



# 9ª Conferência Internacional da LARES

REAL ESTATE E OS EFEITOS DA CRISE FINANCEIRA



## Analyze of Shopping Centers Market Behavior in São Paulo City: Emphasis on Dynamic of Enhancements

### Análise do Comportamento do Mercado dos Shopping Centers Regionais na Cidade de São Paulo: Ênfase na Dinâmica das Adequações

Carolina Andrea Garisto Gregório<sup>1</sup>, João da Rocha Lima Jr.<sup>2</sup>, Elisabeth Nascimento Silva<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Escola Politécnica da Universidade de São Paulo - EPUSP - Núcleo de Real Estate, Av. Prof. Almeida Prado - Trav. 2, 83 – Brasil, São Paulo - [carolina.gregorio@poli.usp.br](mailto:carolina.gregorio@poli.usp.br)

<sup>2</sup> Escola Politécnica da Universidade de São Paulo - EPUSP - Núcleo de Real Estate – [rocha.lima@poli.usp.br](mailto:rocha.lima@poli.usp.br)

<sup>3</sup> Escola Politécnica da Universidade de São Paulo - EPUSP - Núcleo de Real Estate – [elisabeth.silva@poli.usp.br](mailto:elisabeth.silva@poli.usp.br)

**Palavras-chave:** atributos de qualidade, público alvo, estratégia de ancoragem, modo de consumo.

#### ABSTRACT

The shopping centers are rigid and long maturation investments. Therefore, the development plan has to be properly made, both in terms of gross leasable area dimensions and shopping's formatting. One of the biggest challenges for the developers is to keep the ability of the shopping to generate the expected harmonic revenue in long cycle to recover the investment in the project at an attractive rate of return. [In the planning activity, as the target consumers and the shopping type (regional centre, neighborhood centre) are chosen, the main quality attributes the shopping should perform are defined. Such procedure requires an understanding of current and futures consumer's needs and expectations so as to properly select the anchorage strategies. Observing the market behavior should be a part of the strategic planning, not only in the implementation stage, but also during the entire operational cycle. By means of field survey and literature review, this market behavior analysis - based on the Regional Shopping Centers in São Paulo - has the intent of identify the main factors for the enhancements occurred in shopping's formatting during the operational cycles, as well as the main factors for growth support. This research is an innovative contribution to this sector, considering the lack of researches on the Brazilian market behavior based on historical data.

#### RESUMO

Os shopping centers configuram-se como empreendimentos de longos prazos de maturação e com elevada rigidez na sua formatação. Por isso, planejar adequadamente o empreendimento, não só em termos do dimensionamento da área bruta locável, função da demanda residual na região de influência, mas também na formatação da sua composição e estratégias de ancoragem, é imprescindível para que o empreendimento tenha capacidade de manter, na sua operação, um padrão de estabilidade adequado, para justificar o investimento na implantação. Escolhido o público alvo e a tipologia do shopping, definem-se os principais atributos de qualidade que o empreendimento deve oferecer. Isso requer o entendimento das necessidades atuais do público alvo, assim como, as expectativas futuras relacionadas ao modo de consumo desse mercado e às mudanças no ambiente externo (perfil da oferta competitiva, consolidação

da vizinhança, alterações na infraestrutura da região, entre outras). Entender os parâmetros de inserção de mercado dos shopping centers é parte do planejamento estratégico do empreendimento, não exclusivamente na fase de implantação, mas também durante todo o ciclo de operação. A análise de comportamento neste artigo, feita com base nos Shopping Centers Regionais na cidade de São Paulo, onde se concentra a maior parte de empreendimentos desta tipologia, tem como propósito identificar, por meio de levantamento de campo e revisão bibliográfica, os principais fatores impulsionadores do dinamismo das adequações (revitalizações) dos empreendimentos durante os ciclos de operação, bem como os principais fatores do crescimento da oferta. Esta pesquisa é contribuição inovadora para o meio, carente de estudos de mercado feitos a partir de históricos de comportamento.

## 1. INTRODUÇÃO

Os shopping centers são empreendimentos de base imobiliária formatados para gerar renda com a exploração de atividades comerciais de venda de produtos, serviços e lazer, oferecidos nos empreendimentos. A sua formatação é fundamentada no perfil da renda das famílias da região arbitrada e na capacidade de dispêndios desse estrato de mercado. O potencial residual de mercado representado pela renda disponível desse público alvo, destinada ao consumo dos produtos e serviços instalados no empreendimento, é identificado pelo potencial de mercado desse público, subtraído da parcela que já é atendida pelas ofertas competitivas instaladas. Com esta rotina se dimensiona a ABL (Área Bruta Locável) do shopping, e, também, o seu perfil, objetivando atender aos anseios e necessidades do público alvo ainda não supridos pela oferta competitiva existente.

No entanto, esses anseios e necessidades não são estáveis dentro do ciclo de operação dos empreendimentos (20 anos no mínimo para validar os investimentos). Para manter os padrões de atratividade esperados no investimento, é necessário manter o empreendimento atrativo para o público alvo. Nesse sentido, contínuas adequações (revitalizações na sua maioria) são feitas nos shopping centers, como resposta à percepção de mudanças de comportamento dos consumidores, alterações no ambiente externo, influência da competição, entre outros fatores.

Por ser um empreendimento de elevada rigidez, com longos ciclos de maturação para cada investimento aplicado, o entendimento do comportamento de mercado é crucial, tanto na fase de formatação do shopping, como durante a fase de operação, para ser possível manter padrões de geração de renda em fluxo capaz de atender à atratividade dos investimentos nos empreendimentos.

Poucos são os estudos de mercado para este segmento que relatam algum comportamento histórico. É possível encontrar informações atuais, as quais não permitem uma leitura de comportamento de mercado, como se encontra para outros segmentos, como o dos edifícios de escritórios (ainda que também insuficientes para embasamento adequado de decisões de investimento).

Esta pesquisa visa orientar o planejamento estratégico desta tipologia de empreendimento (shopping centers regionais), apontando as principais particularidades deste mercado, tais como:

- atributos de qualidade focados nas adequações durante as operações;
- periodicidade de intervenções, que demandam, com maior ou menor intensidade, recursos para revitalização dos empreendimentos;
- influência da competitividade na dinâmica das intervenções promovidas;
- como o perfil da oferta dos shopping centers se altera com o tempo (alterações na estrutura de lazer, serviços, lojas, etc.).

O foco do artigo é apresentar os principais fatores influenciadores desta dinâmica de adequações observadas nos empreendimentos e os principais atributos de qualidade focados nas adequações promovidas no período de análise. Também faz parte deste artigo uma breve análise do crescimento da oferta deste tipo de empreendimento ao longo das cinco décadas analisadas (desde a década de 60 até os dias atuais), relacionando a evolução da oferta ao ambiente

econômico, político e social nas ocasiões das implantações. As informações e conclusões deste artigo podem servir para que administradores e investidores em shoppings fundamentem, com mais confiança, planejamento estratégico de médio e longo prazo durante a operação do shopping, servindo também para sustentar parâmetros de cálculo usados na concepção dos empreendimentos e nas análises da qualidade de investimentos.

## 2. COLETA DE DADOS E METODOLOGIA

Conforme dados da ABRASCE (2009), de um total de 384 shoppings no Brasil, 55% se concentram na região sudeste do País, com 33% somente no estado de São Paulo. Analisando as capitais, que tem maior representatividade desse mercado, em especial para os shoppings centers regionais (foco deste artigo), a capital de São Paulo concentra 32% da ABL total de shoppings das capitais brasileiras, o que justifica a análise de comportamento do mercado de shopping centers regionais com base na amostra dos shoppings da cidade de São Paulo.

*Tabela 1: Distribuição dos Shoppings nas Capitais Brasileiras*

Capitais	Nº Shoppings	ABL	% Lojas	% ABL
1 São Paulo	49	1.746.042	24,4%	31,9%
2 Rio de Janeiro	32	905.420	15,9%	16,6%
3 B. Horizonte	15	273.347	7,5%	5,0%
4 Porto Alegre	14	297.128	7,0%	5,4%
5 Curitiba	13	290.453	6,5%	5,3%
6 Brasília	11	280.666	5,5%	5,1%
7 Salvador	10	295.724	5,0%	5,4%
8 Goiânia	8	142.588	4,0%	2,6%
9 Fortaleza	8	197.081	4,0%	3,6%
10 Recife	5	154.314	2,5%	2,8%
<b>Demais Capitais</b>	<b>36</b>	<b>885.226</b>	<b>17,9%</b>	<b>16,2%</b>
<b>Total Capitais</b>	<b>201</b>	<b>5.467.989</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

*Fonte: ABRASCE (2009)*

Os shopping centers regionais são planejados para compras caracterizadas pela comparação. Possuem como estratégia de ancoragem: a acessibilidade, o conforto, a diversidade e a complementaridade da oferta (Rocha Lima, 1996). São projetados para atender uma determinada região de influência, delimitada a partir de uma isócrona definida pelo tempo de deslocamento máximo para chegar ao shopping, cujo tempo de deslocamento é arbitrado como confortável. Os planejadores, para centros metropolitanos com dificuldades de deslocamento como é São Paulo, cuja amostra é utilizada neste artigo, tendem a usar isócronas entre 15 e 25 minutos. Adotados estes tempos, em São Paulo nota-se uma sobreposição de áreas de influência de shoppings, em especial na zona oeste onde há maior concentração de empreendimentos, configurando-se aí um mercado muito competitivo e que exige a atenção continuada dos empreendedores para a atratividade dos empreendimentos, o que induz investimentos mais agressivos em revitalização, para ganhar notoriedade.

Neste artigo, a análise do comportamento da oferta de mercado se divide em três etapas.

