

RESUMO

AVALIAÇÃO EM MASSA DE PONTOS COMERCIAIS EM SHOPPING CENTERS DE UMA REDE VAREJISTA PARADIGMA – ESTUDO DE CASO

Este trabalho refere-se a uma avaliação de valor de mercado de venda de 98 pontos comerciais em Shopping Centers em todo o território nacional de uma Rede Varejista do Segmento Vestuário. Todos os pontos comerciais estão instalados em lojas satélites. Foi utilizado o método comparativo de dados de mercado e calculadas métricas de múltiplo de mercado para o cálculo do valor dos pontos comerciais. O presente trabalho foi elaborado em Agosto/2021 oriundo de um trabalho de avaliação de ativos para uma empresa em recuperação judicial.

Palavras-chave: avaliação pontos comerciais, shopping centers

ABSTRACT

Open market value of 98 retail real estate goodwill in Brazilian malls for a clothing retail company. It was used the comparison value method for the calculation purposes. This report was prepared in August/2021 due to a asset valuation for a company in judicial recovery.

Keywords: goodwill valuation, shopping centers

REALIZAÇÃO



1. INTRODUÇÃO

Em Agosto/2021 fomos contratados para a avaliação dos ativos de uma empresa varejista de vestuário em recuperação judicial. Foram avaliados os bens tangíveis (imóveis, máquinas, equipamentos) e os intangíveis (marca e pontos comerciais em shopping centers).

Neste relatório apresentamos a metodologia de cálculo para a avaliação em massa dos 98 pontos comerciais do varejista distribuídos em lojas satélites em 98 Shopping Centers do Brasil.

Utilizamos o método comparativo de dados de mercado através de fatores conforme os preceitos da ABNT NBR 14.653 para definir a métrica de múltiplo de mercado para o cálculo do valor dos pontos comerciais.

2. O PONTO COMERCIAL EM SHOPPING CENTERS

A norma ABNT NBR 14.653-2 define ponto comercial como sendo o “bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial”.

Em Shopping Centers existe a cobrança do valor do ponto comercial como cessão de direitos de utilização para assinatura de um contrato com prazo igual ou superior a 5 anos. Após esse período de 5 anos, o ponto comercial se torna um bem do comerciante locatário, contanto que o lojista cumpra com as obrigações contratuais.

O lojista interessado em um Shopping Center em inauguração geralmente paga uma Cessão de Direitos de Utilização para um contrato de, no mínimo 5 anos e, inicia o pagamento do aluguel e demais custos de ocupação.

Para esta locação itens como padrão construtivo, idade e conservação são fatores não considerados nas tratativas visto que o objeto da locação é a casca da loja (*shell*).

Importante contextualizar que o valor do ponto comercial está inserido porém difere do fundo de comércio. O valor do fundo de comércio pode incluir o valor do ponto comercial e as instalações do imóvel comercial, mas, no caso de lojas em Shopping Centers voltadas para o segmento mercadológico de vestuário a distinção entre ponto comercial e fundo de comércio é fundamental devido às estratégias de promoção e marketing das empresas.

Isto se deve pois o comprador do ponto comercial compra a casca da loja (*shell*) com sua localização privilegiada, conceituação do ponto e fluxo de pessoas acostumadas a frequentar o ponto comercial.

Diversos varejistas adotam uma estratégia agressiva de escolha de pontos comerciais em Shopping Centers para potencialização do volume de vendas com o consagrado princípio de *site acquisition* no *retail market*: “*location, location, location*”.

De fato, o fator localização é um dos principais fatores da metodologia da ABNT NBR 14.653 - Método Comparativo de Dados de Mercado tanto para avaliação do valor de venda quanto para avaliação do valor de locação de imóveis comerciais.

Em Shopping Centers além da localização os fatores valorativos são: área da loja, número de frentes, exposição de vitrine, fluxo de pessoas, *tenant mix* e proximidade a pólos valorizativos.

