

SÉRGIO MANUEL GUERREIRO DOS SANTOS

**Análise de perfil e prioridades dos Fundos de
Investimento estrangeiros detentores de Centros
Comerciais em Portugal**



UNIVERSIDADE DO ALGARVE
FACULDADE DE ECONOMIA

2021

SÉRGIO MANUEL GUERREIRO DOS SANTOS

**Análise de perfil e prioridades dos Fundos de
Investimento estrangeiros detentores de Centros
Comerciais em Portugal**

Dissertação de Mestrado em Gestão Empresarial

Trabalho efetuado sob a orientação de:

Professor Doutor Guilherme José Fresca Mirador
de Andrade Castela

Professor Doutor Nelson Tavares da Silva



UNIVERSIDADE DO ALGARVE
FACULDADE DE ECONOMIA

2021

Declaração de autoria de trabalho

Declaro ser o autor deste trabalho que é original e inédito. Autores e trabalhos consultados estão devidamente citados no texto e constam da listagem de referências incluída.

(Sérgio Manuel Guerreiro dos Santos)

© Copyright: (*Sérgio Manuel Guerreiro dos Santos*).

A Universidade do Algarve reserva para si o direito, em conformidade com o disposto no Código do Direito do Autor e dos Direitos Conexos, de arquivar, reproduzir e publicar a obra, independentemente do meio utilizado, bem como de a divulgar através de repositórios científicos e de admitir a sua cópia e distribuição para fins meramente educacionais ou de investigação e não comerciais, conquanto seja dado o devido crédito ao autor e editor respetivos.

AGRADECIMENTOS

Este espaço é dedicado àqueles que deram a sua contribuição para que este projeto fosse realizado. A todos eles deixo aqui o meu agradecimento sincero.

Em primeiro lugar quero agradecer ao Professor Doutor Guilherme José Fresca Mirador de Andrade Castela a forma como orientou o meu trabalho, bem como, pelas suas indicações que me permitiram focar no objetivo da tese. As suas palavras de incentivo tiveram em especial importância para a minha determinação a terminar esta etapa na minha vida pessoal e académica.

Em segundo lugar, agradeço ao Professor Doutor Nelson Tavares da Silva pelo seu total apoio na análise, elaboração e definição desta tese, a sua disponibilidade, orientação e simpatia foram fatores críticos de sucesso para a finalização desta investigação e trabalho.

Em terceiro lugar, agradeço ao meu colega Rogério Guerreiro, pelo companheirismo a amizade e o suporte que me deu para seguir em frente com este projeto.

Em quarto lugar a todos os intervenientes que possibilitaram a realização deste trabalho, a contribuição deles foi fundamental para a concretização do mesmo.

Gostaria, por último, de agradecer a toda a minha família, aos meus pais António Santos e Maria Santos, à minha esposa Paula Santos e aos meus filhos, Miguel, Beatriz e Francisco Santos, pelo seu apoio e pela sua inspiração e motivação que me transmitiram para terminar esta etapa.

A todos, o meu muito obrigado.

RESUMO

Os centros comerciais, como outros ativos, podem ser vistos como um investimento quer pela geração de resultados da sua exploração como pela evolução do seu valor imobiliário. A perspetiva do investimento está relacionada com as características e pretensões dos seus Investidores, ou seja, investidores centrados em negócios de maior risco, com prioridade na valorização do imóvel, ou investidores com risco reduzido que procuram estabilidade, conforme mencionado por Sarmiento (2018)

A avaliação dos centros comerciais por fundos de investimentos é um processo relevante cujo conhecimento poderá levar a decisões das entidades gestoras, ajuste da gestão e definição das suas áreas prioritárias de acordo com as características do Fundo de Investimento proprietário.

Em Portugal, nos últimos 10 anos, tem se assistido a uma predominância de investimento estrangeiro no sector dos centros comerciais, revelando o aumento de atratividade de Portugal neste tipo de imóveis aos olhos do investimento internacional.

Com a presente investigação pretende-se analisar como é percecionada a atratividade dos Centros Comerciais por parte dos Fundos de Investimento estrangeiros em Portugal, permitindo compreender a sua avaliação dos atos de gestão e na análise para a aquisição de novos ativos.

O instrumento utilizado para esta análise foi o método STATIS (*Structuration des Tableaux à Trois Indices de la Statistique*), proposto por L'Hermier des Plantes (1976) e desenvolvido por Lavit (1988a) e Lavit *et al.* (1994), tem as suas bases teóricas no trabalho de Escoufier (1973, 1976). Trata-se de um método exploratório, que tem por finalidade analisar as relações entre a estrutura de uma série de matrizes de dados, como um todo.

Os resultados desta análise permitiram identificar três padrões de comportamento de centros comerciais, a convergência entre as perspetivas interna, externa e de desempenho e a divergência com a atratividade atribuída por cada fundo de investimento. Foi possível elencar um conjunto de ações de melhoria a ser desenvolvidas pela gestão dos centros comerciais e clarificar quais os fatores e relações mais importantes para os fundos de investimento em estudo.

Palavras-chaves: Centros Comerciais, Indicadores, STATIS, Fundos de Investimento, Atratividade

ABSTRACT

Shopping centers, like other assets, can be seen as an investment either by the operating results or by the evolution of the asset value.

The investment perspective is related with the investors characteristics and intentions, like, investors focused on higher risk businesses, with priority on property valuation, or investors with reduced risk, looking for stability, as mentioned by Sarmiento (2018).

The evaluation of shopping centers by Investment Funds is a relevant process, the knowledge, may lead the Shopping Center Management entities for their decisions adjust the management and definition of the priority areas according to the characteristics of the Investment Fund that owns the property.

In Portugal, in the last 10 years, there has been a predominance of foreign investment in the shopping center sector, revealing the increase of attractiveness from Portugal in this type of property in the eyes of international investment.

With this research we intend to analyze how the attractiveness of Shopping Centers is perceived by foreign Investment Funds in Portugal, allowing to understand their evaluation of management acts and in the analysis for the acquisition of new assets.

The instrument used for this analysis was the STATIS Structuration des Tableaux à Trois Indices de la Statistique method, proposed by L'Hermier des Plantes (1976) and developed by Lavit (1988a) and Lavit et al. (1994), has its theoretical bases in the work of Escoufier (1973, 1976). It is an exploratory method, which aims to analyze the relationships between the structure of a series of data matrices, as a whole.

The results of this analysis allowed us to identify three patterns of behavior of shopping centers, the convergence between the internal, external and performance perspectives and the divergence with the attractiveness attributed by each investment fund. It was possible to list a set of improvement actions to be developed by the Shopping Center Management team and clarify which factors and relationships were more important for the investment funds under study.

Keywords: Shopping Centers, Indicators, STATIS, Investment Funds, attractiveness

ÍNDICE GERAL

| | Página |
|--|---------------|
| Índice de Figuras..... | ix |
| Índice de Tabelas..... | x |
| Lista de Abreviaturas..... | xi |
| Capítulo 1. INTRODUÇÃO, OBJETIVOS E RELEVÂNCIA..... | 1 |
| 1.1 Introdução..... | 2 |
| 1.2 Objetivos..... | 3 |
| 1.3 Relevância..... | 4 |
| Capítulo 2. CENTROS COMERCIAIS E PRIORIDADES DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO ESTRANGEIROS..... | 5 |
| 2.1 Centros Comerciais - Definição..... | 6 |
| 2.2 Evolução dos Centros Comerciais em Portugal..... | 8 |
| 2.3 Centro Comercial como investimento e os Fundos de investimento..... | 11 |
| 2.4 Centros Comerciais dos seus indicadores à sua Gestão..... | 14 |
| Capítulo 3. METODOLOGIA E MÉTODOS..... | 18 |
| 3.1 Procedimento Metodológico..... | 19 |
| 3.1.1 Etapa 1: Composição do Painel de Peritos..... | 19 |
| 3.1.2 Etapa 2: Composição do Painel de Especialistas..... | 23 |
| 3.1.3 Etapa 3: Recolha da Informação e Estruturação da Base de Dados..... | 26 |
| 3.1.4 Etapa 4: STATIS..... | 27 |
| 3.1.4.1 Os Métodos de Três-Vias..... | 27 |
| 3.1.4.2 O Método e a sua Operacionalização..... | 28 |
| 3.1.4.3 A análise da Interestrutura..... | 30 |
| 3.1.4.4 A análise do Compromisso..... | 31 |
| 3.1.4.5 A análise da Intraestrutura..... | 32 |
| 3.1.5 Etapa 5: Transferência de Conhecimento..... | 34 |
| Capítulo 4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS..... | 35 |
| 4.1 Análise da Interestrutura..... | 36 |
| 4.2 Análise do Compromisso..... | 37 |
| 4.3 Análise da Intraestrutura..... | 38 |
| 4.4 Discussão dos Resultados..... | 43 |
| Capítulo 5. CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E SUGESTÕES..... | 51 |
| 5.1 Conclusões..... | 52 |
| 5.2 Limitações..... | 53 |
| 5.3 Sugestões..... | 53 |
| REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS..... | 54 |
| APÊNDICES..... | 59 |

ÍNDICE DE FIGURAS

| | Página |
|--|---------------|
| Figura 2.1 Evolução da Definição de Centro Comercial..... | 7 |
| Figura 3.1 Esquema metodológico..... | 19 |
| Figura 3.2 Cenários de Centros Comerciais em atividade em Portugal..... | 21 |
| Figura 3.3 Cenários de Centros Comerciais em atividade em Portugal (continuação) | 22 |
| Figura 3.4 Atratividade global..... | 25 |
| Figura 3.5 Atratividade específica..... | 25 |
| Figura 3.6 Codificação das variáveis..... | 26 |
| Figura 3.7 Estrutura tridimensional..... | 27 |
| Figura 3.8 STATIS Diagrama de decisão..... | 33 |
| Figura 4.1 Representação Euclidiana da Interestrutura..... | 36 |
| Figura 4.2 Representação euclidiana do compromisso..... | 37 |
| Figura 4.3 Correlações significativas associadas ao PADRÃO 1 e PADRÃO 2..... | 38 |
| Figura 4.4 Círculos de Correlação para o PADRÃO 1..... | 39 |
| Figura 4.5 Influências no PADRÃO 1..... | 40 |
| Figura 4.6 Círculos de Correlação para o PADRÃO 2..... | 40 |
| Figura 4.7 Influências no PADRÃO 2..... | 41 |
| Figura 4.8 Correlações significativas associadas ao PADRÃO 3..... | 41 |
| Figura 4.9 Círculos de Correlação para o PADRÃO 3..... | 42 |
| Figura 4.10 Influências no PADRÃO 3..... | 42 |
| Figura 4.11 Relações facilitadoras da análise e decisão..... | 49 |
| Figura 4.12 Orientações para a Gestão dos Centros Comerciais..... | 64 |
| Figura 4.13 Orientações para a Gestão de acordo com a tipologia dos Fundos de Investimento..... | 65 |