A primeira etapa refere-se ao levantamento dos dados históricos, tanto em relação à evolução dos shopping centers na cidade de São Paulo, com seus respectivos ambientes de inserção socioeconômica ao longo dos anos, como também, o levantamento das adequações dos empreendimentos já em operação, relacionando essas adequações com mudanças no comportamento dos consumidores, estratégias de ancoragem, influência da competitividade e ambiente do entorno onde se inserem<sup>1</sup>. As fontes de dados deste levantamento foram: [i] banco

<sup>1</sup> Fazem parte desta análise 34 shopping centers regionais da cidade de São Paulo, sendo 5 ainda em fase de implantação.

de dados da Folha de São Paulo, tanto os arquivos impressos (com informações desde a década de 60 até 1994), como os arquivos digitais (com informações a partir de 1994 de publicações da Folha de São Paulo e outros periódicos); [ii] dados da ABRASCE (Associação Brasileira de Shopping Centers); [iii] publicações sobre o segmento (acadêmicas e periódicos específicos); [iv] documentos e livros sobre o histórico dos shoppings e [v] sites dos shoppings.

A segunda etapa compreende a análise comparativa entre a evolução da oferta dos shoppings, identificada a partir do geoprocessamento dos shoppings ao longo dos anos (até 80, 90, 2000, 2010), e o ambiente de inserção dos empreendimentos com relação ao cenário econômico, político e social. Também nesta segunda etapa é feita uma análise comparativa entre as adequações ocorridas nos empreendimentos analisados com mudanças de comportamento dos consumidores, influências da competitividade, entre outros fatores influenciadores da dinâmica das intervenções praticadas nos empreendimentos.

Até a segunda etapa trata-se de uma análise exclusiva de cada empreendimento da amostra analisada. Na terceira etapa é feita a compilação e estruturação das informações geradas na segunda etapa para uma análise de comportamento de mercado, permitindo concluir sobre os fatores influenciadores do crescimento dos shopping centers e fatores influenciadores da dinâmica das adequações dos empreendimentos. Esta análise, convergente, é estruturada por região, para melhor identificar a dinâmica provocada pela influência da competitividade entre empreendimentos mais próximos e, também estratificada pelos elementos que compõe cada shopping center, tais como: lojas satélites, âncoras, estrutura de serviços, estrutura de lazer, entre outros, uma vez que cada um destes elementos recebe influências de diferentes fatores ao longo dos anos. Também nesta etapa, as adequações promovidas nos shoppings foram relacionadas aos atributos de qualidade correspondentes às intervenções, podendo-se concluir pelos atributos que foram priorizados pelos empreendedores ao longo das décadas.

### **3. EVOLUÇÃO DOS SHOPPING CENTERS NA CIDADE DE SÃO PAULO**

Dentre as variáveis mais importantes no dimensionamento e formatação de um shopping center regional estão: número de habitantes na área de influência, renda do público alvo desta região e potencial de mercado já atendido pela oferta instalada. Isso se comprova pelo crescimento dos shopping centers na cidade de São Paulo, que apresenta índices socioeconômicos (industrialização, serviços, renda, crescimento populacional), quase sempre melhores quando comparados a outras cidades brasileiras. Desta forma, os primeiros shoppings se instalaram na cidade de São Paulo para atender regiões onde se concentravam as classes de mais alta renda, até que, na busca por outros nichos de mercado, alguns empreendedores iniciaram a implantação de shoppings para as classes mais baixas.

Em linhas gerais, dois principais fatores influenciadores da evolução da oferta de shoppings podem ser citados na análise do ambiente de inserção ao longo dos anos: [i] fatores socioeconômicos, e; [ii] aumento das fontes de recursos direcionadas para o investimento em shopping centers.

#### **3.1 Fatores socioeconômicos – visão geral ao longo das décadas analisadas**

Na década de 60, a desvalorização do real em relação ao dólar desfavorecia a importação. Houve o crescimento do processo de industrialização do País, concentrado, principalmente, na cidade de São Paulo, levando ao aumento da população (incluindo migrações internas), geração de emprego e renda. O decorrer da década de 70 foi caracterizado pelo alto crescimento da produção com investimentos governamentais e crescimento intenso nas exportações. Porém, esse

crescimento ocorreu com custos altos para o País, que consumiu reservas e se endividou<sup>2</sup>. Esse período entre o final da década de 60 (1968) e o início da década de 80, foi denominado de “Milagre Econômico”, em função dos altos índices de crescimento da produção e do PIB.

A inflação na década de 80 cresceu demasiadamente e em 1989 registrou o maior pico (1.800%a.a). Nesta década até início da década de 90, foram empreendidas várias tentativas dos diferentes governos para combater a inflação, todas fracassadas: Plano Cruzado, Plano Cruzado II, Plano Bresser, com apelo para redução do consumo (BNDES, 2002). Para a economia, a década de 80 até início da década de 90, foi o período chamado “Década Perdida”. Foi neste cenário que se verificou um crescimento dos shopping centers na cidade de São Paulo, conforme Quadro 2 (até 1980 só haviam 3 shoppings, no final dos anos 80 já haviam 8<sup>3</sup>). Isso pelo fato de que quando há produção e renda, somadas ainda à oferta inadequada, o cenário é propício para implantação deste tipo de empreendimento. Nesta época, os empreendimentos eram espelhados em modelos americanos, onde este mercado já estava mais maduro.

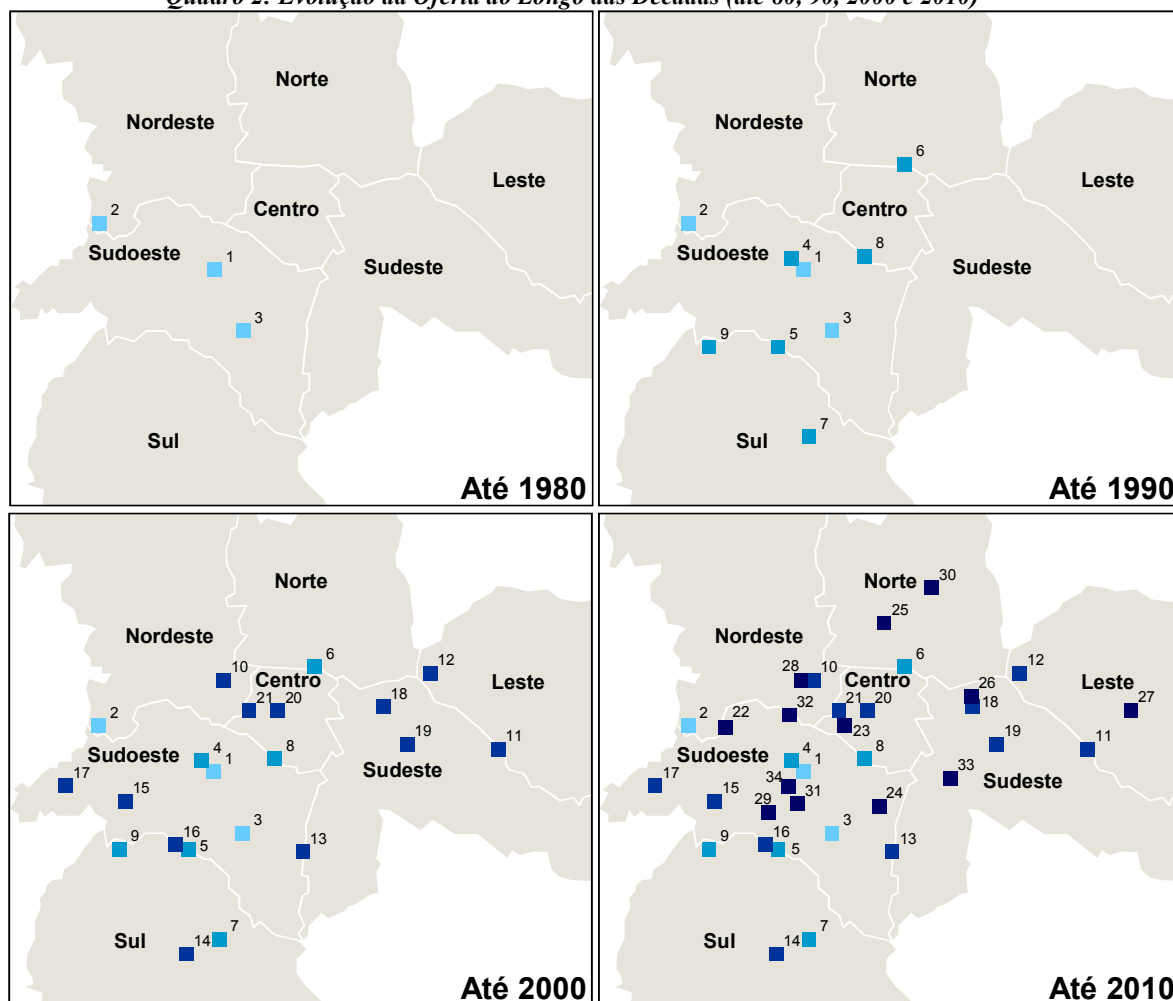
Em julho de 1994 é implantado o Plano Real com o objetivo de conter os grandes patamares de inflação. É notório que, desde então, a inflação não atingiu índices similares aos observados no final da década de 80. Com a maior estabilidade econômica, trazida com o Plano Real, é que se registrou o maior aumento da oferta de empreendimentos. Na década de 90 a oferta na cidade de São Paulo passa de 8 shoppings (até 1989) para 21 shoppings (até 1999). Ou seja, foi neste cenário de crise política e econômica registrado até a primeira metade dos anos 90 e o cenário de incerteza com a nova moeda, que se registrou um crescimento ainda mais acelerado dos shoppings em quase todas as regiões de São Paulo (conforme Quadro 2).

