orientam importantes estudos da década de 70, com o Plano de Desenvolvimento Integrado (PDDI) em 1971, e a lei de Zoneamento, em 1972, esta em vigor até hoje. (MASANO, 1993, p.104).

A partir de 1980, com os altos índices de urbanização no Estado de São Paulo, (88,63%) e Rio de Janeiro (91,82%), a região Sudeste concentrou 20,3% da população residente no Brasil, contra 8,7% nas demais áreas metropolitanas, estimulando os grandes empreendimentos estarem concentrados nesses dois Estados.¹¹¹

A presença de *shopping centers* em diferentes regiões do País, a partir de 1990, não é fortuita, do ponto de vista da distribuição e do crescimento populacional. A concentração nos Estados do Rio de Janeiro e São Paulo deve-se ao fato desses estados não somente terem um grande contingente populacional, como também grandes mercados consumidores. O *shopping center* surge junto do processo de urbanização, do desenvolvimento econômico e do

¹¹⁰ MASANO, Tadeu Francisco. *Os Shopping Centers e suas relações Físico – Territoriais e Sócio-Negociais no Município de São Paulo*. 1993.454f. Tese (Doutorado em Urbanismo) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, FAU, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1993.

¹¹¹ PINTAUDI, Silvana M., FRÚGOLI, Heitor Jr. *Shopping Centers – Espaço, Cultura e Modernidade nas Cidades Brasileiras*. São Paulo:UNESP, 1992.

crescimento populacional. Os monopólios influenciam as atividades do comércio varejista, por meio das redes de lojas âncoras e de supermercados.

O processo de massificação do consumo, gerado por esses novos modelos, corresponde ao processo de individualização, que personaliza a massificação, acelerando a rotação do capital. Gradativamente, há a migração do conceito de valor econômico, relacionado ao tempo-trabalho materializado em produção, para um modelo subjetivo.

Essa subjetividade irá atingir diretamente a acumulação relativa ao espaço físico e ao setor de serviços, que é dissidente nas transformações industriais. Nos EUA, esse viés foi consumado nos anos de 1980. Aqui, esse modelo industrial refletido na economia só prevalecerá a partir dos anos de 1990 e 2000.

O que fortaleceu a tendência ao fetiche da mercadoria - sensações, emoções e novidades -, prevalecendo o imaterial nas relações de troca, foi o avanço tecnológico, manifestado por meio da disponibilidade de equipamentos pessoais, como os computadores e o surgimento da *internet*, que contribuíram para o aprimoramento das relações sociais. O declínio do uso do espaço público foi acentuado nesse período.

As alterações comportamentais, econômicas e sociais foram exponencialmente aumentadas pela aceleração da tecnológica, pelos avanços nos transportes e telecomunicações, pela prática da terceirização, pela ampliação do comércio transnacional e pelas mudanças no comportamento através de conceitos de marketing.

No caso específico do produto imobiliário, que, até os finais da década de 1970, seguia internacionalmente o modelo fordista de acumulação, por meio do monopólio diferencial do espaço, fortificou-se com um novo conceito de acumulação - a flexibilização.

Essa proposta, mencionada em capítulos anteriores, trouxe novos critérios de análise às questões fundiárias, nivelando e uniformizando o espaço e desobrigando o empreendedor de encontrar uma área que fosse imediatamente favorável às suas necessidades. Praticamente, nesse novo modelo, qualquer lugar pode ser produzido, a ponto de tornar-se bastante atraente.

A localização ou renda diferencial do espaço continuará fundamental para o sucesso de uma área comercial. Mas pode tornar-se secundária, perante a elasticidade do mercado consumidor, pela qualidade do produto, ou, mesmo, a satisfação de uma expectativa do consumidor percebida pelo empreendedor.

O fetiche (sensações, experiências, novidades) pode substituir o diferencial de área; a busca dos aspectos imateriais assume um ciclo econômico muito mais rápido do que o consumo do edifício em si. A recriação constante dos fetiches se sobrepõe ao espaço propriamente dito.

No final do século XX, nota-se uma exacerbação desse fetiche, que em alguns casos, passa a ter um peso muito maior, na composição do valor de troca, do que simplesmente tempo versus trabalho, gerado pela mais valia do produto.

O *shopping center* converteu –se, de templo de consumo - espaço por excelência no qual a mercadoria circula -, no próprio produto de consumo. Ele assume a condição de mercadoria, sujeita à obsolescência e saturação. A denominação de “indústria de *shopping*” é a prova irrefutável de que os próprios empreendedores e o meio tratam-no como uma mercadoria.

Esse arcabouço conceitual, que, a partir de 1990, espalhou-se pelo mundo, valorizando o capital, deu um novo enfoque ao setor de serviços. A entrada de agentes financeiros fazendo parte do empreendimento, no uso ou controle direto do negócio, constituiu uma sujeição ao capital imobiliário.

O capital financeiro, de modo geral, atuou no empreendimento de *shopping centers* em dois ciclos distintos: entre 1950 e 1980, os agentes financeiros eram apenas financiadores do empreendimento – emprestando o dinheiro necessário ao negócio e recebendo o empréstimo com as correções contratuais -, e, a partir da recessão de 1980, passaram a fazer parte do empreendimento, diluindo o risco ou mesmo se tornando os controladores diretos do negócio.