ÍNDICE DE TABELAS

| | Página |
|--|---------------|
| Tabela 2.1 Tipologia de Centros Comerciais pela APCC..... | 10 |
| Tabela 2.2 Investimento em Centros Comerciais por origem | 12 |

LISTA DE ABREVIATURAS

| | |
|---------|---|
| ABL | Área Bruta Locável |
| ABRASCE | Associação Brasileira de Shopping Centers |
| ACP | Análise de Componentes Principais |
| AFM | Análise Fatorial Múltipla |
| AMD | Análise Multivariada de Dados |
| APCC | Associação Portuguesa de Centros Comerciais |
| CAPEX | <i>Capital Expenditure</i> |
| DACP | Dupla Análise em Compromissos Principais |
| DVS | Decomposição em Valores Singulares |
| ERG | <i>European Research Group</i> |
| ICSC | <i>International Council of Shopping Centers</i> |
| FII | Fundo de Investimento Imobiliário |
| KPI | <i>Key performance Indicator</i> |
| OC | Observatório do Comércio |
| OPEX | <i>Operational Expenses</i> |
| UP | Unidades de participação |
| STATIS | <i>Structuration des Tableaux à Trois Indices de la Statistique</i> |

Capítulo 1

INTRODUÇÃO, OBJETIVOS E RELEVÂNCIA

1.1 Introdução

A indústria dos Centros Comerciais assistiu a uma evolução vertiginosa nas últimas décadas, assistindo-se a uma proliferação de centros comerciais em todo o território português com especial enfoque nas grandes áreas metropolitanas do País.

Este desenvolvimento deveu-se a uma época de crescimento económico do País, com o aumento do poder de compra por parte da população portuguesa, aliado a uma grande facilidade de acesso ao crédito, Piedade (2012).

Este cenário de crescimento global do País e da indústria dos Centros Comerciais, foi o tónico para que o País se elevasse de interesse por parte de Investidores estrangeiros na aquisição destes ativos imobiliários.

Segundo o relatório publicado pela Cushman & Wakefield (Cushman & Wakefield, 2017) refere que o segmento dos centros comerciais em Portugal é um mercado que se apresenta com um investimento muito mais disperso do que o sector de escritórios ou logística. No mesmo relatório, a consultora imobiliária é perentória: “os centros comerciais são um dos ativos imobiliários mais atrativos em Portugal para os investidores institucionais”. Confirmando esta atratividade e interesse a entidade destaca os fundos de investimento imobiliários como o tipo de investidores mais frequente neste segmento, “predominando em termos de origem o capital americano, alemão, holandês e britânico”.

Desde 2010 a atividade de investimento em Portugal em Centros Comerciais captou 4.613 milhões de euros, sendo que 84% desse investimento foi realizado por Investidores internacionais (Cushman & Wakefield 2020).

Face a este fenómeno é pertinente avaliar o método de análise que motiva os Investidores estrangeiros a investir nesta indústria.

Este trabalho dividido em 5 capítulos pretende analisar os interesses e prioridades de cada Fundo de Investimento estrangeiro que investe neste tipo de ativos em Portugal.

No capítulo 1, faz-se uma abordagem aos vários pontos que compõem o tema da dissertação, tais como, Centro Comercial, as suas características internas, externas e de performance, a sua relação com o investimento por parte de Fundos de Investimento e a explicação de tipologias de Fundos de Investimento e suas características.

No capítulo 2, trata-se de uma abordagem teórica ao tema, começando pela caracterização do sector imobiliário de centros comerciais, passando depois pela importância das suas

características internas e externas e de performance, finalizando com a caracterização e tipologias dos seus Investidores.

Posteriormente no capítulo 3 desenvolve-se todo o procedimento Metodológico do estudo, começando pelos intervenientes exteriores que validaram e responderam a questões fundamentais para elaboração do estudo, seguindo-se todo o método e operacionalização utilizada nesta investigação.

No Capítulo 4, demonstra-se a análise e a discussão dos resultados.

Finalizando, no Capítulo 5 apresenta-se as conclusões, as limitações e sugestões sobre toda a investigação e seu resultado.

1.2 Objetivos

Destacam-se os quatro objetivos, que se descrevem resumidamente:

1. Compreender as relações entre as perspetivas interna, externa e de desempenho dos centros comerciais e as atribuições atribuídas pelos especialistas dos fundos de investimento.
2. Caracterizar os centros comerciais, no que concerne ao seu posicionamento e atributos, identificando similitudes, diferenças e especificidades.
3. Identificar e descrever as relações entre os descritores que caracterizam cada uma das perspetivas interna, externa e de desempenho dos centros comerciais e da avaliação efetuada pelos especialistas dos fundos de investimento.
4. Produzir um diagnóstico, suportado pelos resultados da aplicação do método de análise multivariada de dados de três vias, o método STATIS, e pelas constatações da investigação, que seja facilitador dos processos de tomada de decisão pela gestão dos centros comerciais tendo em conta as especificidades dos fundos de investimento que os avaliam.

1.3 Relevância

Dada a escassez de estudos específicos sobre a análise a Fundos de Investimentos estrangeiros detentores de Centros Comerciais em Portugal, pensamos ser pertinente um estudo que permita analisar e avaliar as suas perspetivas na avaliação de um ativo deste sector.

Com este estudo será possível caracterizar a tipologia e os perfis dos Fundos de Investimento estrangeiros que investem em Portugal neste sector, bem como, perceber quais as suas motivações e objetivos na aquisição de Centro Comerciais no nosso País.

Será igualmente importante quer para os profissionais das empresas de gestão de Centros Comerciais, no sentido, de alinhar a sua orientação estratégica de gestão do ativo de acordo com as características e pretensões do Fundo de Investimento proprietário, quer para os profissionais na área do sector imobiliário para promoção de ativos de acordo com as características dos seus potenciais clientes.

Capítulo 2

CENTROS COMERCIAIS E PRIORIDADES DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO ESTRANGEIROS

2.1 Centro Comercial - definição

Os Centros Comerciais têm conhecido várias modificações ao longo da sua evolução histórica. Na Europa, a primeira definição de centro comercial foi produzida pela Urban Land Institute em 1977 e consistia numa tradução pouco cuidada, por parte dos franceses, a partir das definições existentes nos Estados Unidos da América, Metton (1980). Esta tradução à letra da definição criava vários conflitos coma a classificação de outros espaços comerciais, o que tornou necessária uma definição mais enquadrada que diversificasse a tipologia e as suas organizações internas. Ao encontro desta necessidade surgiu uma adaptação realizada pela ABRASCE (Associação Brasileira de Shopping Centers), onde já era possível verificar a introdução da gestão na definição de um Centro Comercial OC (2000).

Em 1985, ocorre a primeira definição em Portugal definida na **Portaria 424/85 de 5 de Julho**, que contou com a participação da recentemente formada APCC (Associação Portuguesa de Centros Comerciais). Esta evolução da definição de centro comercial é apresentada na **Figura 2.1**.

Contudo, na definição legal de Centro Comercial em Portugal, encontrava-se excluída a unidade de gestão e do planeamento prévio do mix comercial, o que gerava alguma confusão e dificuldade na separação entre os vários espaços comerciais.

A unidade de gestão, era um atributo reconhecido por várias Instituições internacionais, que a classificavam como um elemento-chave para o sucesso do empreendimento comercial, a sua inclusão reduzia consideravelmente várias unidades que se encontravam sob designação de Centro Comercial.

Tornou-se por isso necessário proceder à sua alteração, e eis que em 1998, igualmente através da APCC, é realizado um conjunto de alterações à Portaria 424/85, onde a inclusão da unidade de gestão e planeamento do *tenant-mix* marcam presença. Esta alteração, está ainda nos dias de hoje patente nos estatutos da APCC (1998: 14).

Figura 2.1 - Evolução da Definição de Centro Comercial

| Caixa 1 – Definições de centro comercial |
|---|
| <p>Urban Land Institute (1977)</p> <p>Designa-se por Shopping Center "Um grupo de estabelecimentos comerciais arquitectonicamente unificado, construído num local planeado, promovido, possuído e gerido como uma unidade, cuja localização, dimensão e tipo de lojas que alberga, se encontram intimamente relacionados com a área de mercado que serve. Frequentemente, estes empreendimentos fornecem no local ou na sua proximidade um parque de estacionamento, adequado ao número e tipo de estabelecimentos".</p> |
| <p>Associação Brasileira de Shopping Centers (ABRASCE, 1983)</p> <p>Designam-se de <i>shopping centers</i> os centros comerciais planeados, dotados de administração única centralizada que satisfaçam os seguintes requisitos: a) sejam compostos de lojas destinadas à exploração de ramos diversificados ou especializados de comércio e prestação de serviços, e que permaneçam, em maior parte, objecto de locação; b) estejam os locatários sujeitos a normas contratuais padronizadas, visando a manutenção do equilíbrio da oferta e a funcionalidade, para assegurar, como objectivo básico, a convivência integrada; c) o preço da renda varie, pelo menos em parte, com o volume de vendas; d) forneça aos seus utentes estacionamento permanente e tecnicamente bastante.</p> |
| <p>Portugal - Portaria n.º 424/85 de 5 de Julho</p> <p>"Entende-se por centro comercial o empreendimento comercial que reuna cumulativamente os seguintes requisitos:</p> <ol style="list-style-type: none">1) possua uma área bruta mínima de 500 m² e um número mínimo de doze lojas, de venda a retalho e prestação de serviços, devendo estas, na sua maior parte, prosseguir actividades diversificadas e especializadas;2) todas as lojas deverão ser instaladas com continuidade num único edifício ou em edifícios ou pisos contíguos e interligados, de molde a que todas usufruam de zonas comuns privativas do centro pelas quais prioritariamente o público tenha acesso às lojas implantadas;3) o conjunto do empreendimento terá de possuir unidade de gestão, entendendo-se por esta a implementação, direcção e coordenação dos serviços comuns, bem como a fiscalização do cumprimento de toda a regulamentação interna;4) o período de funcionamento (abertura e encerramento) das diversas lojas deverá ser comum, com excepção das que pela especificidade da sua actividade se afastem do funcionamento usual das outras actividades instaladas." |
| <p>Direcção Geral do Comércio e da Concorrência (DGCC, 1998)</p> <p>Designa-se de centro comercial «um conjunto de estabelecimentos de venda a retalho e de serviços, em número mínimo de doze, concebidos, realizados e organizados como uma unidade. Existe uma entidade gestora que escolhe os ramos de comércio, os lojistas, a sua localização, a política de comunicação e de animação, assegurando uma série de serviços aos lojistas».</p> |
| <p>Associação Portuguesa de Centros Comerciais (APCC, 1998)</p> <p>A Associação Portuguesa de Centros Comerciais, adopta com algumas alterações de pormenor (número mínimo de estabelecimentos – 15, existência de planeamento prévio do <i>mix comercial</i>), a definição proposta pelo governo na portaria n.º 424/85.</p> |

Fonte: OC (2000)

2.2. Evolução dos Centros Comerciais em Portugal

Os Centros Comerciais em Portugal são uma realidade com quatro décadas de existência, sendo o seu ponto de partida nos anos 70, com uma evolução crescente que Carvalho (2010) delimita em quatro fases essenciais.