---

<sup>2</sup> No início da crise do petróleo em 1973 a dívida externa brasileira estava no patamar de \$ 6 milhões. Já no ano de 1982 a dívida era de \$ 100 milhões (Munhoz, 1993).

<sup>3</sup> Destaca-se que este trabalho representa o mercado de shopping center regionais da cidade de São Paulo, tendo sua amostra composta pelos shoppings mais representativos e que sobreviveram desde sua implantação (no total a amostra é composta por 34 shopping centers)

**Quadro 2: Evolução da Oferta ao Longo das Décadas (até 80, 90, 2000 e 2010)**



**Inauguração, Shopping**

- 1, 1966, Shopping Iguatemi
- 2, 1975, Continental Shopping
- 3, 1976, Shopping Ibirapuera
- 4, 1981, Shopping Eldorado
- 5, 1982, Morumbi Shopping
- 6, 1984, Shopping Center Norte
- 7, 1988, Shopping Interlagos
- 8, 1989, Shopping Paulista
- 9, 1990, Shopping Jardim Sul
- 10, 1991, Shopping West Plaza
- 11, 1991, Shopping Aricanduva
- 12, 1992, Shopping Center Penha
- 13, 1994, Shopping Plaza Sul
- 14, 1994, Shopping SP Market
- 15, 1994, Shopping Butantã
- 16, 1995, Market Place Shopping Center
- 17, 1996, Raposo Shopping
- 18, 1997, Shopping Metro Tatuapé
- 19, 1999, Shopping Anália Franco
- 20, 1999, Shoppinh Light
- 21, 1999, Shoppinh Pátio Higienópolis
- 22, 2000, Shopping Villa Lobos
- 23, 2001, Shopping Frei Caneca
- 24, 2001, Shopping Metro Santa Cruz
- 25, 2007, Santana Parque Shopping
- 26, 2007, Metro Boulevard Tatuapé
- 27, 2007, Shopping Metro Itaquera
- 28, 2008, Bourbon Shopping Pompéia
- 29, 2008, Shopping Cidade Jardim
- 30, 2008, Shopping Metro Tucuruvi
- 31, 2009, Shopping Vila Olímpia
- 32, 2009, Shopping Metro Vila Madalena
- 33, 2010, Shopping Mooca Br Malls
- 34, 2010, Shopping JK Iguatemi

### 3.2 Aumento das fontes de recursos direcionadas para o mercado de shopping centers – visão geral ao longo das décadas analisadas

Empreendimentos de base imobiliária, como os shopping centers, demandam expressivos volumes de investimentos para implantação, com longos prazos de maturação. Desta forma, empreender com recursos próprios limita as ações dos empreendedores no mercado, uma vez que imobilizado num empreendimento, a capacidade de retomada de investimento pelo empreendedor só ocorre em longo prazo. Neste sentido, fontes de recursos, que aglutinam capitais de investidores para a composição do *funding* dos empreendimentos, é um fator relevante para o crescimento da oferta.

Até final da década de 70, as fontes de recursos se resumiam em recursos próprios dos empreendedores (em geral, do segmento da construção civil) e financiamento bancário, tanto de bancos privados, como bancos públicos (Caixa Econômica Federal, Caixa Econômica do Estado de São Paulo). Em 1978, uma resolução do Conselho Monetário Nacional determinou o investimento mínimo de 40% dos recursos administrados pelos Fundos de Pensão em imóveis, aumentando a participação desses fundos no *funding* dos empreendimentos. Já em 1994, esse limite passou para 14%, e em 2004, foi para 4% (Pinheiro, Paixão e Chedeak, 2005)<sup>4</sup>. Atualmente a legislação permite que os fundos de pensão apliquem até 8% dos recursos garantidores em imóveis (Revista Previ, 2009).

Na década de 90 surgem mais três fontes expressivas de recursos: [i] BNDES, [ii] Fundos de Investimento Imobiliário e [iii] Investimentos Estrangeiros. Já no final da década atual, a partir de 2007, se inicia outra estratégia de capitalização: [iv] as IPOs das empresas do segmento.

[i] O BNDES disponibiliza linhas de crédito com taxas de juros inferiores às taxas de mercado. Entretanto, esta fonte de recurso, de difícil acesso, é mais utilizada para as expansões do que na implantação de novos empreendimentos.

[ii] Em 1993 são criados os Fundos de Investimento Imobiliário (FII) pela Lei 8.668, regulamentados pela CVM. Esses fundos vendem ao mercado as cotas lastreadas nos empreendimentos, com rendimento advindo da receita operacional gerada pelas locações e vendas nos shoppings. Na cidade de São Paulo, o primeiro shopping a captar recursos a partir de FII foi o Shopping Pátio Higienópolis. Os FIIs são compostos, em geral, por apenas um empreendimento. Em 2006, foi lançado o primeiro FII, cuja carteira é composta por um portfólio de shopping centers.

[iii] Com a saturação no mercado de origem, principalmente nos Estados Unidos, Canadá e Europa e a maturação do negócio shopping center no Brasil, investidores estrangeiros tem conjecturado que o mercado brasileiro de shoppings se apresenta como uma boa oportunidade de investimento (Revista Shopping Centers, 2007). A maior estabilidade econômica, a inflação controlada (a partir do Plano Real), o declínio da taxa de juros (ainda que em ritmo lento), e o aumento médio da renda das famílias brasileiras, também favorecem a entrada de recursos de investidores estrangeiros neste mercado, principalmente via associação com empresas brasileiras tradicionais e consolidadas. A maior representatividade desta fonte de recursos pode ser observada depois, nas IPOs ocorridas a partir de 2007. [iv] Em todas as ofertas de IPOs ocorridas em 2007 (Iguatemi, Multiplan, Br Malls e General Shopping), que somaram uma captação de aproximadamente R\$ 2,42 bilhões, um total de R\$ 1,76 bilhões foi aportado por investidores estrangeiros, ou seja, cerca de 73% do total do volume captado.

O ano de 2008 foi marcado pela crise mundial, que levou as bolsas de valores de todo o mundo para baixo. Porém, este cenário de crise econômica mundial não afetou o consumo nos shoppings

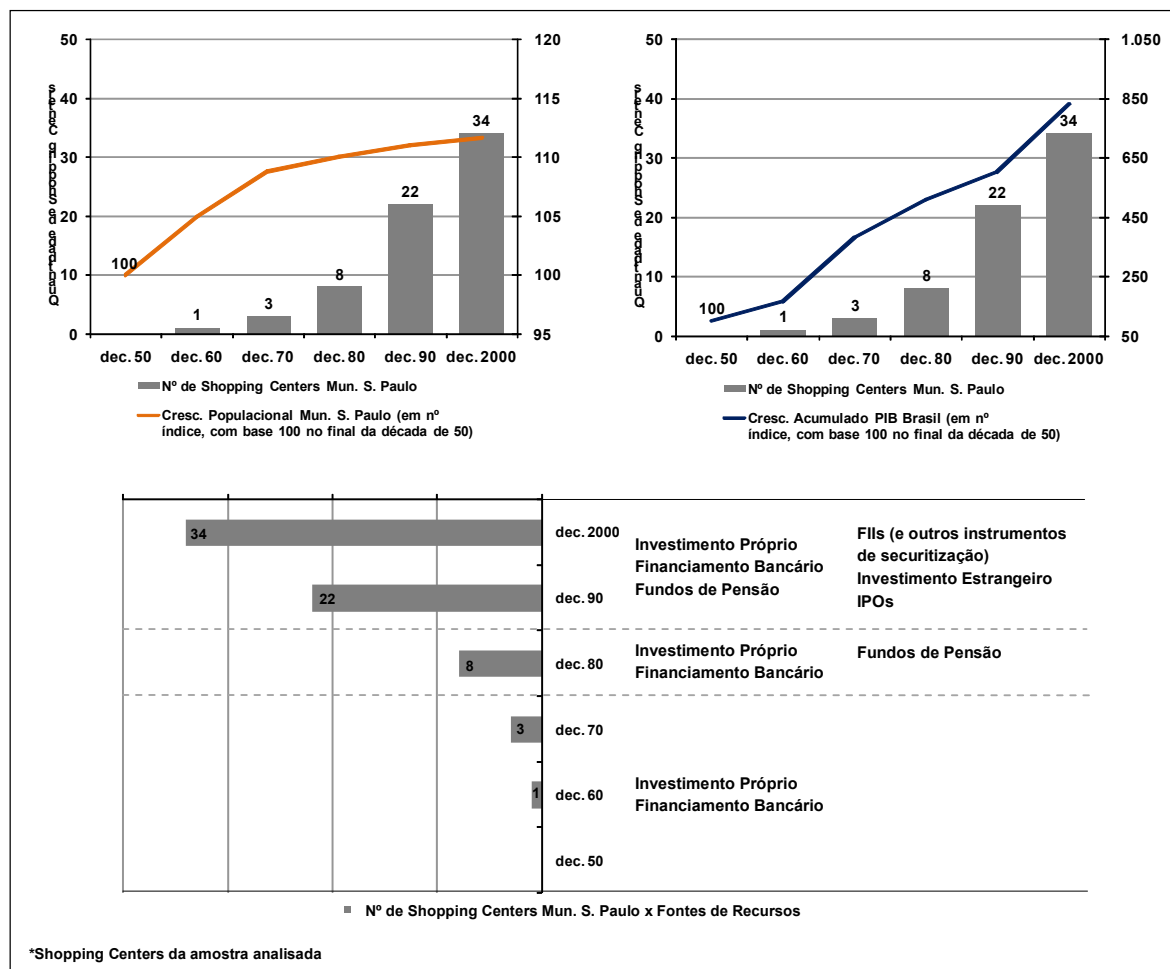
---

<sup>4</sup> O shopping Morumbi, inaugurado em 1982, foi o primeiro a se beneficiar dessa resolução na cidade de São Paulo (Fundos de Pensão Sistel e Fapes). Como exemplo, vale citar a carteira da Previ, com participação em 14 shopping centers, somando um investimento total de R\$ 1,06 bilhões, valor que representa 33% da carteira de imóveis do fundo (números do balanço de dezembro 2008).

brasileiros, que continuam apresentando em 2009 um bom volume de vendas. Outro fator importante é que, sobretudo nas cidades médias, a oferta ainda é pequena e há margem para crescer (Revista Previ, 2009).