112

4.3 - A geografia do *shopping* brasileiro a partir do século XXI

O mercado de *shopping centers* nacionalmente tem crescido de forma sustentável e surpreendente. Cidades e regiões, que nos anos de 1980 e 1990, não demonstravam potencial mercadológico que justificasse investimentos no setor, por fatores demográficos, hoje sinalizam uma realidade muito diferente.

A entrada volumosa de capital externo e a ascensão do poder de compra de um novo tipo de consumidor, a classe C, trouxeram ao setor de *shopping* um dinamismo pulsante jamais visto antes.

¹¹² GARREFA, Fernando. *Shopping Center: de centro de abastecimento a produto de consumo*. 2007. 267f. Tese (Doutorado Planejamento Urbano e Regional) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, FAU, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

Em 2010, 17 novos *shopping centers* foram inaugurados, adicionados 395 mil metros de área bruta comercial, 2.572 novas lojas e 84 novas salas de cinema. A quantidade total de *shopping* no Brasil nesse período, era de 381 em atividade.

O grupo IBOPE Inteligência, uma das poucas empresas especializadas no setor, estabeleceu um padrão mínimo de tamanho para a classificação de um centro comercial em *shopping center* a partir de quatro mil metros quadrados. A importância do tamanho dos *shopping centers* tornou-se mais visível e determinante no Brasil a partir dessa análise. Áreas comerciais entre 14 mil a 35 mil metros quadrados são *shopping* de porte médio, e acima de 35 mil metros são considerados *shopping* regionais e suprarregionais. Com 90 lojas, são caracterizados como centros comerciais pequenos; acima de 150 lojas, de médio porte, e a partir de 270 lojas, grandes *shopping*. O supermercado é uma âncora indispensável dentro deles.¹¹³

O cenário brasileiro atual do setor está com 143 cidades com *shopping centers*, e a distribuição regional desse comércio acompanha a distribuição populacional e a renda mais elevada.

A região Sudeste é a mais populosa entre as cinco regiões brasileiras e abriga a maior parte dos *shopping centers* existentes: são 205 empreendimentos em operação, em 77 cidades, somando um total de 5,4 milhões de metros quadrados de área bruta comercial. A região Sul vem em seguida, com 73 *shopping centers*, seguida do Nordeste, com 55 *shopping centers*, Centro - Oeste, com 37, e Norte, com 11 centros comerciais.

As regiões Sul e Norte têm características muito marcantes. A oferta é mais pulverizada no Sul, distribuída em maior número de cidades e composta por empreendimentos menores. No outro extremo, a região Norte conta com uma oferta de *shopping* concentrada em apenas quatro cidades e com tamanho acima da média.

A população brasileira, segundo dados divulgados pelo último Censo Demográfico do IBGE, está prevista para chegar a 193 milhões de habitantes em 2012. Nesse mesmo período, a demanda qualificada para produtos usualmente comercializados em *shopping centers*, excluindo supermercados, somou R\$ 425 bilhões.

¹¹³ IBOPE Inteligência: Geonotícias Shopping Centers – Informativo setorial de *shopping centers* nº01/maio 2011. Setor de Shopping Centers no Brasil: uma visão do mercado. Disponível em WWW.ibope.com.br/download/shopping_centers.pdf.

Figura11 – Distribuição regional de *Shopping* no país.¹¹⁴

Tabela 16 – Status do *shopping* no Brasil em 2010¹¹⁵

Número de <i>shopping</i> em operação	381
Área bruta comercial	9.496.173 m ²
Número de cidades com <i>shopping</i>	143
Tamanho Médio dos <i>shopping</i>	24.924 m ²

Tabela 17 – Status do *shopping* no Brasil 2010¹¹⁶

	Região Norte	Região Nordeste	Região Centro Oeste	Região Sul	Região Sudoeste
Número de <i>shopping</i> em operação	11	55	37	73	205
Área bruta comercial	326.230 m ²	1.479.969 m ²	828.899 m ²	1.447.299 m ²	5.413.776 m ²
Número de cidades com <i>shopping</i>	04	21	10	31	77
Tamanho médio dos <i>shopping</i>	29.657 m ²	26.909 m ²	22.403 m ²	19.826 m ²	26.409 m ²

¹¹⁴ Brasil, suas regiões, estados, cidades e mapas. Disponível em www.portal/brasil.net/brasil.htm.

¹¹⁵ IBOPE Inteligência: Geonotícias Shopping Centers – Informativo setorial de *shopping centers* nº01/maio 2011. Setor de Shopping Centers no Brasil: uma visão do mercado. Disponível em WWW.ibope.com.br/download/shopping_centers.pdf.

¹¹⁶ IBOPE, 2011, loc.cit.

Tabela 18 – Distribuição de *shopping* em relação a população nas cidades brasileiras¹¹⁷

	TOTAL BRASIL	CIDADES COM SHOPPINGS	% DO TOTAL
Nº de Cidades	5.565	143	2,6
População Estimada para 2011	193 MILHÕES	82 MILHÕES	42% da população reside em cidades com <i>shopping centers</i>
Demanda qualificada para <i>shopping</i> 2011	R\$425 BILHÕES	R\$ 272 BILHÕES	62% da demanda está em cidades com <i>shopping centers</i>

Segundo dados do Ibope Inteligência - informativo setorial de *shopping centers* – n.º 01 maio de 2011, diariamente circulam 8,7 milhões de pessoas em *shopping* no Brasil. A média de visitantes, a nível nacional, por centro comercial, é de 23 mil pessoas/dia, havendo grandes variações, dependendo do tamanho e localização do empreendimento.