A primeira fase, na década de 70, onde começaram a surgir espaços comerciais, junto de Lojas alimentares, com oferta e variedade ainda reduzida, e não apresentavam qualquer organização profissional para a sua apresentação. Estes espaços, eram denominados pela população como um centro de bairro.

A segunda fase, a meio dos anos 80, em que o conceito destes espaços comerciais começou a alargar-se ligeiramente, e a sua localização predominante era junto dos hipermercados ou supermercados, com o objetivo claro de aumentar a conveniência servindo assim toda a população local da sua área residencial específica. Este período fica marcado pelo surgimento do Amoreiras Shopping Center em 1985, primeiro grande Centro Comercial no País, que viria a tornar-se num espaço comercial de referência da cidade de Lisboa e de todo o Portugal.

Na terceira fase, na década de 90, começou em definitivo uma verdadeira evolução dos Centros Comerciais em Portugal. Com o aumento de poder de compra dos portugueses, começaram a surgir os Centros Comerciais de maior dimensão, que se distinguiam, fundamentalmente, pelo aumento do tamanho médio das suas unidades em termos de superfície e pela difusão territorial dos empreendimentos de média e grande dimensão. A área de influência destes espaços comerciais já transcendia os limites das cidades, e tinham um conjunto de características que possibilitavam a sua influência ao nível regional. Esta fase fica então marcada pelo surgimento do CascaisShopping em 1991, e seis anos mais tarde, em 1997, do Centro Comercial Colombo, sendo este considerado o maior Centro Comercial da Península Ibérica.

Durante esta fase, a divisão de tipologia de Centros Comerciais em Portugal, com base as suas características internas e externas como: localização, dimensão, unidades de gestão, a sua área de influência, entre outras, definia-se em 3 tipos básicos:

1. **Os centros de vizinhança** possuíam um pequeno número de lojas e destacavam-se pela sua conveniência, comodidade e sua área de influência reduzida.

2. **Os centros de comunidade**, muitas vezes concorrentes diretos dos da categoria anterior, implementavam-se nos acessos às zonas suburbanas, ou mesmo no centro urbano, esta tipologia de Centro Comercial vinha dar uma resposta à necessidade dos consumidores que nem sempre se deslocavam aos locais mais próximos.
3. **Por último, os centros regionais** eram promovidos por grandes empresas imobiliárias ou da distribuição, nacionais ou em parceria com grupos internacionais, onde aliados à sua grande dimensão, produziam uma oferta comercial vasta, complementada por Lojas de referência (âncoras) permitindo o maior conforto ao consumidor.

Os Centros de vizinhança ou de proximidade, o Centro de bairro ou de comunidade e os Centros regionais que, em 1999, representavam relativamente aos 789 empreendimentos existentes respetivamente 43%, 9% e 6% (Cachinho, H.: 2000).

Contudo, face ao desenvolvimento do sector dos Centros Comerciais e proliferação de empreendimentos em Portugal que ocorreu nesta fase, a sua tipificação carecia igualmente de uma evolução.

Assim sendo, foi em 2005 que uma nova tipologia surgiu, desenvolvida pelo ICSC – Europe, através do ERG – European Research Group e adaptada pela APCC, conforme se pode verificar na **Tabela 2.1**.

Tabela 2.1 – Tipologia de Centros Comerciais pela APCC

| Formato | Tipo | | ABL em m² |
|----------------|-----------------------|----------------------|-----------------------------|
| Tradicional | Muito Grande | | 80.000 e superior |
| | Grande | | 40.000 – 79.999 |
| | Médio | | 20.000 – 39.999 |
| | Pequeno | S/ Âncora Dominante | 5.000 – 19.999 |
| | | C/ Âncora Dominante | 5.000 – 19.999 |
| Muito pequeno | | 500 – 4.999 | |
| Especializado | Retail Park | Grande | 20.000 e superior |
| | | Médio | 10.000 – 19.999 |
| | | Pequeno | 5.000 – 9.999 |
| | Factory Outlet Centre | | 5.000 e superior |
| | Centro Temático | Baseado em Lazer | 5.000 e superior |
| | | Não Baseado em Lazer | 5.000 e superior |

Fonte: Carvalho (2010)

Esta nova definição de tipologia de centros comerciais veio dar resposta à evolução que se fazia sentir no País com o aumento significativo de Centros Comerciais com especial destaque nas zonas de maior densidade de população.

A **quarta fase** surgiu a partir de 2010, onde se verificou um abrandamento de novos projetos, abrandamento este diretamente associado à adaptação do sector imobiliário, e em virtude da situação atual de crise financeira e económica que viria ter um impacto enorme na vida de todos os portugueses, bem como, no resto do mundo.

Os Centros Comerciais, como parte integrante do sector imobiliário, têm as suas fases ascendentes e descendentes muito dependentes das crises económicas que produzem quebras de consumo junto da população. Essa situação afetou claramente Portugal e produziu efeitos imediatos na evolução deste sector. A crise no sector do retalho afetou toda a Europa, os Centros Comerciais na sua generalidade, viram a sua performance afetada, bem como, ocorreu uma estagnação geral na construção de novos ativos. Contudo, Portugal sendo um mercado ainda em ascensão neste sector, permitia manter um conjunto de ativos, que independentemente da sua quebra, geravam níveis aceitáveis, conforme referido pelo presidente da APCC, António Sampaio de Mattos no Anuário dos Centros Comerciais de 2011, com a citação:

“esta crise afeta obviamente o sector dos centros comerciais que, pese embora não esteja isolado das restantes atividades económicas, continua resistindo e regista níveis aceitáveis de tráfego e de vendas do comércio a retalho e serviços neles instalados”.

No entanto, os períodos de crise, apesar dos gerarem quebras a todos os níveis, por vezes antecedem a uma grande evolução no investimento/aquisições de imóveis, uma vez que produzem oportunidades de mercado, sobretudo por investidores internacionais que com o decorrer do tempo e com perspetivas positivas a curto/médio prazo, apostam na aquisição uma vez que o capital investido poderá ter um maior retorno no futuro próximo, quer ao nível de performance quer ao nível de revenda, Ferreira (2018).

A evolução económica novamente em crescimento em meados de 2014, origina o aguçar do interesse dos investidores estrangeiros neste sector, com a potencial valorização dos *cash-flows* e redução das *yields* (taxa de capitalização) impulsionada por os fatores de mercado globais, que determina o grau de risco associado ao investimento, e permite a Portugal receber inúmeros investimentos internacionais, Ferreira (2018).

2.3 Centro Comercial como investimento e os Fundos de investimento.

O sector do mercado imobiliário tem tido um aumento de popularidade ao longo dos anos, simbolizando uma parte integral da economia nacional e internacional nos dias de hoje. Os retornos elevados obtidos por este mercado têm despoletado um aumento significativo de investidores neste tipo de ativos e conseqüentemente um aumento de compradores, de salientar que em regra geral os investidores são compradores e vendedores de imóveis. Assim, podemos admitir que o mercado imobiliário é um mercado em constante expansão e crescimento.

Em Portugal para esse fator muito tem contribuído o investimento em Centros Comerciais, apresentando entre 2010 e 2020 um volume global de investimento superior a € 4 mil milhões de euros, como podemos observar através do relatório produzido pela Cushman & Wakefield (2020).

No mesmo relatório podemos verificar que, para esta contribuição, o investimento estrangeiro tem uma predominância no investimento deste setor em Portugal, com uma representatividade superior a 80% no total de investimentos durante este período, **Tabela 2.2.**

Tabela 2.2 – Investimento em Centros comerciais por origem

| INVESTIMENTO EM CENTROS COMERCIAIS POR ORIGEM | | | | | | | | | | | |
|---|----------------------|---------------------|------------|----------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|------------------------|----------------------|----------------------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| Internacional | € 166 000 000 | € 0 | € 0 | € 0 | € 56 470 588 | € 717 723 092 | € 249 374 640 | € 251 200 000 | € 1 105 300 000 | € 526 669 703 | € 817 600 000 |
| Nacional | € 74 384 939 | € 46 645 443 | € 0 | € 120 000 000 | € 17 500 000 | € 0 | € 0 | € 129 000 000 | € 15 370 000 | € 207 799 418 | € 112 350 000 |
| Total | € 240 384 939 | € 46 645 443 | € 0 | € 120 000 000 | € 73 970 588 | € 717 723 092 | € 249 374 640 | € 380 200 000 | € 1 120 670 000 | € 734 469 121 | € 929 950 000 |
| Peso no total do setor de retalho | 66% | 63% | 0% | 59% | 19% | 66% | 46% | 51% | 77% | 74% | 83% |

Fonte: Cushman & Wakefield (2020)

No investimento do sector dos Centros Comerciais em Portugal, o peso do investimento estrangeiro sempre teve muito significado, aliás, conforme referenciado por Carvalho (2005) os Investidores Institucionais dominam o mercado imobiliário em Portugal, no entanto, no setor específico dos Centros Comerciais, são os Fundos de Investimento estrangeiros que ocupam a posição dominadora.

Os Fundos de Investimento Imobiliários (FII) foram classificados através do DL n.º 13/2005 como instituições de investimento coletivo que têm como objetivo o investimento de capitais recebidos do público em carteiras diversificadas de valores, fundamentalmente imobiliários, segundo um princípio de divisão de riscos.

Constituem-se patrimónios autónomos pertencentes, num regime especial de comunhão, a uma pluralidade de pessoas, singulares ou coletivas, não respondendo pelas dívidas dos seus participantes ou das entidades gestoras:

- Abertos ou fechados; são abertos os Fundos cujas Unidades de participação (UP) são de número variável, fechados cujas UP são de número fixo.
- Independentemente de abertos ou fechados, poderão ser ainda de rendimento ou de acumulação,

- De rendimento os que distribuem de forma periódica parcialmente ou totalmente os seus resultados;
- De acumulação aqueles que capitalizam os resultados apurados, onde somente na liquidação dos respetivos fundos é que distribuem.