Os gráficos do Quadro 3 apresentam a evolução da oferta dos shopping centers na cidade de São Paulo com os principais fatores influenciadores do ambiente de inserção ao longo dos anos (aumento populacional do município de São Paulo, variação acumulada do PIB Brasileiro<sup>5</sup> e fontes de recursos disponíveis).

**Quadro 3: Evolução da Oferta de Shopping Centers na cidade de São Paulo\* x Ambiente de Inserção**



<sup>5</sup> Pela evolução do PIB do Brasil (que é o dado disponível no período de análise), é possível associar a curva de tendência do PIB para o estado de São Paulo, uma vez que as duas economias (nacional e paulista) se movem conjuntamente, com São Paulo podendo acentuar picos e vales (SEADE, 2005).



#### **4. DINÂMICA DAS ADEQUAÇÕES NA FORMATAÇÃO DOS EMPREENDIMENTOS**

Com a crescente oferta na cidade, a disputa entre empreendimentos se intensificou, forçando os empreendedores a dotar os shoppings de novos atributos, para melhor atender aos anseios dos consumidores, inclusive aqueles provocados pela identificação dos avanços no mercado competitivo.

Manter o público alvo conquistado é o que garante o sucesso do empreendimento durante o ciclo operacional. Para isso, o shopping deve oferecer os atributos de qualidade compatíveis com sua tipologia e manter estratégias de ancoragem de acordo com o comportamento do público alvo.

De forma geral, os atributos de qualidade de shopping centers regionais, conforme Rocha Lima (1996), são:

- **Acessibilidade:** o shopping deve ser de fácil acesso para o público da região de influência, com tempo de deslocamento confortável;
- **Conforto para Chegar:** deve ter quantidade de vagas de estacionamento e acessos adequados;
- **Complementaridade da Oferta:** deve cobrir um espectro de necessidades e anseios dos consumidores;
- **Diversidade da Oferta:** deve permitir a compra comparada oferecendo, para um mesmo segmento, diferentes opções para comparação do binômio qualidade x preço;
- **Conforto para Comprar:** deve ter adequada distribuição das lojas e outros atributos (lazer, serviços), e disponibilidade de locomoção interna (escadas rolantes, elevadores, acessibilidade para deficientes), de modo a facilitar o consumidor nas compras;
- **Ambiente Agradável:** deve propiciar clima agradável, segurança e ambiente interno confortável (arquitetura, instalações, facilidades);
- **Atendimento:** relaciona-se à satisfação do cliente em relação ao atendimento recebido no shopping.

##### **4.1 Adequações analisadas x atributos de qualidade relacionados**

O período de análise das adequações ocorridas nos empreendimentos em operação é de 1966 (ano de inauguração do primeiro shopping center em São Paulo: Shopping Iguatemi) até 2009. As adequações apontadas no levantamento de campo foram relacionadas a cada um dos atributos de qualidade, conforme as seguintes considerações:

- **Adequações na acessibilidade:** não é foco da pesquisa, uma vez que este atributo está relacionado essencialmente à escolha da localização na fase de concepção dos shoppings;
- **Adequações para melhora do conforto para chegar:** relaciona-se ao aumento de vagas e intervenções nos acessos;
- **Adequações para melhora da complementaridade da oferta:** relaciona-se ao aumento de lojas de diferentes segmentos, no intuito de melhor cobrir o espectro de necessidades e anseios dos consumidores no shopping;
- **Adequações para melhora da diversidade da oferta:** relaciona-se ao aumento de lojas, satélites e âncoras, de um mesmo segmento, no intuito de oferecer mais elasticidade no binômio 'qualidade x preço' para as compras comparadas;
- **Adequações no conforto para comprar:** relaciona-se às reformas promovidas com propósito de remanejar o layout, instalar novas escadas, elevadores e acessibilidade para deficientes;

- Adequações para tornar o ambiente mais agradável: relaciona-se às reformas nas instalações/facilidades dos shoppings (como sistemas de ar condicionado), reformas nas fachadas, pisos, forros, entre outras intervenções<sup>6</sup>;
- Adequações para melhora do atendimento ao consumidor: não é foco da pesquisa, pois representam intervenções que não ficam visíveis por investimentos praticados.

Também faz parte da pesquisa a análise das intervenções na estrutura de lazer dos shoppings (cinemas, teatros, boliches, entre outras). Embora esta adequação não tenha relação direta com nenhum dos atributos, o aumento da estrutura de lazer é uma das intervenções verificada com frequência nos shopping centers, principalmente a partir do final da década de 90.

Para todas as adequações identificam-se as que se enquadram como “revitalizações e/ou ampliações”. Essa classificação indica as adequações que foram mais intervencionistas, e, portanto, mais onerosas. Desta forma, identifica-se com que periodicidade as intervenções que demandaram mais recursos ocorreram nos empreendimentos, implicando em um uso mais intenso dos fundos de reposição, ou dependendo da adequação, em outras formas de captação, como o uso de linhas de financiamento do BNDES<sup>7</sup>.

#### **4.2 Atributos de qualidade predominantes nas adequações ocorridas ao longo das décadas analisadas**

Até a década de 80 o grande desafio ainda era a migração de consumidores acostumados a fazer compras nas ruas para o hábito de fazer compras em centros fechados e organizados. O shopping Iguatemi contava com lojas de departamento (Sears) para atrair os consumidores da Rua Augusta, onde se localizavam as lojas de grifes (Pintaudi e Frugóli, 1992).

Na década de 70 houve o desenvolvimento da indústria automobilística, que levou a um aumento do número de veículos nas ruas. O shopping Ibirapuera, que foi inaugurado em 1976, já contava com 3.000 vagas de estacionamento<sup>8</sup>. A primeira intervenção do Iguatemi, em 1977, foi feita para aumentar a capacidade de vagas do estacionamento após 11 anos de sua inauguração e um ano depois da inauguração do Ibirapuera, que já contava com esse diferencial. No Gráfico 4 observa-se que até a década de 80 foi a única intervenção feita e com o intuito de melhor atender o atributo - conforto para chegar.

Também na década de 70 houve a inauguração do shopping Continental (em 1975), em região sem tradição comercial evidenciada e destinado a um público de menor renda que os já instalados na cidade.

De modo geral, até a década de 80, pela falta de maturidade do setor, os empreendimentos eram formatados espelhados nos modelos americanos, formando um tripé de ancoragem com supermercado, lojas de variedade e lojas de departamento.

Na década de 80 o shopping center se consolida. As principais motivações para compras nos shoppings em detrimento às ruas eram, e ainda são: o conforto, a segurança, a diversidade e complementaridade planejada para o consumidor e a facilidade de estacionar. E, para os lojistas, também há a vantagem promovida pela força maior de vendas em razão da união de lojas e serviços, que atrai maior fluxo de pessoas.

---

<sup>6</sup> Em geral, as adequações que visam o conforto para comprar e a melhora no ambiente, se confundem. Por isso, para distinguir as duas ocorrências, considera-se que as intervenções de layout e acessos internos relacionam-se ao atributo - conforto para comprar; e as intervenções nas fachadas, pisos, instalações, visam tornar o ambiente mais agradável.

<sup>7</sup> Como a maior parte dos dados foi coletada em fontes secundárias, pode ocorrer falta de adequações ao longo das cinco décadas analisadas. Porém, com o levantamento da pesquisa já é possível extrair importantes conclusões sobre o comportamento deste mercado.

<sup>8</sup> Diferente do shopping Iguatemi, que teve a localização como ‘base de apoio’, o Ibirapuera foi inserido em uma região sem tradição, “fazendo o ponto” e criando um vetor de expansão urbana (o bairro de Moema).

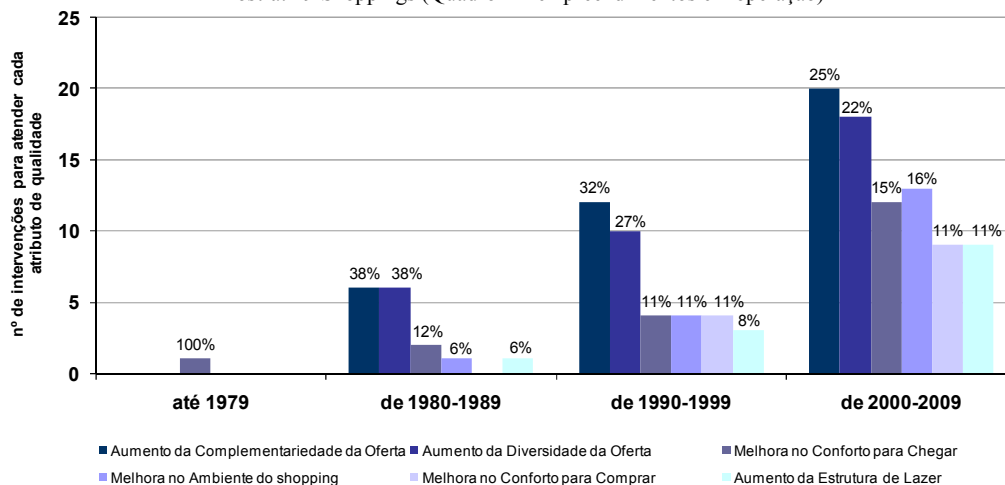
Foi a partir de então que a dinâmica de adequações nos shoppings se intensifica, e já confirma a predominância por dois atributos nas adequações promovidas – complementaridade e diversidade da oferta, conforme Gráfico 4. Essa ocorrência se consolida pelos dados da ABRASCE (2006), que comprovam as compras como a maior motivação dos consumidores para ir ao shopping (com 42% dos votos da pesquisa), seguidos pelos motivos: passeio (15%), serviços (13%), alimentação (11%), lazer (3%), entre outros (16%).