Uma relação consistente feita pela pesquisa é o fluxo de pessoas versus o tamanho do empreendimento, percebendo-se que os de maior porte são visitados diariamente 2,5 vezes mais do que os *shopping centers* pequenos. Outro dado interessante é que os de porte pequeno, apesar de atrair um número menor de pessoas, apresentam maior concentração de clientes por metro quadrado.

Tabela19 – Fluxo médio diário e densidade de visitantes por porte de *shopping*¹¹⁸

<i>Shopping Centers</i>	Grande	Médio	Pequeno
Fluxo médio diário de visitas	33.882	21.700	15.374
Densidade (pessoa/m ²)	0,7	1,0	1,9

Os grandes números do setor indicam um movimento no varejo, em 2010, por volta de R\$638 bilhões em vendas totais, excluindo supermercados, concessionárias automotivas, combustível e material de construção. O faturamento estimado de 2010 para o setor é na casa dos R\$ 89,5 bilhões, segundo dados da fonte citada. Segue tabela dos anos anteriores.

¹¹⁷ IBOPE, 2011, p.3-4.

¹¹⁸ Ibid.,p.6

Tabela20 – Número de *shopping centers* no Brasil e faturamento anual do setor¹¹⁹

ANO	Nº DE SHOPPINGS	FATURAMENTO (R\$ bilhões)	% DO VAREJO
2008	342	70,1	13,7
2009	359	78,8	14,0
2010	381	89,5	14,0
2011	419	109,1	15,4

Na atual conjuntura, 96 novos *shopping centers*, entre 2011 e 2012, estão em processo avançado de desenvolvimento e implantação, devendo ser inaugurados até 2014. Quanto aos aspectos geográficos e demográficos, a indústria está se interiorizando, e as novas inaugurações chegarão a outras 27 cidades, todas com população menor que 600.000 habitantes.

A região Sudeste continuará sendo prioritária nos investimentos, e a previsão para o crescimento da base instalada por região é a seguinte:

Tabela 21 - Crescimento base instalada¹²⁰

Crescimento base instalada (%)	%	%	%	%	%
Norte	72				
Sudeste		29			
Nordeste			20		
Centro – Oeste				16	
Sul					15

¹¹⁹ IBOPE, 2011, p.6.

¹²⁰ Ibid., p.7

Considerações Finais

A análise abre discussão para a dependência da acumulação estar relacionada aos movimentos de concentração e centralização do capital. A dinâmica da monopolização circunda tanto o fator produtivo, como o fator “improdutivo”; a industrialização e o setor de serviços.

A reprodução do capital contemporâneo baseia-se na dependência de processos de financeirização. Os bancos não são mais os atores coadjuvantes que foram o passado, e, sim, representantes autênticos de uma nova era. A indústria tem seu papel, mas os serviços constantemente se sobrepõem, contribuindo para os novos moldes econômicos e sociais.

A evolução do capital imobiliário no Brasil, especificamente os *shopping centers* propõe um diálogo entre todos os agentes envolvidos em seus bastidores: econômicos, sociais, políticos e urbanísticos. A interação entre eles dá-se pelos movimentos do capital que se adaptam a circunstâncias internas e externas.

A gestão industrial continua sendo principal viés que delinea todos os outros setores. Nesse contexto, os *shopping centers*, que no passado recente eram meros facilitadores no arrendamento de espaços em prol da intermediação de mercadorias e serviços passam a usufruir e repetir os modelos de gestão pós fordista, que além de modificarem os processos de produção de forma coincidente ou não, interferem na nova valoração do espaço. A “localização” enquanto variável única e exclusiva de troca é acrescida do “produto *shopping center*” como principal oferta.

Os cenários econômicos recessivos, crises internacionais, e nacionais, e as necessidades sem precedentes de alternativas de mudanças no período dos anos de 1980, organicamente, transformaram vários setores criando conexões entre estes.

A consequência desse processo é uma autonomia de consumo já mais vista, onde novos métodos e práticas industriais, comerciais e de prestação de serviços são aplicadas. O fortalecimento de grupos econômicos centralizados e a interdisciplinaridade entre diversas áreas ajudam a sedimentar essas mudanças.

O resultado prático é uma sociedade com poder de compra maior, uma disponibilidade de renda cada vez mais articulada; e todos os participantes desse ambiente visam atender um cliente cada vez mais exigente.

O paradigma indústria como precursor de prosperidade dá espaço a um conceito mais amplo de negócio. O setor de serviços, gradativamente torna-se não mais um mero coadjuvante, mas a principal mercadoria a ser ofertada.

O primeiro capítulo reflete à evolução do setor imobiliário - *shopping centers*. No Brasil o marco é 1966, com a construção do Shopping Iguatemi e os aportes estão relacionados aos contextos econômicos, sociais, políticos e urbanísticos que no decorrer desses quarenta e seis anos sofreram várias transformações.

O capítulo dois reforça o pressuposto do capítulo anterior, demonstrando cronologicamente um detalhamento dos mecanismos econômicos responsáveis pelo crescimento do setor. Os financiamentos tradicionais em bancos privados e públicos, a abertura de capital na bolsa, os investimentos estrangeiros através de fusões, os fundos de pensão com incentivos governamentais a partir dos anos de 1980, os vários tipos de aportes financeiros através de processos de securitização, e os fundos imobiliários continuam balizando o mercado.