3. O SHOPPING CENTER

Uma loja em *Shopping Center* é um imóvel comercial oriundo de uma estruturação de base imobiliária por parte do empreendedor de *shopping centers*. Segundo GOMIDE (2008, p. 31):

O conceito genérico de shopping center baseia-se no tripé: conjunto de lojas destinado a ramos variados ou especializados de comércio e serviços, conforto e lazer, itens que devem estar conjugados num local único, para atender aos interesses dos consumidores, público em geral e demais intervenientes do empreendimento. O mix de lojas deve ser equilibrado e incluir proporcionalmente lojas do tipo âncora, satélite, fast-food e quiosque, visando atender às mais variadas necessidades de comercialização de produtos de consumo e prestação de serviços. O conforto para o consumidor pressupõe segurança, farto estacionamento de veículos, áreas de circulação espaçosas e de fácil acesso, destacando-se elevadores e escadas rolantes, tudo com ambientação agradável, sendo imprescindível o conforto térmico propiciado pelo sistema de ar-condicionado. O lazer impõe praça de alimentação e atividades recreativas para adultos e crianças, destacando-se os parques de brinquedos eletrônicos e salas de cinema, como as mais atrativas. Os shopping centers são empreendimentos com visão comercial toda especial, consubstanciada na estratégia conjunta de atratividade convergente para todos os intervenientes do negócio, ou seja, os investidores, os lojistas, os consumidores, os vizinhos, o público em geral e até mesmo o poder público.¹

¹ GOMIDE, Tito. *Engenharia Legal*: Novos Estudos. 2. ed. São Paulo: Leud, 2008.

Ao assinar um contrato de locação em um *shopping center* o lojista está ciente do empreendimento de que fará parte pois obtém a cessão da posse e a disponibilização do fundo de comércio.

Segundo BARCELLOS (2009, p. 78):

As particularidades de cada contrato firmado com os diversos lojistas são a localização e a metragem da loja, o prazo contratual e os valores a serem pagos. Nestes aspectos, nos contratos entre os empresários – empreendedor e lojistas – vigoram o princípio da liberdade contratual e a “lei” da oferta e da procura: as características da atividade a ser exercida pelo lojista e a importância dela para o shopping refletirão na negociação. Entre os valores pagos, poderão estar as contribuições dos diversos lojistas a título de *res sperata*, quantias que serão somadas aos recursos dos empreendedores para possibilitar a construção do shopping.²

O lojista assumirá responsabilidades ditadas na relação comercial tais como: aluguel fixo, aluguel percentual, despesas de promoção e marketing, 13º aluguel, despesas de condomínio edilício, *res sperata*, observância à cláusula de raio, etc. e, fará parte do mix de locatários (*tenant mix*) planejado pelo empreendedor do *Shopping Center*.

O empreendedor de Shopping Center estrutura o empreendimento e o mix de locatários (*tenant mix*) o qual o lojista interessado é obrigado a seguir de acordo com as normas do Shopping Center. O lojista assumirá responsabilidades ditadas na relação comercial tais como: aluguel fixo, aluguel percentual, despesas de promoção e marketing, 13º aluguel, despesas de condomínio edilício, observância à cláusula de raio, etc.

Segundo ALONSO (2019, p. 181):

A representação gráfica do shopping center, em planta baixa, onde se encontram distribuídas todas as atividades previstas pelo empreendedor e resultantes das pesquisas e do planejamento, denomina-se *tenant mix*. Assim, o *tenant mix* representa o arranjo físico das várias áreas destinadas à locação, estando definidas para cada uma o ramo do comércio, lojista, forma, dimensões e sua localização. O *tenant mix* de um shopping center, após estudos minuciosos, só pode ser alterado pela administração sob pena de acarretar desequilíbrio das atividades programadas, o que eventualmente prejudicaria o desempenho do empreendimento. Serve ele também de material de venda e geralmente integra os contratos firmados pelos locatários.³

² BARCELLOS, Rodrigo. *O contrato de Shopping Center e os Contratos Atípicos Interempresariais*. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