Pelo Gráfico 4 é possível notar que os atributos de qualidade aprimorados com as adequações ao longo das décadas respeitam uma hierarquia, com os dois principais atributos que um shopping deve oferecer predominando nas três décadas, ficando os demais atributos em posições equivalentes. Na década atual, os shoppings mais antigos, inaugurados nas duas décadas anteriores, passam por reformas para melhorar o ambiente do shopping (interno e externo), motivo pelo qual este atributo se destacou no ranking entre os demais. Também no final da década de 90 e década atual, intensificaram-se as intervenções na estrutura de lazer dos shoppings, principalmente em razão de reformas e inaugurações de cinemas no conceito multiplex<sup>9</sup> em empreendimentos inaugurados até meados da década de 90.

**Gráfico 4: Atributos de qualidade predominantes nas adequações ao longo das décadas**

Período de análise: 1966 a 2009

Amostra: 29 Shoppings (Quadro 2 – empreendimentos em operação)



Para os atributos prevalentes - complementaridade e diversidade da oferta – que estão relacionados às adequações nas lojas e estruturas de serviços (complementaridade), a análise destas intervenções foi detalhada para cada um dos empreendimentos ao longo das décadas, de forma agrupada por região para análise da influência da competitividade em empreendimentos próximos.

A estrutura de lazer representa apenas 3% do motivador de visita aos shoppings. Porém, como aumenta a permanência dos consumidores, acaba por estimular gastos em compras, alimentação e serviços, daí sua importância nos empreendimentos. Por isso, lazer também é parte da análise das adequações por empreendimento da amostra.

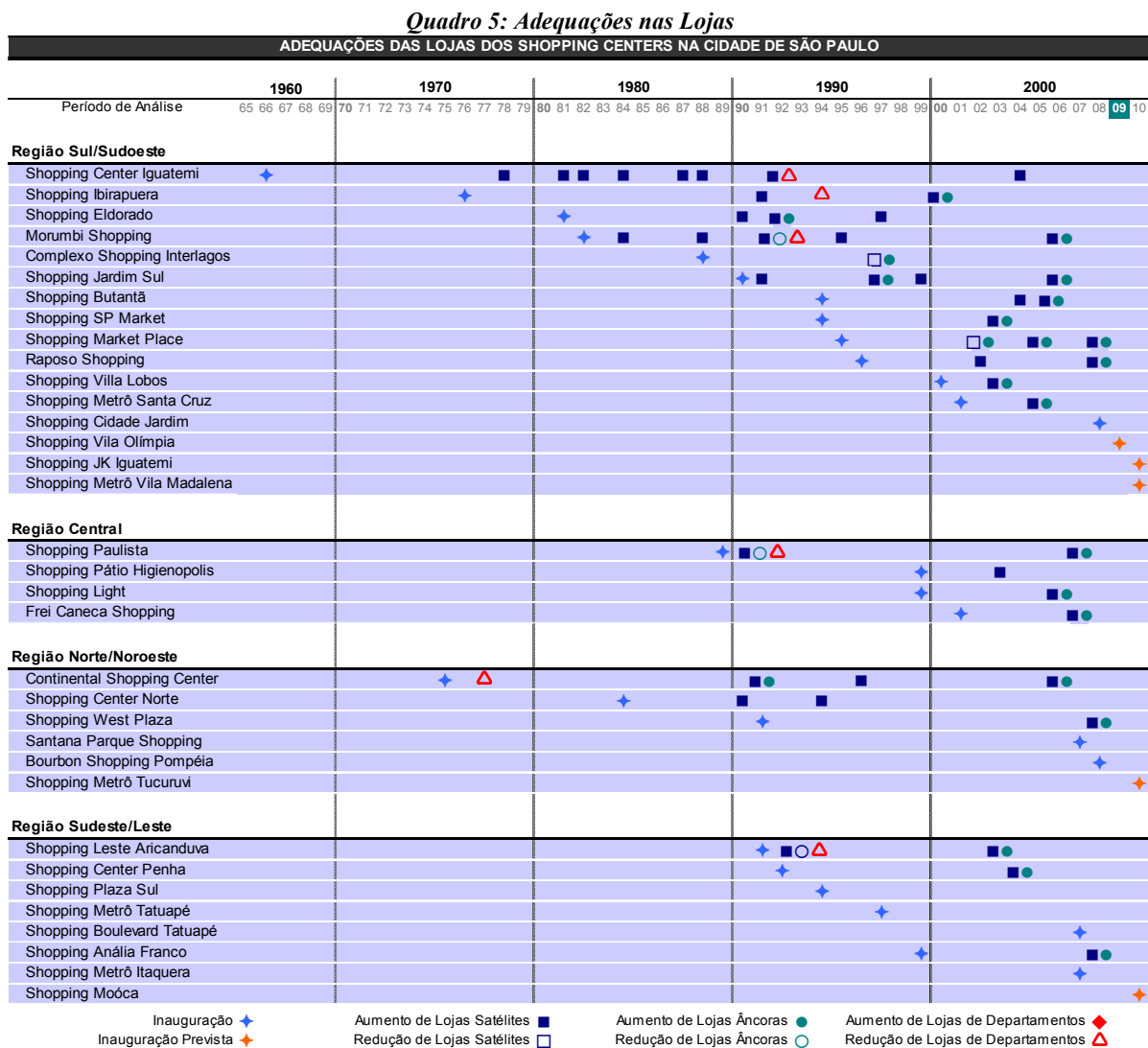
A estruturação dos dados extraídos dos empreendimentos foi agrupada por região: [i] sudoeste/sul, [ii] central, [iii] norte/noroeste e [iv] sudeste/leste e estratificada por elementos que compõem os shopping centers: [i] adequações nas lojas (satélites, âncoras e de departamento), relacionadas com os atributos diversidade e complementaridade da oferta, [ii] adequações na estrutura de serviço, relacionadas ao atributo complementaridade da oferta, [iii] adequações nas

<sup>9</sup> São cinemas com instalações de avançada tecnologia e em formato *stadium*, como os cinemas *Cinemark*.

estruturas de lazer, que não se relaciona a nenhum atributo, mas tem sido uma das adequações predominantes da década atual e [iv] expansões e revitalizações mais representativas, que implicam em reformas, aumento de área construída, e, portanto, que demandaram volumes mais expressivos de investimento durante ciclo operacional<sup>10</sup>.

### 4.3 Adequações ocorridas em relação às lojas satélites, âncora e lojas de departamento - atributos relacionados: diversidade e complementaridade da oferta

O Quadro 5 apresenta as adequações nas lojas ao longo das décadas analisadas para cada um dos shoppings da amostra.



<sup>10</sup> Estas expansões e revitalizações estão relacionadas a qualquer um dos atributos de qualidade, pois ora são no intuito de aumentar área para aumento de lojas, ora são para aumento de vagas, estruturas de serviços, lazer, alimentação, etc., mas que são consideradas intervenções mais representativas no sentido do volume de investimento envolvido. Cabe salientar, que este artigo já apresenta os dados de forma compilada e que muitas das informações se baseiam em informações de caráter qualitativo.

Quando surgiram os primeiros shoppings, espelhados nos modelos americanos, o composto comercial se resumia a um grande supermercado e lojas de utilidades. Depois, vieram os bens de comparação, como vestuário, artigos para o lar e outros. Foi com esse conceito que surgiu a grande loja de departamento como ponto de atração (ou “âncora”), acompanhada também por uma grande loja de variedades, formando um tripé com o supermercado.

Quando o consumidor brasileiro foi sedimentando seu modo de consumo, já na década de 90, as lojas de departamento e outras âncoras começaram a ter sua eficácia comercial questionada. Conforme se observa no Quadro 5, as grandes lojas de departamento começaram a ser fechadas na década de 90 porque já não atendiam às necessidades de um consumidor. Essas lojas não são especializadas, cada departamento da loja vende um tipo de segmento (livros, roupas, entre outros). Foi então no final da década de 90 que começaram as megalojas, como uma tendência atual, evidenciando a ‘profissionalização’ e a ‘especialização’ nas ofertas de produtos (por isso o aumento de lojas âncoras na década atual)<sup>11</sup>. Os espaços deixados por estas lojas de departamento foram ocupados por lojas especializadas, aumentando o número de lojas satélites a partir de meados da década de 90.

É possível também observar no Quadro 5 a influência da competitividade entre shoppings próximos, que atendem um público com faixa de renda semelhante. As adequações de aumento de lojas do Iguatemi tiveram início na ocasião da inauguração do Shopping Eldorado (1981) e, se intensificaram depois, na década de 80, com a entrada do Shopping Morumbi (1982). Procurando não perder mercado com o aumento da concorrência, o shopping aumentou a complementaridade e diversidade da oferta, aumentando a quantidade de lojas.

A busca pelo atendimento ao perfil do público alvo com seus novos anseios e necessidades se mostra evidente nas adequações observadas. No entanto, esse perfil não é uma constante. A maneira com que a cidade cresce e se consolida, formando as concentrações comerciais e residenciais, também impacta nesse perfil. Essa ocorrência pode ser exemplificada com o Shopping Morumbi. Pelo aumento do número de escritórios nas cercanias da Marginal Pinheiros surgiu uma demanda que o shopping não estava preparado para atender. O ‘mix’ de lojas teve que ser reestruturado e incrementado, quando em 1984 foi inaugurada uma nova ala com lojas de grife e, em 1988, houve aumento de lojas especializadas para atender um público de renda mais elevada que trabalhava na região.