O capítulo três expõe os resultados dessas mudanças a nível nacional, com a ascensão de grupos econômicos, que principalmente a partir de 1980 dão a devida dimensão ao fenômeno *shopping centers*. As entrevistas com cinco especialistas do setor em áreas distintas credenciam a análise quanto ao seu amadurecimento e crescimento.

O quarto capítulo fecha a análise, priorizando alguns aspectos interdisciplinares: crescimento populacional, avanços no setor industrial; principalmente automobilístico, sofisticação na produção, melhora nas comunicações, avanços na qualidade da oferta e disponibilidade de renda de uma classe menos abastada são receitas decisivas para o sucesso desse negócio *shopping center*.

Priorizar o planejamento urbanístico nas cidades é a resposta para todas as exigências e vieses que pulsam o setor.

A análise enfatiza os *shopping centers* a nível nacional, no período de 1980, como decisivo nas relações de crescimento e desenvolvimento desse fenômeno no Brasil, mas aguça o não esgotamento do tema e propicia novas investigações quanto as tendências e modelos que surgirão num futuro próximo.

FONTES

ABF: Associação Brasileira de Franchising

ABRASCE: Associação Brasileira de *shopping centers*

ALSHOP: Associação dos lojistas de *shopping*

IBOPE Inteligência: Geonotícias *Shopping Centers* – Informativo setorial de *shopping centers* nº01/maio 2011. Setor de Shopping Centers no Brasil: uma visão do mercado

ICSC - 2011 Economic Impact Of Shopping Centers: *History of Shopping Centers*.

Subprefeitura do Bairro do Campo Limpo – São Paulo

SETEC - Serviços Técnicos de Economia Ltda.

Sonae Sierra Brasil

Tivoli Empreendimentos e Participações Ltda.

Valor análise setorial – Shopping Centers: Estrutura – Mercado – Perfis de empresa, 2011. (Pertencente à série de estudos do jornal Valor Econômico, que analisa importantes setores da economia).

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS¹²¹

ALMEIDA de, Victor Manuel Cunha. *O que pensa a academia sobre shopping centers?: um estudo sobre a produção acadêmica brasileira de teses de doutorado e dissertações de mestrado*. Rio de Janeiro: Cadernos Discentes COPPEAD. n. 15, p. 85-143, 2002.

ALVES, Giovanni. *O novo (e precário) mundo do trabalho: reestruturação produtiva e crise do sindicalismo*. São Paulo: Boitempo Editorial; FAPESP, 2000.

ANTUNES, Ricardo. *Os sentidos do trabalho*. São Paulo: Boitempo Editorial, 2000.

ANTUNES, Ricardo. *O caracol e sua concha: ensaios sobre a nova morfologia do trabalho*. São Paulo: Boitempo Editorial, 2005.

BENEVOLO, Leonardo. *A História da Cidade*. São Paulo: Perspectiva, 1983.

BERNARDO, João. *Transnacionalização do Capital e fragmentação dos trabalhadores: ainda há lugar para os sindicatos?* São Paulo: Boitempo Editorial, 2000.

BIENENSTEIN, Glauco. Shopping Center: o fenômeno e sua essência capitalista. In: *Geographia*. Ano III. N. 6. jul. – dez. 2001, p.1.

_____. *Acumulação de capital e espaço urbano: o exemplo do shopping center*. Rio de Janeiro: UFRJ: Tese de Mestrado submetida ao Instituto de Geociências da Universidade Federal do Rio de Janeiro, 1993.

BRANCO, C.E.C.et.al. Setor de *Shopping Center* no Brasil: Evolução Recente e Perspectiva BNDES Setoriais, Rio de Janeiro, n.26, p.139-190, set 2007.

BRAVERMAN, Harry. *Trabalho e capital monopolista: A degradação do trabalho no século XX*. Rio de Janeiro: Editora Guanabara, 1980.

BRUNA, Gilda C. *Os Shopping centers e a Estrutura Urbana*. Arquitetura Brasileira, São Paulo, nº 14. 1982, p.62-67.

BRUNO, Ernani Silva, *História e Tradições da Cidade de São Paulo*. São Paulo: Hucitec, 1991. 3 vols.

CAMPOS, Candido Malta, *Os Rumos da Cidade: Urbanismo e Modernização em São Paulo*. São Paulo: Senac, 2000.

CASAS, A . L., *Marketing de Varejo*. São Paulo: Editora Atlas, 2004.

CHESNAIS, François, Cord. *A Mundialização Financeira: gênero, custos e riscos*. São Paulo: Editora Xamã, 1999.

¹²¹ De acordo com a Associação Brasileira de Normas Técnicas. NBR6023

CHURCHILL, Gilbert A., PETER, J.Paul. *Marketing: criando valor para os clientes*. São Paulo: Saraiva, 2003.

COHEN, Yehoshua S. *Diffusion of an Innovation in an urban system: the spread of planned regional shopping centers in the United States 1949 -1968*. Chicago: The University of Chicago - Department of Geography.1972.

COSTA, Iraci del Nero da Costa, MOTTA, José Flávio. Hegel e o fim da história: algumas especulações sobre o futuro da sociabilidade humana. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, Rio de Janeiro, nº 7,p.33-54,dezembro 2000.