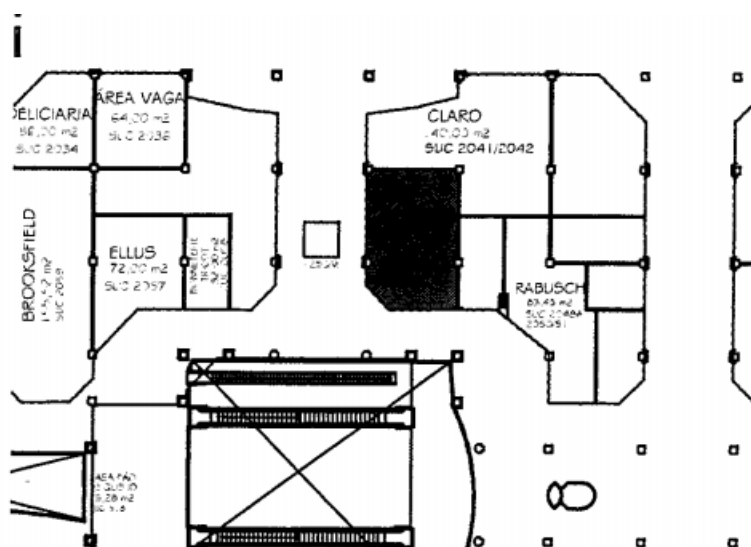
³ ALONSO, Nelson. *Avaliação de Aluguéis Imóveis Urbanos*. 4. ed. São Paulo: Leud, 2019.

4. PONTOS COMERCIAIS EM SHOPPING CENTERS DA REDE VAREJISTA

A Rede Varejista Paradigma em análise conta atualmente com 98 lojas espalhadas por 15 estados e o Distrito Federal. São 47 lojas em São Paulo, 11 em Minas Gerais, 10 no Paraná, 6 em Santa Catarina, 4 no Rio Grande do Sul, Distrito Federal e Mato Grosso do Sul, 2 em Goiás, Bahia e Pernambuco e 1 no Ceará, Sergipe, Rio Grande do Norte, Pará, Mato Grosso e Tocantins.

Uma loja do **Varejista Paradigma** tem área bruta locável (ABL) variável entre 42,69 m² até 411,20 m². O tamanho médio de uma loja é de 170,00 m². São caracterizadas como lojas satélites de acordo com os critérios da ABRASCE (Associação Brasileira de Shopping Centers).

A localização dos pontos comerciais do **Varejista Paradigma** chama a atenção pela qualidade e atenção aos detalhes nos fatores valorizativos de um ponto comercial. A grande maioria das lojas tem 2 frentes, esquina e está próxima de pontos valorizativos como escada rolante.



Exemplo de localização do Varejista Paradigma

A estratégia do **Varejista Paradigma** de escolha de pontos comerciais está inserida em todos os pontos comerciais que a empresa possui. A busca por um ponto comercial de esquina, com pelo menos 2 frentes, no piso do shopping com maior fluxo de pessoas e próximo da escada rolante é uma constante em todos os pontos comerciais estabelecidos da empresa.

Para a avaliação global dos pontos comerciais elaboramos uma métrica de Avaliação em Massa pois os fundos de comércio são intrínsecos à marca e ao negócio do **Varejista Paradigma**. Dividimos os pontos comerciais em 3 grupos:

- 1) Padrão
- 2) Fora da Curva (*Outlier*)
- 3) Novo

Além das características padrão de estratégia de localização, existem pontos comerciais chamados *Outliers*, por serem diferenciados e atípicos. Estes pontos comerciais se diferem de todos os outros de uma mesma série devido a sua localização em **Shopping Centers consagrados e de elevado faturamento** tais como Morumbi Shopping, Shopping Center Norte, Shopping Eldorado, Outlet Premium Bandeirantes, BH Shopping, Shopping Flamboyant, Shopping Iguatemi Fortaleza, Shopping Salvador, Taguatinga Shopping, Shopping Ribeirão, Outlet Premium Salvador, Porto Belo Outlet Premium, Recife Outlet Premium.

A metodologia utilizada para o cálculo do valor dos pontos comerciais padrão foi o Método Comparativo de mercado utilizando fatores (fator localização, fator área e fator oferta). **De acordo com pesquisas de mercado realizadas encontramos o valor de venda de mercado dos pontos comerciais correspondentes a múltiplos entre 15 e 30 vezes o custo total de ocupação (CTO) descontadas as despesas de energia elétrica, água e IPTU.**

Importante contextualizar que, um dos balizadores limite desta métrica é o valor usual de multa por rescisão antecipada de contrato com o Shopping a qual se situa na média de 10 aluguéis.