#### **4.4 Adequações ocorridas em relação à estrutura de serviços – atributo relacionado: complementaridade da oferta**

A importância da presença de áreas de serviço está relacionada à complementaridade da oferta no sentido de cobrir o espectro de necessidades e anseios do consumidor. Verifica-se pelo Quadro 6 que alguma estrutura de serviço sempre foi considerada na formatação inicial dos shoppings da cidade. Porém, a cada década, essa complementaridade ganha importância dentro dos shoppings. O consumidor quer usar melhor seu tempo, aproveitando uma ocasião de compra ou lazer para já resolver necessidades do cotidiano (como: reparos em roupas, calçados, chaveiro, etc.). Isso também tem relação com a mudança no modo de consumo: com o surgimento dos shopping centers os consumidores foram se acostumando a achar em um mesmo local uma diversidade de operações.

Um shopping inserido em uma região com ampla oferta de serviços e supermercados pode reduzir as áreas disponibilizadas para a estrutura de serviço. No entanto, é necessário atender o atributo complementaridade da oferta. Além disso, os serviços em shoppings oferecem condições

---

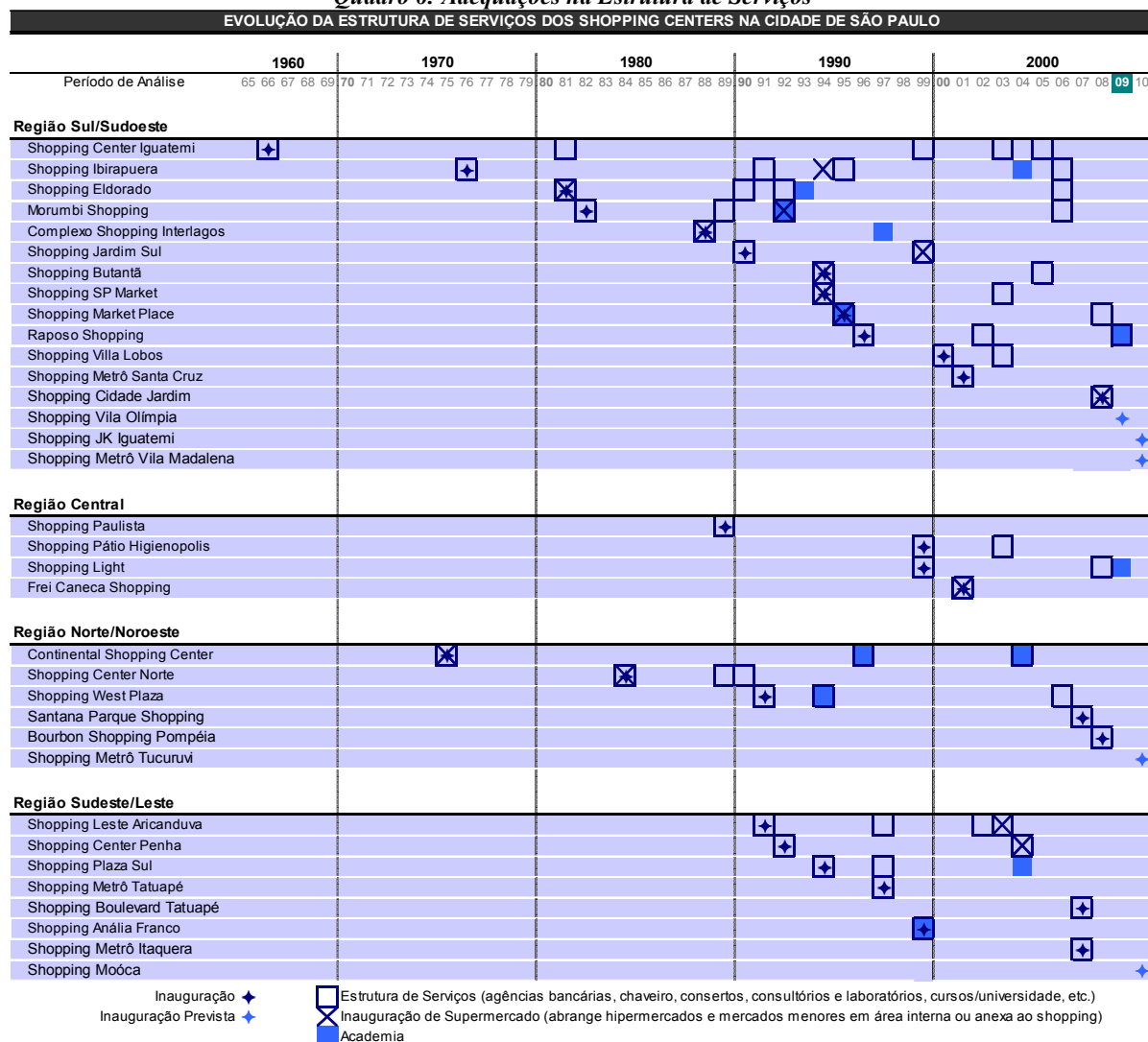
<sup>11</sup> As megalojas esgotam uma determinada linha de produtos, ocupando áreas de 500 a 2.500 m<sup>2</sup>, vendendo em grande escala uma variedade de produtos relacionados a um mesmo segmento – como: vestuários, eletrodomésticos, livros, etc.

diferentes em relação aos horários de funcionamento, segurança, facilidade para estacionar, entre outras.

Cada shopping tem que se preocupar em oferecer os serviços em proporções e tipologias mais adequadas para seu público alvo. Distintamente às adequações observadas em relação às lojas, os serviços não sofrem pressão direta da oferta da competitividade (conforme Quadro 6). As adequações na oferta de estrutura de serviços, supermercados, academias e outras operações nos shoppings (como universidades, clínicas), tem mais relação com as ofertas da vizinhança dos shoppings do que com a influência da competitividade entre shoppings próximos.

Uma tendência atual é juntar conveniência e serviços em uma mesma área do shopping, motivador das adequações promovidas no final dos anos 90 e década atual. Além das grandes operações, atualmente é comum reservar áreas destinadas para reunir uma série de pequenas operações de serviços, tais como: armário, jornaleiro, consertos, chaveiro.

**Quadro 6: Adequações na Estrutura de Serviços**



#### 4.5 Adequações ocorridas em relação à estrutura de lazer

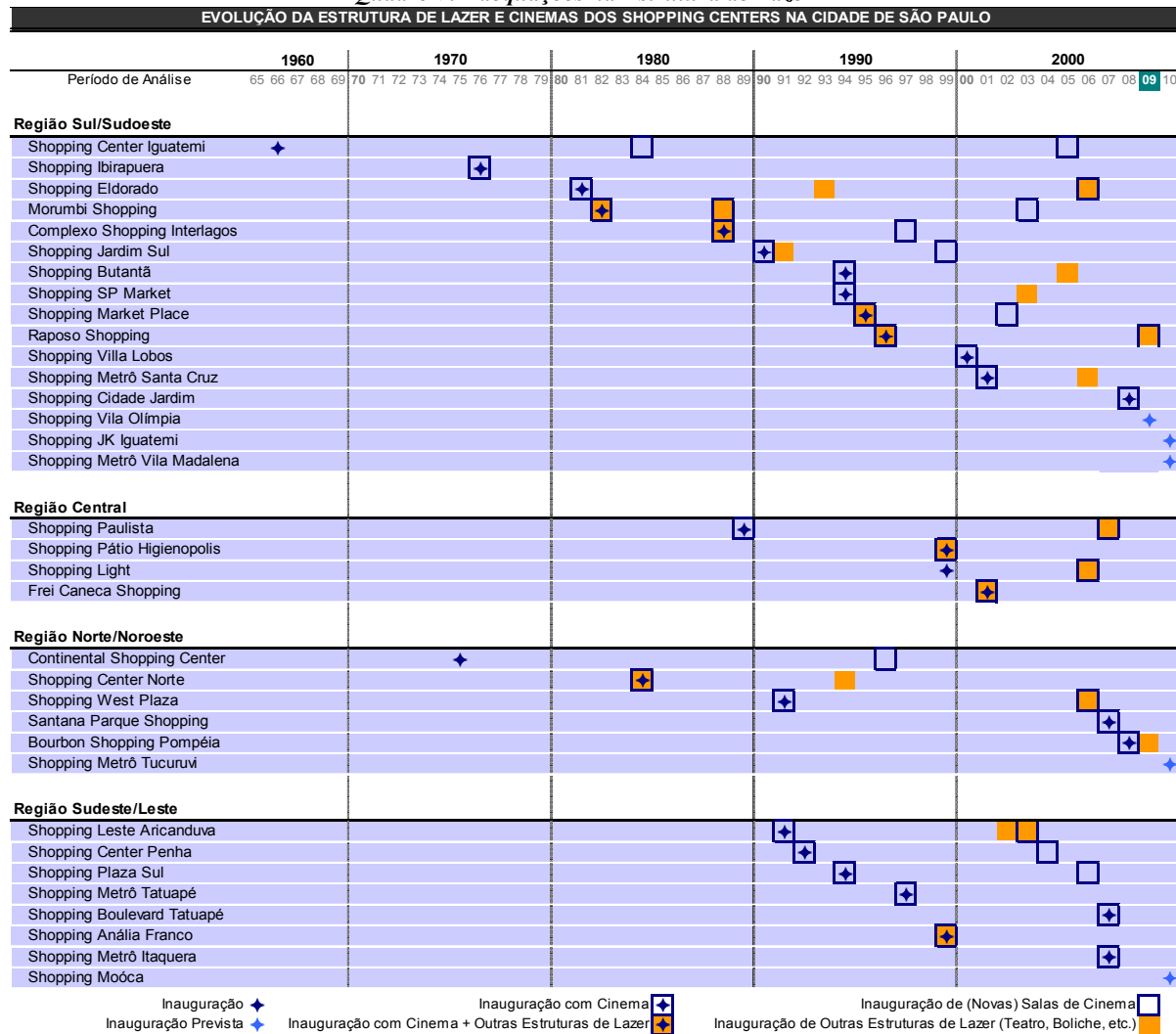
Nessa última década, os shoppings evoluíram para verdadeiras 'cidades artificiais' onde se encontram diferentes estruturas de lazer, como: cinemas, parques, teatros, pistas de patinação.