DANIEL, P.W.e WARNE, A.M. Movimento em cidades – Transporte y Tráfico Urbanos. *Nuevo Urbanismo*, Porto Alegre, n 37, 1983, p.25-32.

DAVIS, Mike. *Planeta de Favelas: a involução urbana e o proletariado informal*.In: SADER, Emir (org.).*Contragolpes: seleção de artigos da New Left Review*.São Paulo: Boitempo Editorial, 2006,p.191-218.

ELEY, Geof. *Forjando a democracia: a história da esquerda na Europa, 1850-2000*. São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo, 2005.

FELISONI A.C, *Varejo- Modernização e perspectivas*. São Paulo: Editora Atlas S.A – Provar, 1995.

_____. *Varejo Competitivo*. São Paulo: Editora Atlas S.A- Provar,1996.

FRÚGOLI JUNIOR, Heitor. *Os Shopping centers de São Paulo e as formas de sociabilidade no contexto urbano*. 1989, 219f. Dissertação (Mestrado em Antropologia) – Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade São Paulo, São Paulo, 1989.

_____. *Shopping Centers: Cidade e Cultura*. São Paulo: Publicações Seriadas,1991.

GAETA, Antônio Carlos. Gerenciamento dos shopping centers e transformação do espaço urbano. In: *Shopping Centers: Espaço, Cultura e Modernidade nas Cidades Brasileiras*. São Paulo: Ed. UNESP, 1992.

GARREFA, Fernando. *Shopping Center: de centro de abastecimento a produto de consumo*. 2007. 267f. Tese (Doutorado Planejamento Urbano e Regional) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, FAU, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

GONÇALVES, Reinaldo. Capital Financeiro e poder econômico. *Revista Teoria e Debate*: Fundação Perseu Abramo, maio 1999,p.1-6.

GORENDER, Jacob. *Marxismo sem utopia*.São Paulo: Editora Ática,1999.

GORZ, André. *O imaterial: conhecimento,valor e capital*. São Paulo: Annáblume, 2005.

_____. *Misérias do presente, riqueza do possível*. São Paulo :Annáblume,2004.

GOUNET, Thomas, *Fordismo e toyotismo civilização do automóvel*. São Paulo: Boitempo Editorial, 1999.

GREGÓRIO, C., SILVA, E. – *Análise da Evolução e Dinâmica das adequações do shopping centers na cidade de São Paulo*. Dissertação (Mestrado em Real Estate) - Escola Politécnica, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006. Disponível em:<http://www.realestate.br/imagens/File/arquivos/Mono_PDF/M..Carol_Elisabth.pdf>.

HARRIS F., O'BRIEN Larry. *Retailing: shopping, society, space*. London: David Fulton Publishers, 1988.

HILFERDING, Rudolf, *El Capital Financiero*. Madrid: ed. Tecnos, 1985.

HINES M.A, *Shopping Center Development and Investment*. New York:s.c.p., 1988.

HIRSCHFELDT, R. V *Shopping Center, o templo do consumo*. Rio de Janeiro: Associação Brasileira de Shopping Centers, Biblioteca Técnica, 1986.

HORNBECK,S.J., *Stores and Shopping Center*. New York: Senior Editor,Architectural Record,1962.

IKUNO, Sérgio Hiroshi. *Análise de Localização Varejista*, Dissertação de Mestrado.São Paulo: EAESP/FGV,1988.

JARDIM, M.A.C. *O investimento dos fundos de pensão durante o governo Lula, a construção das crenças de responsabilidade social e sustentabilidade e o recente interesse por investimentos na Amazônia brasileira*. Relatório INESPE, 2010.

LANGONI, C. Geraldo. Shopping Centers no Brasil. In: *Shopping Centers aspectos jurídicos*. Coord. José Soares Arruda e Carlos Augusto da Silveira Lôbo. São Paulo: Ed. Revista dos Tribunais, 1984.

LE GOFF. J., *Por amor às cidades*. São Paulo: Editora Unesp, 1997.

LÊNIN, V., *O imperialismo: Fase Superior do Capitalismo*. São Paulo: Global, 1979.

LEVY, M. & WEITZ A. B., *Administração de varejo*. São Paulo: Editora Atlas S.A, 2000.

LIMA,F,A.O., *Shopping centers EUA vs BRASIL- Uma Análise Mercadológica Comparativa*, Rio de Janeiro, GB, 1971,1ª Edição.

LIMA, J.,J. R., *Planejamento de Shopping-centers*, ICSS (Instituto Cultural de Seguridade Social), São Paulo, EP-Editora Plêiade, 1996.

MASANO, Tadeu Francisco. *Os Shoppping Centers e suas relações Físico – Territoriais e Sócio-Negociais no Município de São Paulo*. 1993.454f. Tese (Doutorado em Urbanismo) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, FAU, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1993.

OLIVEIRA, Bruno Cals, *Fatores Determinantes para Abertura de Capital de Empresas Brasileiras*. 2011. 100f. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – FEA, Faculdade de economia, administração e ciências contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011.

PADILHA, Valquiria, *Shopping Center: a catedral das mercadorias*, São Paulo: Boitempo editorial, 2006.

PARENTE, J.& GELMAN,J.J., *Varejo e Responsabilidade Social - Visão Estratégica e Práticas no Brasil*. São Paulo: Bookman, 2006.