Sendo assim, nossa métrica considera que o ponto comercial de um varejista do setor vestuário em loja satélite de shopping center é avaliado pelo **múltiplo deste CTO descontado** o qual envolve aluguel, fundo de promoção e condomínio pois são elementos estruturantes do fundo de comércio do lojista.

- Para a loja padrão consideramos um múltiplo de 22 vezes o CTO descontado.
- Para a loja outlier consideramos um múltiplo de 30 vezes o CTO descontado.

Para lojas novas, isto é, lojas com inauguração ou mudança de ponto que ocorreram a partir de 2017 (ressalva equivalente ao período antes de completar 5 anos de contrato), adotamos a métrica de retirar do cálculo do valor dos pontos comerciais as lojas com inauguração ou mudança de ponto a partir de 2017 pois, à princípio, não terem direito ao valor do ponto comercial.

Entretanto, apesar desta consideração de o direito ao ponto comercial somente se concretizar após 5 anos de contrato, o **Varejista Paradigma** possui assinado contratos vigentes de 5 anos e tem a estratégia empresarial de formalização de ação renovatória no prazo para prorrogação deste prazo por mais 5 anos.

Por esse motivo, tanto em linha negocial quanto no fluxo de tempo para os próximos anos subsequentes, estes pontos comerciais tem e terão valor de mercado (*open market value*), **contanto que o locatário cumpra com os quesitos mínimos de prazo contratual, adimplência, seguro e pontualidade em suas obrigações com o Shopping e órgãos públicos.**

5. CONCLUSÕES

Segundo dados fornecidos pelo **Varejista Paradigma** em maio/2021 a empresa pagou a título de custo total de ocupação (CTO) pelos pontos comerciais o valor de **R\$ 3.181.918,74**.

O CTO descontado inclui o pagamento dos aluguéis (mínimo ou variável em função do faturamento), condomínio e fundo de promoção. Em nossa métrica entendemos que a avaliação do valor de mercado do ponto comercial com o custo total de ocupação descontado valida o conceito do fundo de comércio (sem os equipamentos, somente o ponto comercial).

Nesta lógica o **Varejista Paradigma** pagou a título de custo total de ocupação (CTO) descontado pelos pontos comerciais o valor de **R\$ 2.900.172,53** em maio/2021 distribuído em 98 pontos comerciais, sendo 57 pontos comerciais padrão, 13 pontos comerciais *outliers* e 28 pontos comerciais novos.

A avaliação dos 98 pontos comerciais do **Varejista Paradigma** é estimada entre R\$ 55,96 milhões (R\$ 55.959.370,41) e R\$ 68,36 milhões. (R\$ 68.360.939,91). A diferença de R\$ 12,40 milhões (R\$ 12.401.569,50) se refere aos pontos comerciais novos cujos contratos de locação completarão 5 anos nos anos subsequentes.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALONSO, Nelson. *Avaliação de Alugueis Imóveis Urbanos*. 4. ed. São Paulo: LEUD, 2019.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS ABNT. *NBR 14.653: Avaliação de bens, Parte 1: Procedimentos Gerais, Parte 2: Imóveis urbanos*. São Paulo. 2019.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE SHOPPING CENTERS. *Plano de Mix: ABRASCE 2022/2023*. São Paulo, 2023. Disponível em: Acesso em: 27 de janeiro de 2023.

BARCELLOS, Rodrigo. *O contrato de Shopping Center e os Contratos Atípicos Interempresariais*. São Paulo: Atlas, 2009.

GOMIDE, Tito. *Engenharia Legal: Novos Estudos*. 2. ed. São Paulo: Leud, 2008.

SKAF JUNIOR, David. O Perito Judicial e as Perícias em Ações Renovatórias e Revisionais em Shopping Centers In: **BARBARESCO**, Marcelo; **ISMAEL**, Luciana (org.). *Shopping Center: da prática à teoria e seu reverso*. São Paulo: Ibradim Editora, 2021. Cap. 18. p. 299-310.