A estrutura de lazer nos shoppings tem como propósito garantir uma permanência prolongada dos consumidores, e não cumpre um fim em si mesmo (Pintaudi e Frugóli, 1992). Quando o consumidor usa a estrutura de lazer, sua permanência média no shopping vai para 165 minutos, enquanto que, para fazer compras, por exemplo, a permanência média é de 79 minutos (dados da pesquisa de 2003 do IPDM – Instituto de Pesquisa de Mercado).

Assim como a oferta de serviços, o lazer também deve ser planejado antes da análise da disponibilidade da oferta na vizinhança. O Shopping Center Norte, por exemplo, foi inaugurado com ampla estrutura de lazer, por se inserir em uma região carente de entretenimento.

A partir do final da década de 90 os shoppings passam a perceber uma relação favorável entre o lazer e a permanência das pessoas no shopping. Verifica-se pelo Quadro 7 que a partir de então muitos shoppings não inaugurados com estrutura de lazer mais ampla passaram a aumentá-la.

**Quadro 7: Adequações na Estrutura de Lazer**



Cabe ressaltar que as intervenções na estrutura de lazer se motivam mais pela estratégia de atuação do shopping do que por influência da competitividade. Ou seja, para aqueles shoppings que usam do lazer como uma forma de atrair público, o fator competitividade é um dos influenciadores para as adequações promovidas na estrutura de lazer. Porém, para shoppings que não são ancorados no lazer, como o Shopping Iguatemi, que tem movimento ancorado no poder de atração das lojas de grifes, essa influência da competitividade não é fator relevante. Isso se comprova pelo Quadro 7 - o Shopping Iguatemi não promoveu mudanças no lazer, mesmo com a

presença do Shopping Morumbi e Market Place dispendo de amplas áreas para este fim. O aumento de lazer no Iguatemi refere-se apenas a inauguração de cinemas multiplex em 2005.

O conceito multiplex marcou presença no Brasil a partir do final da década de 90, motivo pelo qual se intensificaram as adequações nos cinemas dos shoppings na década atual.

Também nesta década o lazer passou a abranger uma nova diversidade de operações, em razão das mudanças no contexto urbano e dos anseios do consumidor, que hoje passam a usar lazer em shoppings por oferecer maior segurança e conforto. Atualmente, além de cinemas, são inaugurados nos shoppings teatros, casas de espetáculo, museus, espaços culturais.

Outro fator observado em relação às novas tendências na estrutura de lazer em shopping é o ‘lazer que se traduz na busca da sociabilidade e cultura’. Os teatros nesta década começaram a marcar presença nos shoppings, motivo das principais adequações apontadas no Quadro 7 (em laranja). Alguns shoppings investiram na construção de teatros, agregando prestígio à sua imagem e conquistando um público consumidor diferenciado.

#### **4.6 Análise da periodicidade entre intervenções mais relevantes (classificadas como: revitalizações/ampliações)**

Pelo Quadro 8 verifica-se que nas regiões onde há maior concentração de shopping centers a periodicidade entre as revitalizações/ampliações é menor em relação às regiões com menos oferta. É possível comparar a periodicidade das regiões sul/sudoeste até a década de 90 com o que ocorre atualmente nas outras regiões, confirmando a influência da competitividade na pressão de manter o público alvo já conquistado. Por meio das intervenções os empreendimentos buscam não só atender os novos anseios e necessidades do público alvo, mas também cobrir os vazios de mercado, se houver<sup>12</sup>.

Como exemplo, citamos o caso dos shoppings Morumbi e Iguatemi. Desde a inauguração em 1982 é percebida a postura do Shopping Iguatemi para não perder competitividade no seu estrato de mercado, evidenciada pela busca constante de preceder e atender as novas necessidades e anseios do seu público, conferindo intervalos de 3 a 4 anos entre uma adequação e outra. Ainda assim, destaca-se que a primeira adequação, referente ao aumento de vagas, ocorreu apenas 11 anos depois de inaugurado.

No entanto, as limitações na parte física do empreendimento também impedem grandes intervenções no que diz respeito a expansões. Em São Paulo, além da dificuldade de terrenos, as leis de zoneamento impedem crescer verticalmente. Assim, há um momento em que o shopping só pode intervir por meio de revitalizações e readequações de *layout*.

A necessidade de revitalizações também pode ser influenciada pelo próprio entorno. Regiões onde se concentram edificações mais novas e modernas acabam impondo aos empreendimentos reformas e revitalizações.

Na região Central, como os shoppings são mais novos (todos foram inaugurados a partir do final de década de 90), fica mais difícil analisar este histórico. Porém, destaca-se o Shopping Paulista, que passou recentemente por significativas intervenções, passados 15 anos da sua inauguração. Isso pode ser consequência da sua localização como ‘base de apoio’, que é de tradição comercial, com alto volume de tráfego de pessoas, já tendo seu movimento mais facilmente garantido.

Com base nas evidências do Quadro 8, é possível concluir que quanto mais competitiva é a região em que um shopping atua, mais adequações são feitas com o propósito de manter a competitividade junto ao seu público alvo. Isso sugere um uso mais intenso de recursos recolhidos para os fundos de reposição de ativos durante o ciclo operacional, particularidade essa

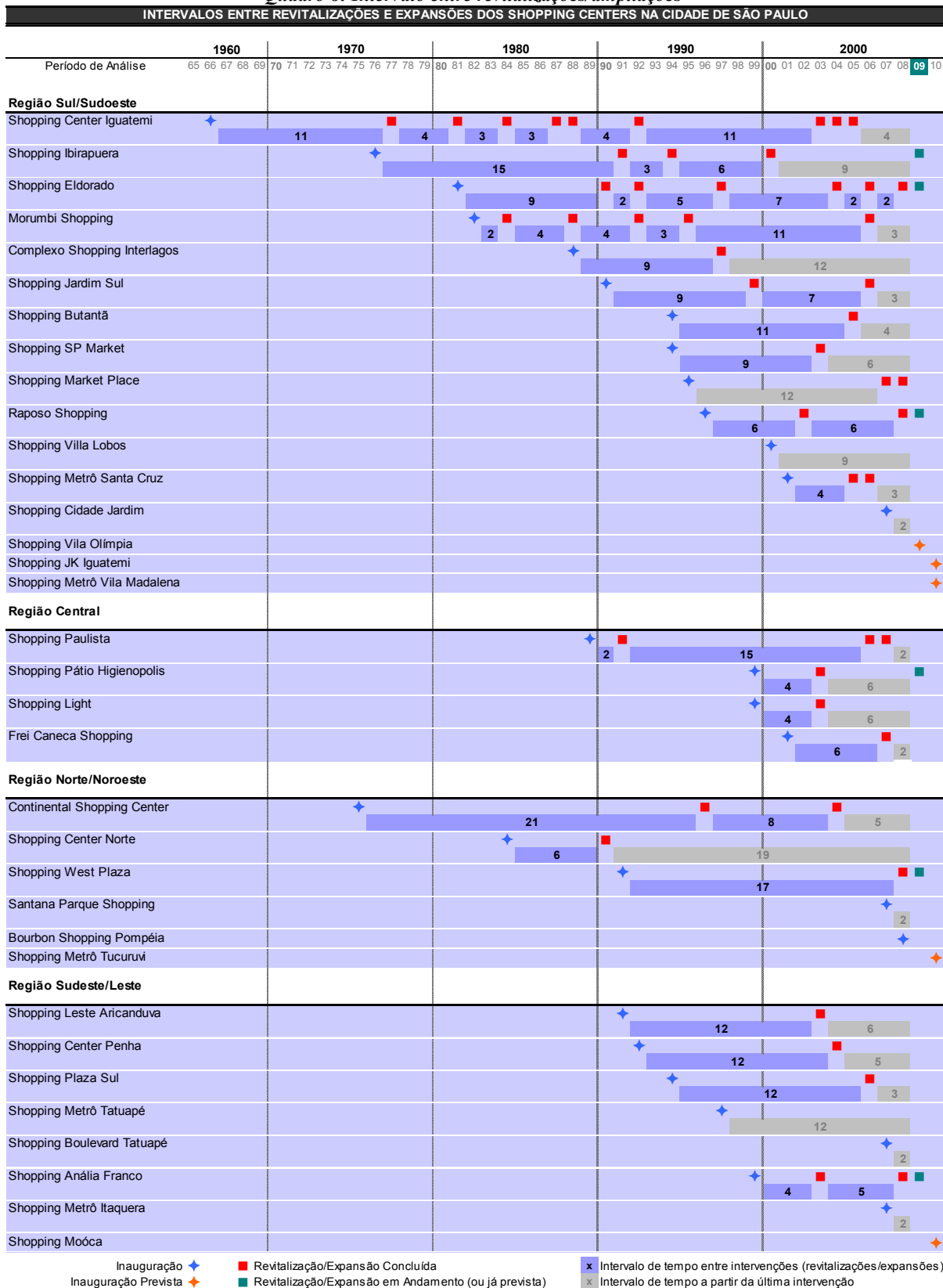
---

<sup>12</sup> Classificam-se como intervenções significativas: aumento de área construída (seja para aumento de vagas, lojas, serviços ou lazer), revitalizações de fachadas, pisos, forros, e reforma nas instalações (inclusive nos sistemas operacionais: ar condicionado, elétrica, hidráulica, etc.).



observada para esse tipo de empreendimento, em especial, quando inserido nos mercados mais competitivos.