PARENTE, J., *Varejo no Brasil*. São Paulo: Atlas S.A, 2000.

PAULANI, Leda Maria. O papel da força viva de trabalho no processo capitalista de produção - *uma análise dos dilemas contemporâneos*. *Estudos Econômicos*, São Paulo, v.31, n.4, p.695-721,out./dez.2001.

PEREIRA, Joyce Pessin et al.,*Captação de recursos para investimento em Shopping Centers* .2011. 70f. Trabalho de Conclusão de Curso (Pós Graduação ABRASCE) – Insper “Intituto de Ensino e Pesquisa”, 2011.

PEREIRA F., MIRANDA R., SILVA M.Texto para discussão nº 480 – *Os Fundos de Pensão como geradores de poupança interna* – IPEA (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada).

PINHEIRO, Ricardo P.A *Demografia dos Fundos de Pensão*. Brasília: Coronário Editora Gráfica,2007.

PINTAUDI, Silvana M. Os shopping centers brasileiros e o processo de valorização do espaço urbano. *Boletim Paulista de Geografia*. São Paulo: Associação dos Geógrafos Brasileiros. 1987,nº 65,p 29-40.

_____. M. *O templo da mercadoria: estudo sobre os shopping centers do Estado de São Paulo*. São Paulo: USP. Tese de Doutorado. Departamento de Geografia, FFLCH-USP, 1989.

PINTAUDI, Silvana M., FRÚGOLI, Heitor Jr. *Shopping Centers – Espaço, Cultura e Modernidade nas Cidades Brasileiras*. São Paulo: UNESP,1992.

PINTO, Isabel Aparecida. *A dimensão do consumo e o papel dos shopping centers na sociedade capitalista*. II Simpósio de Geografia Urbana. Repensando a Cidade e o Urbano, Rio Claro, SP. São Paulo.1991.

REIS, Adacir et al, *Fundos de Pensão e Mercados de Capital*. São Paulo: Peixoto Neto, 2008.

RIMKUS, Carla M.F. *Shoppping Center: Expressão Arquitetônica da Cultura Capitalista do Consumo*. 1998.267f. Tese (Doutorado em História da Arquitetura e Estética do Projeto) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, FAU, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

TAVARES, R. – *A estrutura de financiamento das empresas brasileiras abertas do setor de construção civil incorporadoras de empreendimentos imobiliários: um estudo comparativo*. 2008. 160 f. Tese (Doutorado em Administração de Empresas) – FEA - Faculdade de Economia, Administração de Empresas e Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2008.

Valor análise setorial – *Shopping Centers: Estrutura – Mercado* – Perfis de empresas, 2011. Pertencente à série de estudos do jornal Valor Econômico, que analisa importantes setores da economia.

VARGAS, Heliana Comin. *Comércio: Localização Estratégica ou Estratégia da Localização*. 1993.331f. Tese (Doutorado em Estruturas Ambientais Urbanas) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, FAU, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1993.

ENDEREÇOS ELETRÔNICOS

[http : www.bmfbovespa.com.br/Renda.../Shopping_Largo13_Prospecto.pdf...](http://www.bmfbovespa.com.br/Renda.../Shopping_Largo13_Prospecto.pdf)

<http://www1.folha.uol.com.Br/folha/publifolha/ult10037u352120.shtml>

<http://www1.folha.uol.com.Br/folha/cotidiano/ult95u385836.shtml>

[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/setorial/informe - 12AI](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/setorial/informe-12AI)

http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/bnset/set2606.pdf

http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/publicações/tds/td_1500.pdf

http://www.inesc.org.br/biblioteca/textos/livros/obs-de-invest-da-amazonia_estudo-1

http://www.realestate.br/imagens/File/arquivos/Mono PDF/M...Carol_Elisabth.pdf

http://www.usp.br/fau/docentes/deprojeto/e.../metropole_industrial.htm

ANEXO – I

(PESQUISA MECADOLÓGICA) ¹²²

Sumário dos Principais Resultados

A área de influência do Shopping

- ❖ O mercado da área de influência do Shopping Campo Limpo soma uma população de 1 milhão de habitantes, o que representa aproximadamente 10% da população total da cidade de São Paulo.
- ❖ Esta é uma região de elevado crescimento demográfico. A taxa média de incremento populacional é de 9% ao ano, muito acima da média da cidade que é de aproximadamente 0,6% ao ano.
- ❖ Área de influência do shopping abrange bairros de perfil econômico bastante diferentes: de um lado encontramos bairros como Vila Andrade (zona 16) cuja renda média familiar é igual a R\$ 12.758 por mês (a maior da área de influência); no outro extremo temos bairros como Capão Redondo (zonas 3 e 12) onde a renda familiar é inferior a R\$ 3.000 por mês.
 - O perfil médio do cliente do shopping mostra claramente que, embora localizado entre bairros de perfis tão extremos, o shopping atrai mais fortemente o cliente de renda média-baixa:
 - 51% dos clientes do shopping pertencem às classes CD e a renda média familiar é de apenas R\$ 2.323 por mês.
- ❖ A concorrência na área de influência é elevada. Somando-se o comércio de rua e o comércio instalado em shopping center a área concentra um total de 420 mil m² de oferta varejista dividida em 41 grupos de produto. Esta oferta disputa um mercado total de R\$ 483 milhões por mês o que representa uma produtividade média (demanda/oferta) de R\$ 1.151 por mês.
- ❖ Porém esta oferta distribui-se de forma irregular entre toda a área de influência. A área primária por exemplo, quando comparada a outras zonas, apresenta proporcionalmente uma concentração maior de oferta. Com isto, a produtividade na primária é de apenas R\$ 661 por mês.