Na tipologia dos Fundos de Investimento Imobiliários, e conseqüentemente Fundos de Investimento proprietários de Centros Comerciais, vários autores como Carvalho (2010), Sarmiento (2018), e Ferreira (2018) defendem a existência de duas personalidades distintas, tais como:

- **Investidores de curto prazo** – normalmente estes investidores assumem maior risco e adquirem o ativo, com o fim da sua valorização patrimonial e conseqüente vende para a obtenção do lucro imediato – muitas vezes este tipo de Investidores são apelidados de Investidores “Oportunistas” – uma vez que aproveitam condições de baixa de preço, para valorização rápida e venda;
- **Investidores de longo prazo** – na maioria das vezes são investidores que assumem um menor risco, e procuram a aquisição de um ativo estável, com vista à sua permanência de resultado financeiro, permitindo um *cash-flow* contínuo conforme as suas necessidades.

Em Portugal existem as duas personalidades de investidores, os mesmos estão constantemente a monitorizar o desempenho e evolução da economia e do Retalho, para maior obtenção de *cash-flow* ou para potencial venda do imóvel.

Face ao aumento de investimento no sector dos Centros Comerciais, estes Fundos de Investimento foram também desenvolvimento de *know-how* sobre a evolução deste ativo imobiliário e na sua própria organização desenvolveram departamentos (internamente ou recorrendo as prestadores de serviço) que monitorizam todos os indicadores e desempenho da gestão do Centro Comercial. Maioritariamente as pessoas que exercem esta função têm como título *Asset Manager*.

A sua análise tem um conjunto de variáveis dispersa, dependendo da análise ou acompanhamento que carece o ativo, poderá ser numa fase de aquisição, na fase de funcionamento do Centro, ou numa fase de pré-venda.

Emerge assim, a importância das variáveis e da importância da gestão do Centro Comercial.

2.4. Centros Comerciais dos seus indicadores à sua Gestão.

Com o desenvolvimento da Indústria dos Centros Comerciais no Mundo, começaram a surgir vários estudos sobre este fenómeno em plena proliferação. Inicialmente os estudos recaiam o seu foco sobre os as suas variáveis espaciais, como Localização, Área de Influência, Poder de Compra, Acessos, Dimensão e Tipologia, ou seja, características intrínsecas ao Edifício. No entanto, e com o evoluir dos tempos e da Indústria o foco foi alargando e foram igualmente estudadas as suas variáveis não espaciais, tais como, Imagem, Performance, Lojas Âncora, e Tenant mix – (Conjunto de lojistas que ocupam um centro comercial) Brown, S., (1992).

Por forma a perceber o início dos estudos sobre as variáveis espaciais, começamos pelo início da sua análise realizada por Reilly (1931) com a apresentação da teoria do lugar central, a mesma teoria foi abordada e melhorada por Huff (1964, 1966) e consequentemente Christaller (1966). A teoria estabelecia que a capacidade de atração de um polo de retalho em detrimento de outros variava de acordo com algumas características intrínsecas à sua localização e características do Imóvel.

No âmbito do processo de escolha de localização comercial, o promotor de uma forma frequente depara-se com duas decisões bem distintas (Ripol e Arevalo, 1996: 148; McGoldrick, 1990: 158; Garcia, 1999: 106):

- A primeira num contexto mais *macro* onde se identifica a zona de atração comercial, a segunda num contexto mais *micro* assenta numa análise pormenorizada das características da localização da instalação (Brown, 1994; Balsas, 1999; Freitas Santos, Vieira e Antunes, 2000; Jimenez, 2002). No caso da primeira decisão, prende-se sobretudo por uma análise respeitante ao nº da população (atual ou futura), residente na área de influência, o seu poder de compra

a concorrência (direta ou indireta), os custos da instalação, e as acessibilidades da região (Pettigrew, 1989; McGoldrick, 1990; Ripol e Arevalo, 1996; Garcia, 1999);

- No caso da segunda a análise recai sobre fatores mais específicos, como transportes públicos, distanciamento das áreas residenciais, parque de estacionamento, proximidade com outros complexos privados ou públicos (Balsas, 1999; Freitas Santos, Vieira e Antunes, 2000; Jimenez, 2002).

Com o aumento do uso do automóvel e conseqüente maior mobilidade dos consumidores, certas barreiras quanto à localização específica começaram a cair por terra. Esta mobilidade permitiu aos consumidores de um potencial complexo comercial terem agora maior facilidade na deslocação permitindo ir mais longe, privilegiando assim a tipologia, dimensão e o conjunto de número de Lojas de um empreendimento comercial (Ertekin, Dokmeci, Unlukara e Ozus, 2008).

Contudo embora o custo atribuído à deslocação dos consumidores possa ser considerado um fator persuasivo para a deslocação a um Centro, o facto de ter uma aglomeração de Lojas e serviços num só local, permite aos Lojistas beneficiarem de uma maior presença de consumidores, aumentando assim a atratividade dos Centros Comerciais de maior dimensão (Eaton e Lipsey, 1982; Mulligan, 1983; Eppli e Benjamin, 1994).

Face a esta situação emerge agora um desafio para os Centros Comerciais e para os seus gestores, a definição do conjunto de Lojistas (Tenant Mix) que possam de alguma forma ser o motor de atratividade do seu complexo Comercial, assim, diversos estudos teóricos começaram a debruçar-se na análise do impacto das variáveis não espaciais, entre elas a identificação das externalidades positivas que eram geradas ou pela presença de Lojistas homogéneos (compra por comparação), ou pela presença de Lojistas heterogéneos (pelas compras diversificadas) num centro comercial.

Segundo Hotelling (1929), o benefício de um conjunto de Lojistas homogéneos, é gerado pela comparação de produtos entre Lojas, tendo concluindo que ambas as Lojas maximizavam a sua operação caso estivessem juntas num determinado mercado.

De acordo com Brueckner (1993), cuja análise foi realizada pela aglomeração de Lojistas heterogéneos num centro comercial, as vendas de uma Loja estão dependentes da área

por si ocupada, mas também pela ocupação por parte das outras marcas, o que faz com que o Centro se torne mais atrativo. O Autor faz uma importante ressalva, que caberia à Gestão do Centro Comercial fazer um balanço e perceber quais os ganhos e perdas dos Lojistas no total.

Quando se faz referência ao aglomerado de Lojas, levanta-se a discussão sobre quais as Lojas que deverão compor o Centro Comercial no sentido de o mesmo obter maior atratividade. Para esta discussão é imprescindível referir a importância das Lojas Âncora, sobre a qual Brueckner (1993) e Eppli e Shilling (1995) referiram que a relação entre a dimensão das Lojas e a capacidade de atração, é mais forte caso o Centro Comercial tenha a presença de Lojas Âncora.

Segundo Carvalho (2010), a equipa de gestão, tem um conjunto de ações que visam maximizar a produtividade do Centro Comercial, e enaltece quais as áreas de intervenção que a equipa de gestão tem de incidir a sua intervenção e controlo por forma a gerar os resultados definidos e transmitir através de relatório os resultados obtidos de um conjunto de indicadores aos Proprietários do Imóvel, onde se destaca como principais:

- Performance evolução de tráfego de visitantes e viaturas;
- Performance e evolução de vendas em critério unitário, por âncoras e por sector de atividade;
- Taxas de esforço dos Lojistas e do Centro Comercial;
- Performance e evolução de Income: Remuneração fixas e variáveis;
- Alterações no Mix Comercial, atuais e futuras, nível de ocupação do Centro e identificação do período médio/individual contratual de Lojas;
- Evolução de Dívidas, e taxa de cobrança;
- Custos Operacionais (OPEX);
- Marketing e publicidade;
- Investimentos necessários na propriedade (CAPEX).

Estes indicadores, são alvo de escrutínio e mensuração, aliás a mensuração do desempenho realizado, é um dos princípios fundamentais do ato de Gestão.

A importância da avaliação do desempenho na Gestão é de extrema relevância, uma vez que permite identificar a diferença, entre a performance atual e a performance que foi

planeada, permitindo uma análise criteriosa e construtiva que permite a identificação dos indicadores de progresso. Estes indicadores são fundamentais no sentido de os resultados serem o mais próximo possíveis dos objetivos que estavam delineados.

Selecionar de uma forma muito cuidadosa um KPI (key performance Indicator), é a demonstração do foco da gestão onde se deve focalizar no sentido e avaliar o seu desempenho, garantido que toda a estrutura organizacional está alinhada para um melhoramento da operação do negócio.

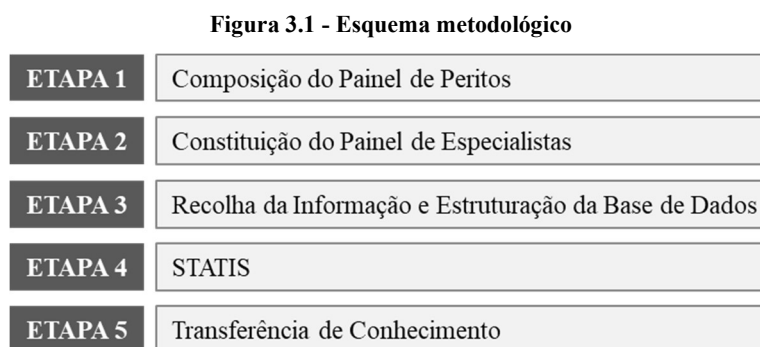
Peterson (2006) refere que os KPI são definidos com o propósito de transmissão máxima de informação sucinta, resumindo e fazer métodos de comparação de forma significativa. Já de acordo com Parmenter (2007), os KPI's são um conjunto de medidas que analisam o desempenho organizacional e fazem uma avaliação correta do passado, presente e futuro da organização, com vista ao seu sucesso. Por fim, Jakelski e Lebrasseur (1997) referem que os KPI's guiam os gestores à decisão das áreas que devem focar os seus esforços.

Capítulo 3

METODOLOGIA E MÉTODOS

3.1 Procedimento Metodológico

A **Figura 3.1** apresenta o esquema metodológico que sustenta a investigação o qual está organizado em cinco etapas.



Fonte: Elaboração Própria

3.1.1 ETAPA 1: Composição do Painel de Peritos

Por forma a validar seis cenários de Centros Comerciais em atividade em Portugal segundo três pontos de vista (Interno, Externo e *Performance*), foi solicitada a opinião, a um painel de peritos, sobre a coerência e realismo dos cenários que analisaram.