**Quadro 8: Intervalo entre revitalizações/ampliações**



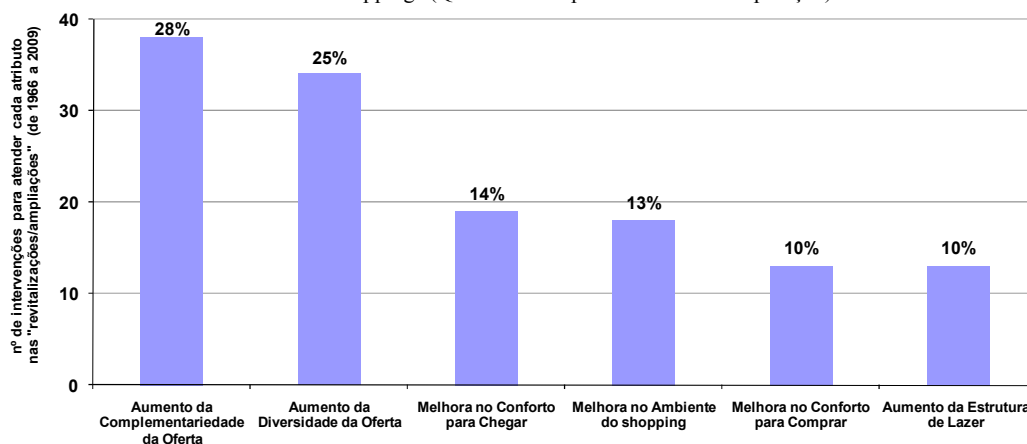
#### 4.7 Atributos de qualidade predominantes nas intervenções classificadas como: “revitalizações/ampliações”

Para cada uma das adequações classificadas como “revitalizações/ampliações” foram identificados os atributos de qualidade aprimorados em estas intervenções. Pelo Gráfico 9 é possível verificar que as adequações mais representativas tiveram também como atributos predominantes a diversidade e a complementaridade da oferta, que conferiram 53% dos motivos das adequações na amostra e período analisados. Os demais atributos se posicionam em patamares equivalentes, tendo na terceira e quarta posição os atributos – conforto para chegar e melhora do ambiente. Em geral, esses dois atributos ocorrem somente durante as ampliações e revitalizações, uma vez que dificilmente uma adequação de layout permite o aumento de vagas, e uma melhora do ambiente é feita sem implicar em reformas representativas.

**Gráfico 9: Atributos de qualidade predominantes nas revitalizações/ampliações**

Período de análise: 1966 a 2009

Amostra: 29 Shoppings (Quadro 2 – empreendimentos em operação)



## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS SOBRE O COMPORTAMENTO DO MERCADO DOS SHOPPING CENTERS DE REGIÃO

O avanço nas relações entre consumidor e o sistema de oferta de produtos nos shoppings da cidade fizeram com que os empreendimentos ao longo dos anos sofressem constantes intervenções para reajustar o estado de seus atributos ao referencial de qualidade do público alvo. O que se observou é que essa percepção dos novos anseios e necessidades para decidir sobre os reajustes no empreendimento tem como partida, em muitos casos, a instalação de concorrentes e/ou readequações das ofertas existentes.

Os atributos de qualidade priorizados nas adequações ao longo dos anos foram a complementaridade e a diversidade da oferta. Os shoppings que investem em ampliações/revitalizações durante o ciclo operacional procuram aprimorar a oferta de lojas, tanto no que diz respeito à diversidade de um mesmo segmento, como o aumento de ofertas que procuram cobrir o espectro de necessidades dos consumidores quando visitam os shoppings.

Os principais fatores influenciadores na dinâmica das adequações identificados neste artigo são: [i] modificações no perfil do próprio consumidor, [ii] influência da competitividade, principalmente para a oferta de lojas, [iii] estratégia de atuação de cada shopping; [iv] contexto urbano na vizinhança ou região de influência; [v] estratégias para aumento da permanência e fluxo de pessoas em diferentes horários; [vi] especialização e profissionalização na oferta de

produtos (tendência atual – como as megalojas).

Como particularidade observada para shopping centers regionais inseridos em mercados mais competitivos, pode-se citar o uso mais intenso dos recursos dos fundos de reposição de ativos dos empreendimentos (ou uso de outras formas de captação de recursos), para as ampliações/revitalizações recorrentes durante ciclo operacional.

Entender a dinâmica de adequações deste mercado e ter isso como parte inerente do planejamento, permite aprimorar análises e decisões não somente na fase de concepção dos empreendimentos, mas também no planejamento operacional.

## 6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABRASCE – Associação Brasileira de Shopping Center. Acesso aos dados dos grupos empreendedores dos shopping centers, dados de crescimentos dos shopping centers no Brasil, estudos das tipologias de shoppings atualmente no Brasil. Disponível em [www.abresce.com.br](http://www.abresce.com.br). Último acesso em: julho de 2009.

AVENBURG, ANDRÉ; GIAMBIAGI, FÁBIO. *A crise Brasileira de 1998/1999 – Origens e Conseqüências*. 2000. BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. Rio de Janeiro.

BANCO DE DADOS DA FOLHA DE SÃO PAULO. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/folha/arquivos/>. Último acesso em: julho de 2009.

BANCO DE DADOS DA FOLHA DE SÃO PAULO. Local onde foram encontrados artigos sobre as ocorrências (tanto de inauguração como das adequações) dos shoppings centers analisados nos períodos entre o ano de 1966 a 1994. Endereço do Banco de Dados da Folha: Alameda Barão de Limeira, 425, 5º andar, Centro de São Paulo.

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento e Social. *BNDES 50 anos: Histórias Setoriais*. 2002. DBA – Dória Books and Arts.

CUNHAS FREITAS, TARCÍSIO P. P. *A evolução dos Shopping Centers e a percepção dos fatores de atratividade pelos consumidores: Uma análise na cidade de Salvador*. 2002, 224 p. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Ciências Econômicas e Empresariais. Salvador.

GREGÓRIO, CAROLINA A. G. e SILVA, ELISABETH N. *Análise da Evolução e Dinâmica das Adequações dos Shopping Centers na Cidade de São Paulo*. 2006, 120p. Trabalho de Conclusão de Curso – Mestrado em Real Estate – Escola Politécnica da Universidade de São Paulo. São Paulo.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Acesso aos dados de crescimento social da cidade de São Paulo e Brasil. Disponível em: [www.ibge.gov.br](http://www.ibge.gov.br). Último acesso em: Julho de 2009.

MASANO, T. F. *Os Shopping Centers e suas relações físico-territoriais e sócio-negociais no município de São Paulo*. 1993. Tese de Doutorado – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo.

MONETTI, ELIANE. *Shopping centers: uma abordagem do dimensionamento do potencial e das áreas de venda*. 1989, 102 p. Dissertação (Mestrado) - Escola Politécnica da Universidade de São Paulo. São Paulo.

MUNHOZ, DÉCIO GARCIA. *Inflação Brasileira: Ensinamentos desde a Crise dos Anos 30*. Jan/Jun de 1997 – n1, 29p, Economia Contemporânea.

PIMENTEL, MARCELO. *Shopping Ibirapuera 25 Anos*. 2001. São Paulo.

PINHEIRO, R. P.; PAIXÃO, L. A. e CHEDEAK, J. C. S. *Regulamentação dos Investimentos nos Fundos de Pensão: Evolução Histórica, Tendências Recentes e Desafios Regulatórios*. 2005. Ministério da Previdência.

PINTAUDI, S. M; FRÚGOLI JR., H. *Shopping Centers; Espaço, Cultura e Modernidade nas Cidades Brasileiras*. 1992. Editora Unesp, da Universidade Estadual Paulista. São Paulo.

Revista Previ - *A melhor direção: políticas de investimento trazem diretrizes para os planos*. Maio/09-n140. Disponível em: [www.previ.com.br/noticias/boletins/revista\\_200905\\_140/investimentos.html](http://www.previ.com.br/noticias/boletins/revista_200905_140/investimentos.html). Último acesso em: Julho de 2009.

Revista Shopping Centers, edição de Março de 2001, Julho de 2002, Setembro de 2003, Setembro de 2004, Dezembro de 2004, Junho de 2005 e Fevereiro de 2007. Disponível em: [www.abrasce.com.br](http://www.abrasce.com.br). Último acesso em: Maio de 2006.

Revista Shopping Centers. *Um novo boom: maior oferta de capital impulsiona a indústria de shopping centers*. Julho de 2007 – n°139, 75p. Editora /ABRASCE.

ROCHA LIMA JR., JOÃO. *Planejamento de Shopping-Centers*. 1996. ICSS/Plêiade. São Paulo.

SEADE – Sistema Estadual de Análise de Dados. Acesso aos dados de PIB do Estado de São Paulo e PIB do Brasil. Disponível em: [www.seade.gov.br/produtos/pibtrimestral/pib\\_2005.pdf](http://www.seade.gov.br/produtos/pibtrimestral/pib_2005.pdf). Último acesso em: Julho de 2009.

TRAJANO, E. GRENDUSO, F. *A evolução da ancoragem no 'mix' do shopping center*. 2000, 40p. Monografia - Faculdade de Economia e Administração da Universidade de São Paulo. São Paulo.