¹²² IBOPE – Inteligência: Pesquisa encomendada em maio de 2010, para expansão do *Shopping Campo Limpo* pelo Grupo Tivoli Empreendimentos e Participações Ltda.

ANEXO - II

(PESQUISA MERCADOLÓGICA: localização) ¹²³

¹²³ Mapa de localização do Shopping Campo Limpo apresentado em comitê em dezembro de 2011 pelo grupo Sonae.

ANEXO - III

(PESQUISA MERCADOLÓGICA: Desenvolvimento Imobiliário)¹²⁴

¹²⁴ Mapa de localização do desenvolvimento do município do Campo Limpo e do Shopping Campo Limpo apresentado em comitê em dezembro de 2011 pelo grupo Sonae.

ANEXO - IV**(PROJETO MODIFICADO DE ALVARÁ DE APROVAÇÃO)** ¹²⁵

PREFEITURA DO MUNICÍPIO DE SÃO PAULO SECRETARIA MUNICIPAL DE HABITAÇÃO		CONTRIBUENTE 18308900207																														
DOCUMENTO 049-2-01 PROJETO MODIFICATIVO DE ALVARÁ DE APROVAÇÃO E EXECUÇÃO DE REFORMA		NÚMERO 2004/29659-01																														
NOME DO PROPRIETÁRIO TIVOLI EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES LTDA		DATA DE PUBLICAÇÃO 10/11/2005																														
ENDEREÇO DO IMÓVEL CÓDIGO NOME ES DE ITAPEKERICA	NÚMERO 3548																															
COMPLEMENTO/BAIRRO CAMPO LIMPO	CEP 05777-000	SP DO IMÓVEL: CL																														
ZONA DE USO Z2
CATEGORIA DE USO C2.3																																
DESCRIÇÃO O APROV-4 EXPEDE O PRESENTE PROJETO MODIFICATIVO DE ALVARÁ DE APROVAÇÃO E EXECUÇÃO DE REFORMA DO DOCUMENTO DE NÚM. 2004/29659-00 PUBLICADO EM 30/09/2004. USO DO IMÓVEL: ESPECÍFICO - COMÉRCIO DE CENTROS INTERMEDIÁRIOS. COM AUMENTO DE ÁREA E SEM MUDANÇA DE USO <table border="0"> <tr> <td>ÁREA DE TERRENO: REAL</td> <td>-</td> <td>33705,82 M2</td> <td>ESCRITURA -</td> <td>33072,40 M2</td> </tr> <tr> <td>ÁREA EXISTENTE</td> <td>-</td> <td>25319,17 M2</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>ÁREA A CONSTRUIR</td> <td>-</td> <td>34094,32 M2</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>ÁREA A DIMINUIR/DEMOLIR</td> <td>-</td> <td>1700,88 M2</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>ÁREA OBJETO DA REFORMA</td> <td>-</td> <td>23618,29 M2</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td>ÁREA TOTAL DE CONSTRUÇÃO</td> <td>-</td> <td>57712,61 M2</td> <td></td> <td></td> </tr> </table> CON: 1 PRÉDIO DE 2 ANDAR(ES), DESTINADO(S) A CENTRO DE COMPRAS. AUTOR DO PROJETO: CARLOS ALBERTO DOMÍNGUEZ CREA 5060393350 DA FIRMA DOMÍNGUEZ FÉLIX ARQUITETOS ASSOCIADOS LTDA CREA 591564 DIRIGENTE TÉCNICO: ANTONIO JOSÉ DE MELLO MENDES CREA 601748778 RESSALVAS: 1) POR OCASIÃO DO PEDIDO DO CERTIFICADO DE CONCLUSÃO DEVERÁ SER APRESENTADO O ATESTADO DE VISTORIA FINAL DO CORPO DE BOMBEIROS. 2) POR OCASIÃO DO CERTIFICADO DE CONCLUSÃO DEVERÁ SER APRESENTADO O PROJETO DO SISTEMA DE CHUVEIROS AUTOMÁTICOS E DECLARAÇÃO DA EMPRESA INSTALADORA, DECLARANDO QUE EXECUTOU A INSTALAÇÃO DO REFERIDO SISTEMA E QUE SERÁ A RESPONSÁVEL PELA MANUTENÇÃO DO MESMO. 3) POR OCASIÃO DO PEDIDO DO CERTIFICADO DE CONCLUSÃO DEVERÁ SER APRESENTADA A LICENÇA DE INSTALAÇÃO E FUNCIONAMENTO DE ELEVADORES. 4) SOMENTE SERÁ CONCEDIDO O CERTIFICADO DE CONCLUSÃO SE A CONSTRUÇÃO ATENDER INTEGRALMENTE AS NORMAS DE INSTALAÇÃO DE GÁS COMBUSTÍVEL, QUE LHE FOREM APLICÁVEIS, CONFORME DISPOSTO NOS DECRETOS 24714/87			ÁREA DE TERRENO: REAL	-	33705,82 M2	ESCRITURA -	33072,40 M2	ÁREA EXISTENTE	-	25319,17 M2			ÁREA A CONSTRUIR	-	34094,32 M2			ÁREA A DIMINUIR/DEMOLIR	-	1700,88 M2			ÁREA OBJETO DA REFORMA	-	23618,29 M2			ÁREA TOTAL DE CONSTRUÇÃO	-	57712,61 M2		
ÁREA DE TERRENO: REAL	-	33705,82 M2	ESCRITURA -	33072,40 M2																												
ÁREA EXISTENTE	-	25319,17 M2																														
ÁREA A CONSTRUIR	-	34094,32 M2																														
ÁREA A DIMINUIR/DEMOLIR	-	1700,88 M2																														
ÁREA OBJETO DA REFORMA	-	23618,29 M2																														
ÁREA TOTAL DE CONSTRUÇÃO	-	57712,61 M2																														
REQUERIMENTO 18308900207-053	PROCESSO: 2004-0269975-7 EMISSÃO: 11/11/2005 01/02																															