Para a construção dos contextos interno e externo, foi utilizada informação constante nas fichas técnicas dos Centros Comerciais do Anuário 2017, produzido pela Associação Portuguesa de Centros Comerciais (APCC) e informação presente nos relatórios de Empresas Gestoras/Detentoras de Centros Comerciais em Portugal (Sonae Sierra, 2019; CBRE, 2019; Klepierre, 2019 e Multi, 2019). No que respeita à *Performance*, este contexto foi construído com base em desempenhos de Centros Comerciais selecionados de relatórios de avaliação anteriores.

O painel de peritos foi selecionado tendo por base um critério de três atributos:

1. Profissionais com mais de 10 anos de experiência em lugares de topo de gestão de Centros Comerciais;
2. Profissionais pertencentes ao *Top 5* de empresas de gestão de Centros Comerciais em Portugal;

3. Profissionais pertencentes a empresas que gerem ativos e reportam a Fundos de Investimento estrangeiros em Portugal.

Deste modo foram eleitos quatro peritos, com enorme *know-how* na indústria de Centros Comerciais, que ocupam lugares de topo em empresas de referência na gestão de ativos desta indústria.

Todos, sem exceção, validaram os seis cenários de Centros Comerciais apresentados nas **Figuras 3.2. e 3.3.**

Figura 3.2 - Cenários de Centros Comerciais em atividade em Portugal

| Green | INTERNO | Localização | Centro de cidade |
|-------------------------------------|--|---------------------------|---------------------------------------|
| | | Poder de compra | 102% |
| | | Area de Influencia | 2000000 |
| | | Estabilidade Política | Sim |
| | | Estabilidade Social | Sim |
| | | Concorrência | 6 Centros Comerciais e 2 Retail Parks |
| | Acessos Transportes | Carro, Comboio, Autocarro | |
| | EXTERNO | Idade | 24 anos |
| | | ABL (Area Bruta Locável) | 39576 |
| | | Nº de Lojas | 131 |
| | | Nº de Ancóras | 3 |
| | | Nº de pisos | 4 |
| Tipologia | | Coberto | |
| PERFORMANCE | Nº de lugares Parque de estacionamento | 950 | |
| | Proprietários | 1 | |
| | Hipermercado | Não | |
| | Ocupação | 82% | |
| | Visitantes | 5478987 | |
| | Evolução Visitantes Ano | -23% | |
| | Remuneração fixa/m2 | € 28 | |
| | WALT | 3 anos | |
| | Vendas | 109 579 740.00 | |
| | Vendas/m2 | 2 768.84 € | |
| | Taxa de esforço | 14.03% | |
| | Taxa de Colecta | 87% | |
| Remuneração Fixa | 13 297 536.00 € | | |
| Remuneração Variável | 1 595 704.32 € | | |
| Extra Income | 324 657.32 € | | |
| Descontos contratuais | 1 994 630.40 € | | |
| Opex (Custos Operativos) | 2 145 873.98 € | | |
| CAPEX (Investimento na Propriedade) | 3 478 674.30 € | | |

| Yellow | INTERNO | Localização | Suburbios |
|-------------------------------------|--|--------------------------|---------------------------------------|
| | | Poder de compra | 98% |
| | | Area de Influencia | 3500000 |
| | | Estabilidade Política | Sim |
| | | Estabilidade Social | Sim |
| | | Concorrência | 4 Centros Comerciais e 4 Retail Parks |
| | Acessos Transportes | Carro e Comboio | |
| | EXTERNO | Idade | 32 anos |
| | | ABL (Area Bruta Locável) | 82678 |
| | | Nº de Lojas | 167 |
| | | Nº de Ancóras | 7 |
| | | Nº de pisos | 2 |
| Tipologia | | Ar Livre | |
| PERFORMANCE | Nº de lugares Parque de estacionamento | 2950 | |
| | Proprietários | 2 | |
| | Hipermercado | Sim | |
| | Ocupação | 92% | |
| | Visitantes | 6 745 326 | |
| | Evolução Visitantes Ano | 3% | |
| | Remuneração fixa/m2 | € 25 | |
| | WALT | 3 anos | |
| | Vendas | 107 925 216.00 | |
| | Vendas/m2 | 1 305.37 € | |
| | Taxa de esforço | 23.66% | |
| | Taxa de Colecta | 97% | |
| Remuneração Fixa | 24 803 400.00 € | | |
| Remuneração Variável | 4 960 680.00 € | | |
| Extra Income | 123 465.43 € | | |
| Descontos contratuais | 6 696 918.00 € | | |
| Opex (Custos Operativos) | 2 345 873.98 € | | |
| CAPEX (Investimento na Propriedade) | 5 065 348.98 € | | |

| Blue | INTERNO | Localização | Suburbios |
|-------------------------------------|--|---------------------------|---------------------------------------|
| | | Poder de compra | 107% |
| | | Area de Influencia | 500000 |
| | | Estabilidade Política | Sim |
| | | Estabilidade Social | Não |
| | | Concorrência | 3 Centros Comerciais e 2 Retail Parks |
| | Acessos Transportes | Carro Comboio e Aeroporto | |
| | EXTERNO | Idade | 18 anos |
| | | ABL (Area Bruta Locável) | 37457 |
| | | Nº de Lojas | 98 |
| | | Nº de Ancóras | 7 |
| | | Nº de pisos | 1 |
| Tipologia | | Coberto | |
| PERFORMANCE | Nº de lugares Parque de estacionamento | 2550 | |
| | Proprietários | 2 | |
| | Hipermercado | Sim | |
| | Ocupação | 99% | |
| | Visitantes | 3 745 326 | |
| | Evolução Visitantes Ano | -5% | |
| | Remuneração fixa/m2 | € 22 | |
| | WALT | 2 anos | |
| | Vendas | 78 651 846.00 | |
| | Vendas/m2 | 2 099.79 € | |
| | Taxa de esforço | 8.48% | |
| | Taxa de Colecta | 57% | |
| Remuneração Fixa | 9 888 648.00 € | | |
| Remuneração Variável | 988 864.80 € | | |
| Extra Income | 83 465.43 € | | |
| Descontos contratuais | 5 636 529.36 € | | |
| Opex (Custos Operativos) | 1 345 873.98 € | | |
| CAPEX (Investimento na Propriedade) | 345 678.87 € | | |

Fonte: Elaboração Própria

Figura 3.3 - Cenários de Centros Comerciais em atividade em Portugal (continuação)

| Pink | INTERNO | | Gray | INTERNO | | Red | INTERNO | |
|------|--|---------------------------------------|------|--|---------------------------------------|-----|--|---------------------------------------|
| | EXTERNO | | | EXTERNO | | | EXTERNO | |
| | PERFORMANCE | | | PERFORMANCE | | | PERFORMANCE | |
| | Localização | Centro de cidade | | Localização | Subúrbios | | Localização | Centro de cidade |
| | Poder de compra | 99% | | Poder de compra | 108% | | Poder de compra | 78% |
| | Area de Influencia | 250000 | | Area de Influencia | 1250000 | | Area de Influencia | 900000 |
| | Estabilidade Política | Sim | | Estabilidade Política | Sim | | Estabilidade Política | Não |
| | Estabilidade Social | Sim | | Estabilidade Social | Sim | | Estabilidade Social | Não |
| | Concorrência | 2 Centros Comerciais e 1 Retail Parks | | Concorrência | 3 Centros Comerciais e 3 Retail Parks | | Concorrência | 5 Centros Comerciais e 2 Retail Parks |
| | Acessos Transportes | Carro, Comboio, Autocarro | | Acessos Transportes | Carro, Comboio, Autocarro | | Acessos Transportes | Carro e Autocarro |
| | Idade | 12 anos | | Idade | 22 anos | | Idade | 5 anos |
| | ABL (Area Bruta Locável) | 47765 | | ABL (Area Bruta Locável) | 18765 | | ABL (Area Bruta Locável) | 27869 |
| | Nº de Lojas | 120 | | Nº de Lojas | 53 | | Nº de Lojas | 98 |
| | Nº de Ancóras | 4 | | Nº de Ancóras | 6 | | Nº de Ancóras | 2 |
| | Nº de pisos | 2 | | Nº de pisos | 1 | | Nº de pisos | 2 |
| | Tipologia | Coberto | | Tipologia | Coberto | | Tipologia | Coberto |
| | Nº de lugares Parque de estacionamento | 2000 | | Nº de lugares Parque de estacionamento | 1200 | | Nº de lugares Parque de estacionamento | 1200 |
| | Proprietários | 2 | | Proprietários | 2 | | Proprietários | 1 |
| | Hipermercado | Sim | | Hipermercado | Sim | | Hipermercado | Não |
| | Ocupação | 99% | | Ocupação | 91% | | Ocupação | 98% |
| | Visitantes | 6 789 564 | | Visitantes | 7 234 214 | | Visitantes | 3 234 214 |
| | Evolução Visitantes Ano | -15% | | Evolução Visitantes Ano | 10% | | Evolução Visitantes Ano | -27% |
| | Remuneração fixa/m2 | € 26 | | Remuneração fixa/m2 | € 12 | | Remuneração fixa/m2 | € 32 |
| | WALT | 4 anos | | WALT | 1 ano | | WALT | 1 ano |
| | Vendas | 122 212 152.00 | | Vendas | 108 513 210.00 | | Vendas | 38 810 568.00 |
| | Vendas/m2 | 2 558.61 € | | Vendas/m2 | 5 782.75 € | | Vendas/m2 | 1 392.61 € |
| | Taxa de esforço | 16.31% | | Taxa de esforço | 3.85% | | Taxa de esforço | 17.59% |
| | Taxa de Colecta | 99% | | Taxa de Colecta | 100% | | Taxa de Colecta | 100% |
| | Remuneração Fixa | 14 902 680.00 € | | Remuneração Fixa | 2 702 160.00 € | | Remuneração Fixa | 10 701 696.00 € |
| | Remuneração Variável | 4 470 804.00 € | | Remuneração Variável | 1 351 080.00 € | | Remuneração Variável | 1 605 254.40 € |
| | Extra Income | 212 345.43 € | | Extra Income | 7 347.87 € | | Extra Income | 23 456.87 € |
| | Descontos contratuais | 1 788 321.60 € | | Descontos contratuais | 810 648.00 € | | Descontos contratuais | 6 421 017.60 € |
| | Opex (Custos Operativos) | 2 130 457.98 € | | Opex (Custos Operativos) | 930 457.98 € | | Opex (Custos Operativos) | 915 782.98 € |
| | CAPEX (Investimento na Propriedade) | 567 978.34 € | | CAPEX (Investimento na Propriedade) | 3 367 978.34 € | | CAPEX (Investimento na Propriedade) | 327 978.34 € |

Fonte: Elaboração Própria

3.1.2 ETAPA 2: Constituição do Painel de Especialistas

Nesta etapa procurou-se um conjunto de profissionais que representassem, atualmente em Portugal, os fundos de investimento com atividade de venda e de compra de Centros Comerciais. Pretendeu-se, com estes especialistas, obter uma análise mais global da atuação/prioridades/orientações dos fundos de investimento quando são transacionados na indústria de Centros Comerciais.

Para a constituição deste painel de especialistas foi igualmente tido em conta um critério de seleção baseado em três atributos:

1. Profissionais com mais de 5 anos de experiência no cargo de *Asset Manager*;
2. Profissionais que representassem fundos de investimento estrangeiros transacionados (compra ou venda de ativos) em Portugal nos últimos 10 anos;
3. Profissionais que representassem fundos de investimento líderes em três continentes, América, Europa e África.

Assim, foi formado o seguinte painel de quatro especialistas, na área de representação dos fundos de investimento com ativos em Portugal:

- **E1:** especialista do género feminino, com mais de 10 anos de experiência profissional como *Asset Manager*, representando um fundo de investimento europeu;
- **E2:** especialista do género masculino, com mais de 5 anos de experiência profissional como *Asset Manager*, a representar um fundo de investimento africano;
- **E3:** especialista do género masculino, com mais de 10 anos de experiência profissional como *Asset Manager*, representando um fundo de investimento europeu;
- **E4:** especialista do género masculino, com mais de 10 anos de experiência profissional como *Asset Manager*, a representar um fundo de investimento americano.

Foi solicitado através de carta e questionário (APÊNDICE 1 e 2) a este grupo de especialistas que avaliassem os seis cenários de Centros Comerciais, já anteriormente validados pelo painel de peritos, quanto á atratividade global que consideravam associada a cada Centro Comercial, isto é, a cada fundo de investimento. As suas opiniões, numa escala ordinal com quatro níveis (1: nada atrativo, 2: pouco atrativo, 3: atrativo e 4: muito atrativo), manifestaram-se de acordo com a **Figura 3.4**.

Utilizando a mesma escala ordinal, foi solicitada a mesma tarefa de avaliação quanto à atratividade de cada uma das três perspetivas relacionadas com os cenários dos Centros Comerciais (Interna, Externa e *Performance*). A **Figura 3.5** apresenta as opiniões manifestadas.

Figura 3.4 - Atratividade global

| | E1 | E2 | E3 | E4 |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Green | 2° | 4° | 3° | 3° |
| Yellow | 6° | 5° | 4° | 5° |
| Blue | 5° | 1° | 2° | 4° |
| Pink | 1° | 2° | 1° | 2° |
| Gray | 3° | 3° | 5° | 1° |
| Red | 4° | 6° | 6° | 6° |

Fonte: Elaboração Própria

Figura 3.5 - Atratividade específica

| | E1 | | | E2 | | | E3 | | | E4 | | |
|--------|----------------|----------------|--------------------|----------------|----------------|--------------------|----------------|----------------|--------------------|----------------|----------------|--------------------|
| | INTERNO | EXTERNO | PERFORMANCE | INTERNO | EXTERNO | PERFORMANCE | INTERNO | EXTERNO | PERFORMANCE | INTERNO | EXTERNO | PERFORMANCE |
| Green | 4 | 4 | 3 | 2 | 1 | 2 | 3 | 1 | 2 | 3 | 1 | 4 |
| Yellow | 3 | 2 | 2 | 3 | 3 | 1 | 3 | 3 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| Blue | 1 | 3 | 2 | 3 | 3 | 3 | 2 | 3 | 3 | 2 | 3 | 2 |
| Pink | 4 | 3 | 3 | 3 | 4 | 3 | 4 | 3 | 3 | 3 | 3 | 4 |
| Gray | 2 | 3 | 2 | 4 | 2 | 3 | 2 | 2 | 1 | 4 | 3 | 4 |
| Red | 1 | 3 | 2 | 2 | 2 | 2 | 1 | 2 | 1 | 1 | 2 | 1 |

Fonte: Elaboração Própria

3.1.3 ETAPA 3: Recolha da Informação e Estruturação da Base de dados

A informação recolhida foi organizada em função dos três contextos de análise para os seis cenários de Centros Comerciais e da avaliação do painel de especialista.

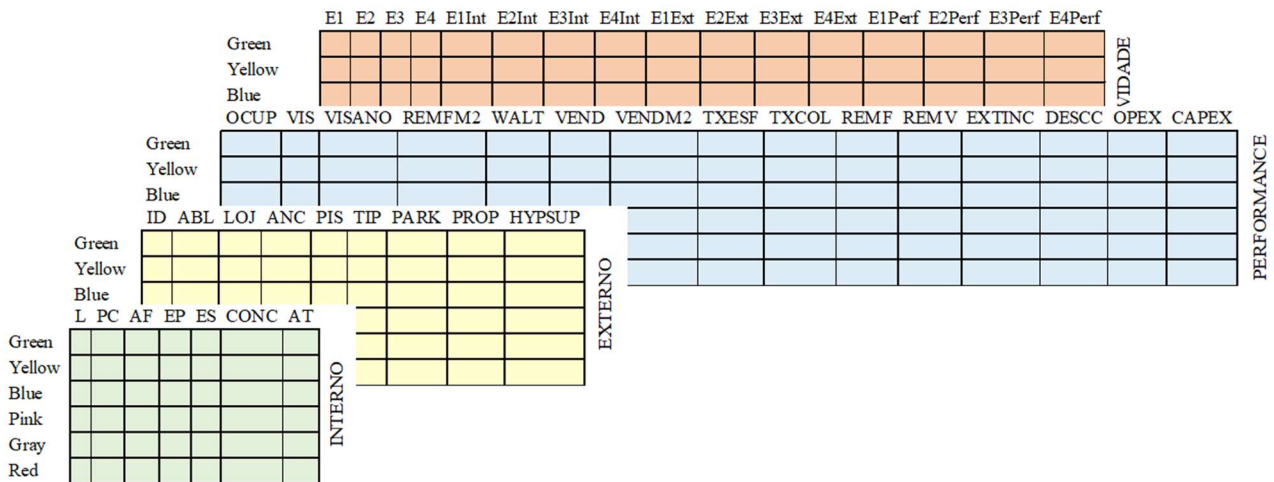
A **Figura 3.6** descreve a codificação utilizada e a **Figura 3.7** a estrutura tridimensional que suporta o método de análise proposto para esta investigação.

Figura 3.6 - Codificação das variáveis

| | | Código | | | Código |
|-------------|--|--------|---|--------|--------|
| INTERNO | Localização | L | Especialista 1 (Atratividade Global) | E1 | |
| | Poder de compra | PC | Especialista 2 (Atratividade Global) | E2 | |
| | Area de Influencia | AF | Especialista 3 (Atratividade Global) | E3 | |
| | Estabilidade Política | EP | Especialista 4 (Atratividade Global) | E4 | |
| | Estabilidade Social | ES | Especialista 1 (AtratividadeEspecífica INTERNO) | E1Int | |
| | Concorrência | CONC | Especialista 2 (AtratividadeEspecífica INTERNO) | E2Int | |
| | Acessos Transportes | AT | Especialista 3 (AtratividadeEspecífica INTERNO) | E3Int | |
| | | | Especialista 4 (AtratividadeEspecífica INTERNO) | E4Int | |
| EXTERNO | Idade | ID | Especialista 1 (AtratividadeEspecífica EXTERNO) | E1Ext | |
| | ABL (Area Bruta Locável) | ABL | Especialista 2 (AtratividadeEspecífica EXTERNO) | E2Ext | |
| | Nº de Lojas | LOJ | Especialista 3 (AtratividadeEspecífica EXTERNO) | E3Ext | |
| | Nº de Ancóras | ANC | Especialista 4 (AtratividadeEspecífica EXTERNO) | E4Ext | |
| | Nº de pisos | PIS | Especialista 1 (AtratividadeEspecífica PERFORMANCE) | E1Perf | |
| | Tipologia | TIP | Especialista 2 (AtratividadeEspecífica PERFORMANCE) | E2Perf | |
| | Nº de lugares Parque de estacionamento | PARK | Especialista 3 (AtratividadeEspecífica PERFORMANCE) | E3Perf | |
| | Proprietários | PROP | Especialista 4 (AtratividadeEspecífica PERFORMANCE) | E4Perf | |
| | Hipermercado | HYPSUP | | | |
| | | | | | |
| PERFORMANCE | Ocupação | OCUP | | | |
| | Visitantes | VIS | | | |
| | Evolução Visitantes Ano | VISANO | | | |
| | Remuneração fixa/m2 | REMF2 | | | |
| | WALT | WALT | | | |
| | Vendas | VEND | | | |
| | Vendas/m2 | VENDM2 | | | |
| | Taxa de esforço | TXESF | | | |
| | Taxa de Colecta | TXCOL | | | |
| | Remuneração Fixa | REMF | | | |
| | Remuneração Variável | REMV | | | |
| | Extra Income | EXTINC | | | |
| | Descontos contratuais | DESCC | | | |
| | Opex(Custos Operativos) | OPEX | | | |
| | CAPEX (Investimento na Propriedade) | CAPEX | | | |

Fonte: Elaboração Própria

Figura 3.7 - Estrutura tridimensional



Fonte: Elaboração Própria

3.1.4 ETAPA 4: STATIS

3.1.4.1 Os Métodos de Três-Vias

A Análise Multivariada de Dados (AMD) encarrega-se do estudo de dados obtidos pela medição de mais de uma variável sobre um conjunto de indivíduos ou objetos, representados numa estrutura de duas-vias, denominada matriz ou quadro de dados. Por sua vez, a AMD de três-vias ocorre quando a informação se organiza em estruturas onde cada dado é representado por três-vias ou índices:

1. Um índice para identificar os indivíduos que são objeto de estudo;
2. Outro para as variáveis que se mediram sobre esses indivíduos e,
3. Um terceiro para identificar as diversas ocasiões ou situações experimentais em que essas medições se realizaram.

Estas estruturas correspondem, geralmente, a dois tipos de organização de dados:

- I. Observações de diferentes conjuntos de indivíduos, num número fixo de variáveis, em diferentes ocasiões; ou
- II. Observações dos mesmos indivíduos, em diferentes conjuntos de variáveis, em diferentes ocasiões.