¹²⁵ Alvará de aprovação de expansão do Shopping Campo Limpo fornecido pelo departamento de engenharia da Tivoli Empreendimentos e Participações Ltda.

ANEXO -V(ALVARÁ CORPO DE BOMBEIRO)¹²⁶

POLÍCIA MILITAR DO ESTADO DE SÃO PAULO
CORPO DE BOMBEIROS

AUTO DE VISTORIA DO CORPO DE BOMBEIROS
Nº 455587

O CORPO DE BOMBEIROS IDENTIFICA QUE A EDIFICAÇÃO OU ÁREA DE RISCO, CITADA ABAIXO, POSSUI AS MEDIDAS DE SEGURANÇA CONTRA INCÊNDIO PREVISTAS NO DECRETO ESTADUAL Nº 46.076/01.

Nº PROCESSO: 0369/2006	Nº VISTORIA: 4462/2006
----------------------------------	----------------------------------

Endereço: Est. de Itapeirica X do Campo Limpo nº 3548
 Bairro: Campo Limpo Município: São Paulo
 Ocupação: Shopping Center
 Proprietário: Tivoli Empreendimentos e Participações Ltda
 Resp. pelo uso: Tivoli Empreendimentos e Participações Ltda
 Resp. Técnico: Augusto Giroto Reis
 CREA: 600850046 ART nº: 0810772
 Área Total: 57.712,61 m² Área Aprovada: 57.712,61 m²
 Vistoriante: 1º Ten PM DIB *[Assinatura]*
 Validade: 30/11/2008
 Observação:

PARA RENOVAÇÃO DO AVCB DEVE SER SOLICITADA NOVA VISTORIA AO CORPO DE BOMBEIROS
 São Paulo 30 de Novembro de 2006

EMITENTE: Cap PM ACÁCIO TARCÍSIO GUBEROMCH	ASSINATURA: <i>[Assinatura]</i>
---	------------------------------------

OBS.: CONSTATADAS IRREGULARIDADES NAS MEDIDAS DE SEGURANÇA CONTRA INCÊNDIO, PREVISTAS NO DECRETO ESTADUAL Nº 46.076/01, O CORPO DE BOMBEIROS DA POLÍCIA MILITAR DO ESTADO DE SÃO PAULO CASSARÁ O AVCB.

1246A624440
AUTENTICAÇÃO
01 DEZ. 2006
01 DEZ. 2006

Paulista: 01 DEZ. 2006
 O Estado de São Paulo - Oficial
 Lúcia Maria A. de Carvalho
 Escrição de São Paulo
 Assessoria de Carlos Augusto
 Assessoria de Carlos Augusto
 Assessoria de Carlos Augusto

¹²⁶ Alvará de aprovação de expansão do Shopping Campo Limpo fornecido pelo departamento de engenharia da Tivoli Empreendimentos e Participações Ltda.

ANEXO -VI

(SIMULAÇÃO DE VIABILIDADE ECONÔMICO - FINANCEIRA – TIVOLI SHOPPING SANTA BÁRBARA DO OESTE : FONTE SETEC)

Ocupação por atividades			Ano (I)		Ano (II)	
Hipotético	Lojas	ABL (m²)	Lojas	ABL (m²)	Lojas	ABL
Hiperm.	01	4.000	01	4.000	01	4.000
Lojas Âncoras	05	2.316	04	1.853	05	2.316
Lojas Satélites	96	4628	82	3.953	86	4.146
Fast.Food	14	636	11	500	12	545
Cinemas	03	928	03	928	03	928
Serviços	10	342	07	239	08	274
Lazer	03	2.824	03	2.824	03	2.824
Total	132	15.674	111	14.297	118	15.033

ANEXO -VII
(INVERSÃO FIXA: GRUPO SONAE)

Discriminação de custos construção de Shopping	Percentual
Terreno e Emolumentos	11,00%
Taxas e Licenças	1,0 %
Projetos de Arquitetura	6,0%
Custos de Construção	
Serviços preliminares	2,0%
Movimento de terra	14,00%
Obras Cíveis	55,00%
Paisagismo; iluminação; Mobiliário	2,0%
Montagem de lojas	1,0%
Ambientação	1,0%
Contingenciais	3,0%
Custos pré-operacionais	1,0%
Marketing e Publicidade	1,0%
Comissão comercialização	2,0%
Investimento Total	100,00 %