Contudo, muito embora uma estrutura de dados de três-vias (indivíduos, variáveis, ocasiões) se possa considerar como uma sucessão de tabelas de dados de duas-vias (indivíduos, variáveis), os métodos estatísticos que tradicionalmente analisam estas últimas não são indicados para o tratamento de dados de três vias, uma vez que não permitem analisar, em simultâneo, as diversas matrizes de dados, dispostas por tempo ou por espaço, com o objetivo de detetar as semelhanças e as diferenças observadas nas configurações das trajetórias dos indivíduos e das variáveis. Por outras palavras, os métodos de AMD de duas-vias não identificam os padrões da estrutura interna presentes entre os elementos das configurações de dados de três-vias.

Deste modo, os métodos de AMD de três-vias, ao descreverem a relação entre as três vias, geram análises mais completas e, neste contexto, assumem principal relevância ao permitir analisar simultaneamente diversas tabelas de dados, possibilitando uma análise mais robusta e mais aderente à realidade, pelo facto de serem capazes de perceberem os fenómenos e, essencialmente, de captarem as mudanças.

Os principais trabalhos referenciados na bibliografia, sobre este tipo de dados, evidenciaram diferentes métodos de análise provenientes das escolas francesa e anglo-saxónica.

Da escola francesa sobressaem métodos como CANDECOM (*Canonical Decomposition*) de Carrol e Chang (1970), a Dupla Análise em Componentes Principais (DACP) de Bouroche (1975), o método STATIS (*Structuration des Tableaux à Trois Indices de la Statistique*) de Escoufier (1973); L'Hermier des Plantes (1976); Lavit (1988); Lavit *et al.* (1994) e a Análise Fatorial Múltipla (AFM) de Escoufier e Pagès (1985).

3.1.4.2 O Método e a sua Operacionalização

O STATIS teve a sua origem em 1973 com Escoufier na universidade de Montpellier II e com L'Hermier des Plantes em 1976. Trata-se de um método de análise exploratória de dados que permite detetar uma estrutura comum em várias tabelas de dados obtidas durante determinado período de tempo ou no decorrer de várias situações experimentais, por forma a identificar as diferenças e as semelhanças ao longo dessas ocasiões (Klie *et al.*, 2014; Shinkareva *et al.*, 2014; Bono e Giacomarra 2016; Rivadeneira *et al.*, 2016; Feki-Sahnoun *et al.*, 2018; Rundle *et al.*, 2018). O STATIS pode ser ainda entendido

como uma extensão da Análise de Componentes Principais (ACP) em presença de tabelas de dados relativos a variáveis recolhidas para as mesmas observações (Shinkareva *et al.*, 2014; Boumaza *et al.*, 2015; Rivadeneira *et al.*, 2016). Não obstante, o método permite a extração de informações a partir de dados multidimensionais recolhidos em situações ou instantes diferentes.

O STATIS baseia-se na álgebra linear e, em particular, em espaços vetoriais euclidianos e pretende comparar configurações de indivíduos ou de variáveis, em diferentes horizontes temporais ou espaciais, de forma a detetar uma estrutura comum, estável e representativa de todas as matrizes de dados.

Assim, os dados, de tipo quantitativo, apresentam-se normalmente através de k matrizes de dados, recolhidos em diferentes circunstâncias temporais ou espaciais, denominadas “ocasiões” ou “estudos”, sobre os mesmos n indivíduos, mas em que as p ou q variáveis podem diferir ao longo da série.

O STATIS realiza-se em três fases: a análise da interestrutura, a análise do compromisso e a análise da intraestrutura, isto é:

- **Fase 1:** A Análise da Interestrutura consiste numa comparação global das tabelas de dados por forma a identificar semelhanças e/ou diferenças, mas sem, contudo, identificar os indivíduos e/ou as variáveis responsáveis;
- **Fase 2:** A representação da Interestrutura num plano fatorial permite aferir a possibilidade de se estabelecer uma matriz Compromisso que, como o próprio nome indica, é uma matriz caracterizadora de uma estrutura comum à série original e representativa de todas as tabelas de dados;
- **Fase 3:** A definição do compromisso, por sua vez, possibilita a representação euclidiana das “posições” dos diversos indivíduos. Por outras palavras, mediante a deteção das associações entre as variáveis e os indivíduos torna-se possível interpretar as “posições” dos indivíduos no espaço-compromisso, no que concerne às semelhanças/diferenças entre as variáveis originais, conduzindo finalmente à identificação dos responsáveis na Análise da Intraestrutura. Por fim, a partir do espaço-compromisso traçam-se as trajetórias que descrevem o comportamento evolutivo de cada indivíduo ou de cada variável.

3.1.4.3 A Análise da Interestrutura

Na realidade, o STATIS permite não só captar as trajetórias dos indivíduos e das variáveis ao longo do tempo, do espaço ou de situações experimentais, identificando os momentos em que as mudanças mais significativas ocorreram, mas também identificar as variáveis e os indivíduos responsáveis, calculando as suas contribuições para as alterações totais.

Na análise da interestrutura, os coeficientes R_V , entre as matrizes S_n , são incluídos na matriz R_V que é estudada mediante uma ACP não-centrada e que fornece um conjunto de pesos ótimos para combinar as matrizes S_n . Esta etapa analisa a similaridade entre as N matrizes S_n . Para isso, produz-se uma matriz $N \times N$, designada por matriz R_V (sujeitos), denotada por C cujo $n, n' - \text{ésimo}$ elemento é o coeficiente R_V entre S_n , e $S_{n'}$. Este coeficiente R_V é calculado como:

$$R_V = (S_n, S_{n'}) = \frac{\text{trace}(S_n^T S_{n'})}{\sqrt{\text{trace}(S_n^T S_n) \times \text{trace}(S_{n'}^T S_{n'})}} \quad 3.1$$

O coeficiente R_V (Escoufier, 1973; Robert e Escoufier, 1976; Abdi, 2007; Josse, Pagès, e Husson, 2008) é um cosseno ao quadrado entre matrizes (semi-definidas positivas) e a sua interpretação é semelhante a um coeficiente de correlação ao quadrado (o coeficiente R_V também pode ser usado para quantificar a similaridade (Kherif *et al.*, 2003; Shinkareva *et al.*, 2006, 2008). O coeficiente R_V varia entre 1 e 0 e indica quanta informação é partilhada entre duas matrizes. A análise da estrutura de similitude dos sujeitos é obtida a partir de uma Decomposição em Valores Singulares (DVS) de C (Abdi, 2007):

$$C = P \Theta P^T \text{ onde } P^T P = I \text{ e } \Theta \text{ é diagonal} \quad 3.2$$

Isto corresponde a uma ACP não centralizada de C . O mapa dos sujeitos, também chamado de mapa R_V (interestrutura) é obtido através da representação dos sujeitos que estão contidos na matriz G , a qual é calculada por:

$$G = P \Theta^{\frac{1}{2}} \quad 3.3$$

A primeira coluna de P , que representa o primeiro vetor próprio de C é designada por p_1 . Como o coeficiente R_V é um cosseno ao quadrado, todos os elementos de p_1 têm o mesmo sinal (isso é uma consequência do teorema de Perron-Frobenius (Lancaster e Tismenestsky, 1985) e esses elementos são escolhidos, por convenção, como positivos. O $n - \text{ésimo}$ elemento do primeiro vetor próprio reflete quanto da O $n - \text{ésima}$ matriz

tem em comum com as outras matrizes: quanto maior o valor do $O_{n-ésimo}$ elemento, mais a $O_{n-ésima}$ matriz partilha informações com as outras matrizes.

3.1.4.4 A Análise do Compromisso

Portanto, os elementos de p_1 podem ser usados para calcular um conjunto ideal de pesos para combinar as N matrizes SCP num compromisso. O peso de uma matriz será proporcional à quantidade de informação comum transmitida por essa matriz. Especificamente, esses pesos são obtidos re-escalando o primeiro vetor próprio de tal forma que a soma dos pesos seja igual a um. Formalmente, se denotarmos por α o vetor de peso $N \times 1$ cujos elementos são denotados α_n , então:

$$\alpha = \frac{p_1}{p_1^T \mathbf{1}} \text{ onde } \mathbf{1} \text{ é um vetor } N \times 1 \text{ de } 1's \quad 3.4$$

Por outro lado, na 2ª Etapa (Análise do Compromisso), o cálculo da matriz de compromisso SCP através da soma ponderada das matrizes S_n . Na terceira etapa do STATIS combinam-se as N matrizes S_n numa matriz compromisso S_+ , denominada de S_+ , que é calculada como sendo a média ponderada das matrizes S_n , utilizando os elementos α como pesos:

$$S_+ = \sum_{n=1}^N \alpha_n S_n \quad 3.5$$

Na quarta e última etapa do PTA, a matriz S_+ é decomposta em valores e vetores próprios:

$$S_+ = V \Lambda V^T \text{ onde } V^T V = I \quad 3.6$$

As K categorias podem agora ser representadas como K pontos num mapa fatorial, por outras palavras, as pontuações dos fatores das K categorias são obtidas como:

$$F_+ = V \Lambda^{\frac{1}{2}} = S_+ \times V \Lambda^{-\frac{1}{2}} \quad 3.7$$

3.1.4.5 A Análise da Intraestrutura

Equivalentemente, a matriz compromisso $V \Lambda^{-\frac{1}{2}}$ é uma matriz de projeção, que também pode ser usada para projetar cada uma das matrizes S_n nos fatores do compromisso:

$$F_n = S_n \times V \Lambda^{-\frac{1}{2}} \quad 3.8$$

De facto, a configuração do compromisso descreve uma combinação linear das configurações dos N assuntos. As configurações observadas podem simplesmente ser projetadas (por uma transformação linear) no compromisso, e a distribuição das observações pode ser comparada ao compromisso.

De facto, o método STATIS permite não só captar as trajetórias dos indivíduos e das variáveis ao longo do tempo, ocasiões ou condições experimentais identificando as estabilidades e as divergências mais significativas, como também reconhecer as variáveis e os indivíduos responsáveis por esses comportamentos, calculando as suas contribuições.

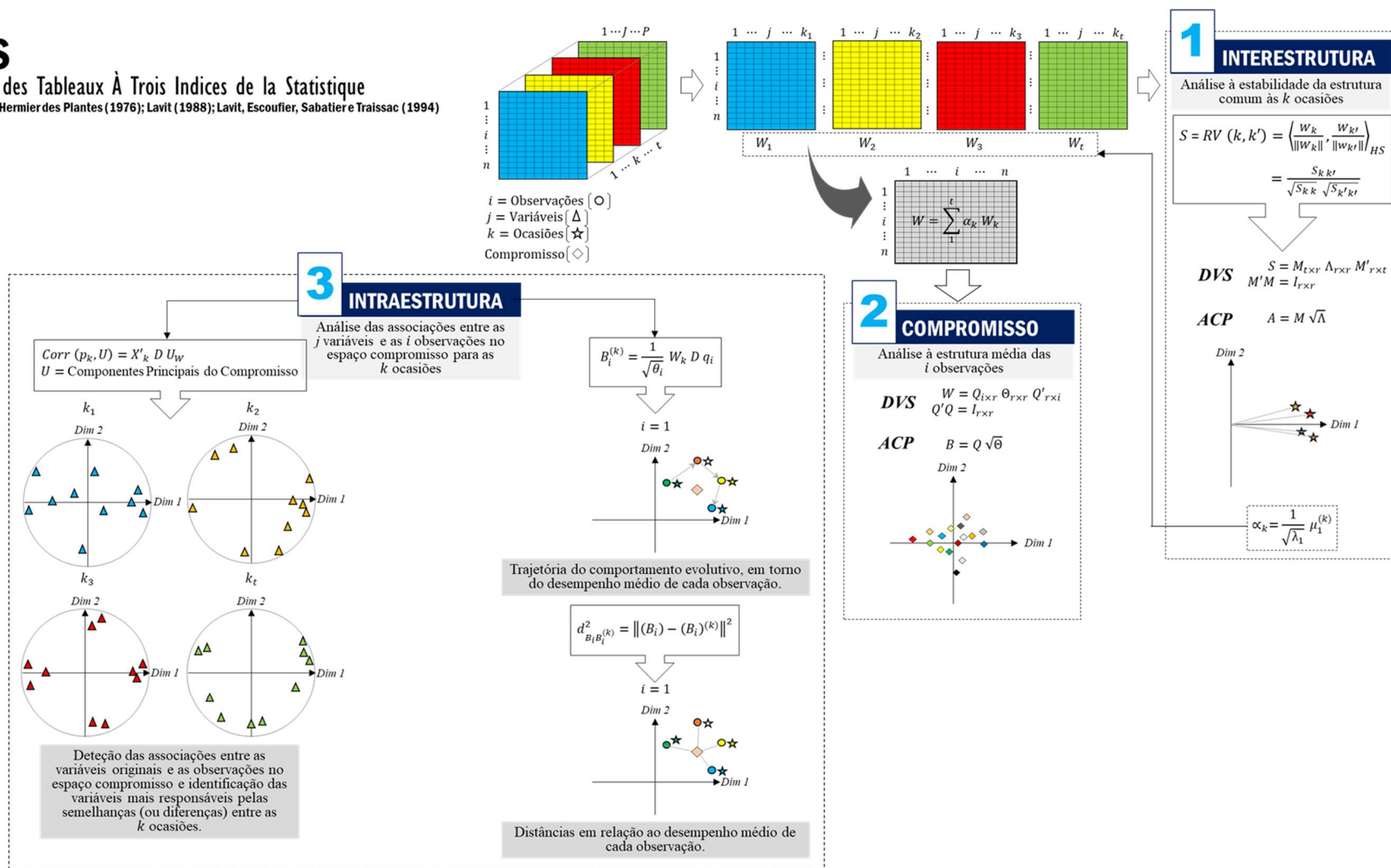
A **Figura 3.8** descreve, de forma intuitiva, as três fases do método STATIS.

STATIS

Structuration des Tableaux À Trois Indices de la Statistique

Escoufier (1973); L'Hermier des Plantes (1976); Lavit (1988); Lavit, Escoufier, Sabatier e Traissac (1994)

Figura 3.8 - STATIS_Diagrama de Decisão



Fonte: Pereira (2018)

3.1.5 ETAPA 5: Transferência de Conhecimento

A última do procedimento metodológico apresenta a transferência de conhecimento como o processo que disponibiliza o conhecimento técnico por forma a permitir que o desenvolvimento científico esteja acessível a uma ampla gama de profissionais da indústria.

No contexto deste estudo, a transferência de experiência permite, não somente orientação para uma gestão mais eficiente de ativos, como uma compreensão sobre os fundos de investimento estrangeiros em Portugal.

Na área dos Centros Comerciais, Portugal apresenta um estado de mercado “maduro”, quer em número de ativos, quer no conhecimento na gestão dos mesmos. Assim, cremos que o conhecimento aqui produzido permitirá um maior conhecimento das prioridades e dos perfis dos fundos de investimento estrangeiros em Centros Comerciais possibilitando, deste modo, uma melhoria na prestação de serviços na gestão destes ativos.

Esta etapa será objeto de atenção na Discussão de Resultados no **Capítulo 4**, e de formalização no **Capítulo 5**.

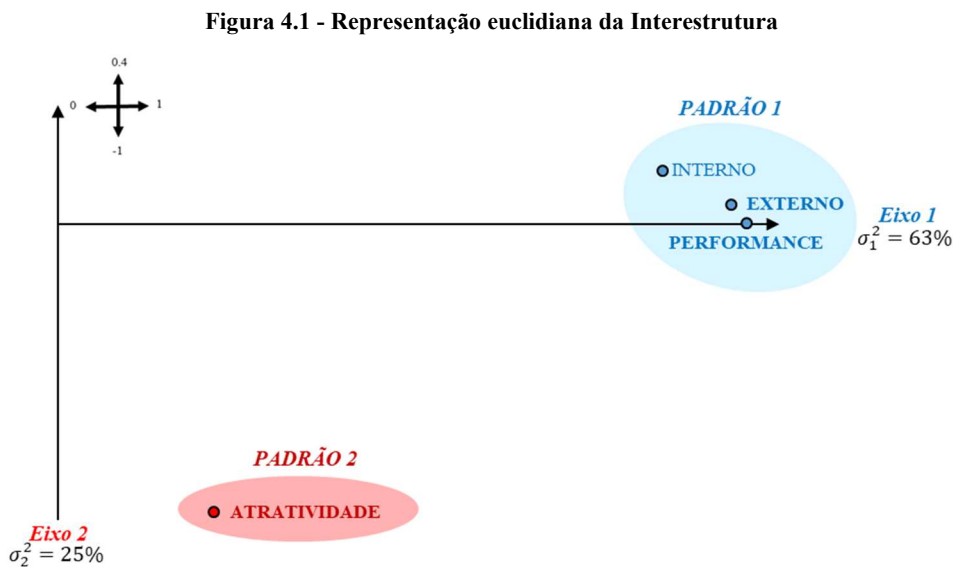
Capítulo 4

ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Análise da Interestrutura

Nesta etapa proceder-se-á à análise da estabilidade dos três contextos de análise para os seis cenários de Centros Comerciais e da avaliação do painel de especialistas. A representação euclidiana desta estrutura (**Figura 4.1**) revela dois padrões distintos:

- **PADRÃO 1**: sob o eixo de máxima inércia (**Eixo 1**), com uma interpretabilidade de 63%, é perceptível uma elevada correlação entre os três contextos de análise, particularmente entre o EXTERNO e a PERFORMANCE que são conjuntamente os mais relevantes;
- **PADRÃO 2**: não correlacionado com o **PADRÃO 1**, com uma interpretação de 25%, sob o **Eixo 2**, onde são visíveis as opiniões dos especialistas quanto à ATRATIVIDADE dos Centros Comerciais.



Fonte: Adaptado de *outputs* do Programa R do Software ADE4

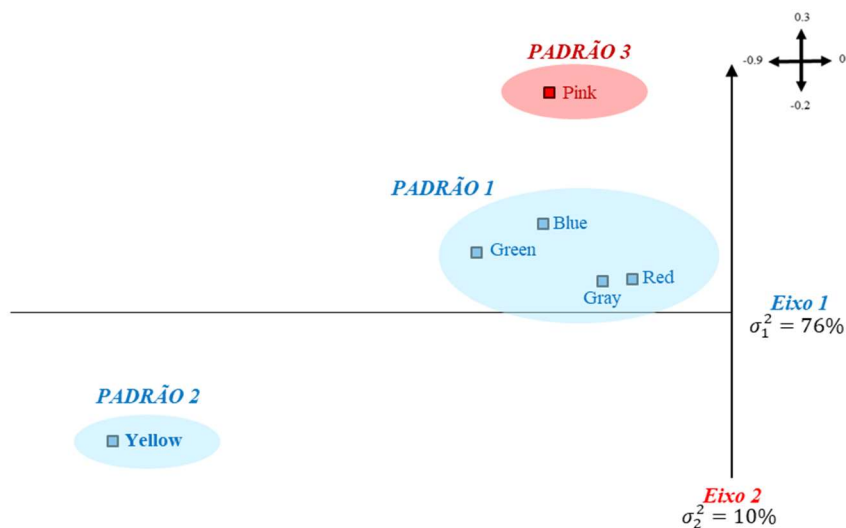
Em síntese, a interestrutura manifesta-se estável no que diz respeito aos três campos de análise e instável relativamente às avaliações dos especialistas.

4.2 Análise do Compromisso

Esta análise dedica-se ao estudo das semelhanças e das diferenças detetadas nos seis cenários dos Centros Comerciais. Na representação euclidiana da matriz compromisso (**Figura 4.2**) observam-se três padrões:

- **PADRÃO 1:** sob o **Eixo 1**, com uma interpretabilidade de 76%, as semelhanças detetadas nos cenários Blue, Green, Gray e Red;
- **PADRÃO 2:** com uma interpretação de 76%, sob o **Eixo 1**, o Yellow que se afirma simultaneamente como o cenário mais relevante;
- **PADRÃO 3:** com uma interpretação de apenas 10%, sob o **Eixo 2**, o cenário Pink;

Figura 4.2 - Representação euclidiana do Compromisso



Fonte: Adaptado de *outputs* do Programa R do Software ADE4

Destacam-se as diferenças de posicionamento entre o **Padrão 1** e o **Padrão 2** pois, embora a sua interpretabilidade comum sob o Eixo 1, sendo o Centro Yellow o único Centro ao Ar-Livre em oposição aos centros comerciais do **Padrão 1** que são todos cobertos.

4.3 Análise da Intraestrutura

Aqui realiza-se a análise das associações entre os três contextos de análise e os três padrões detetados nos seis cenários de Centros Comerciais.

Com a projeção, no espaço compromisso, dos descritores dos campos de análise torna-se possível observar a consistência dos três padrões. Através dos coeficientes de correlação mais significativos (**Figura 4.3**), relacionam-se as variáveis com o *Eixo 1*, do espaço compromisso, de forma a estabelecer-se a explicação sobre a consistência dos padrões encontrados.

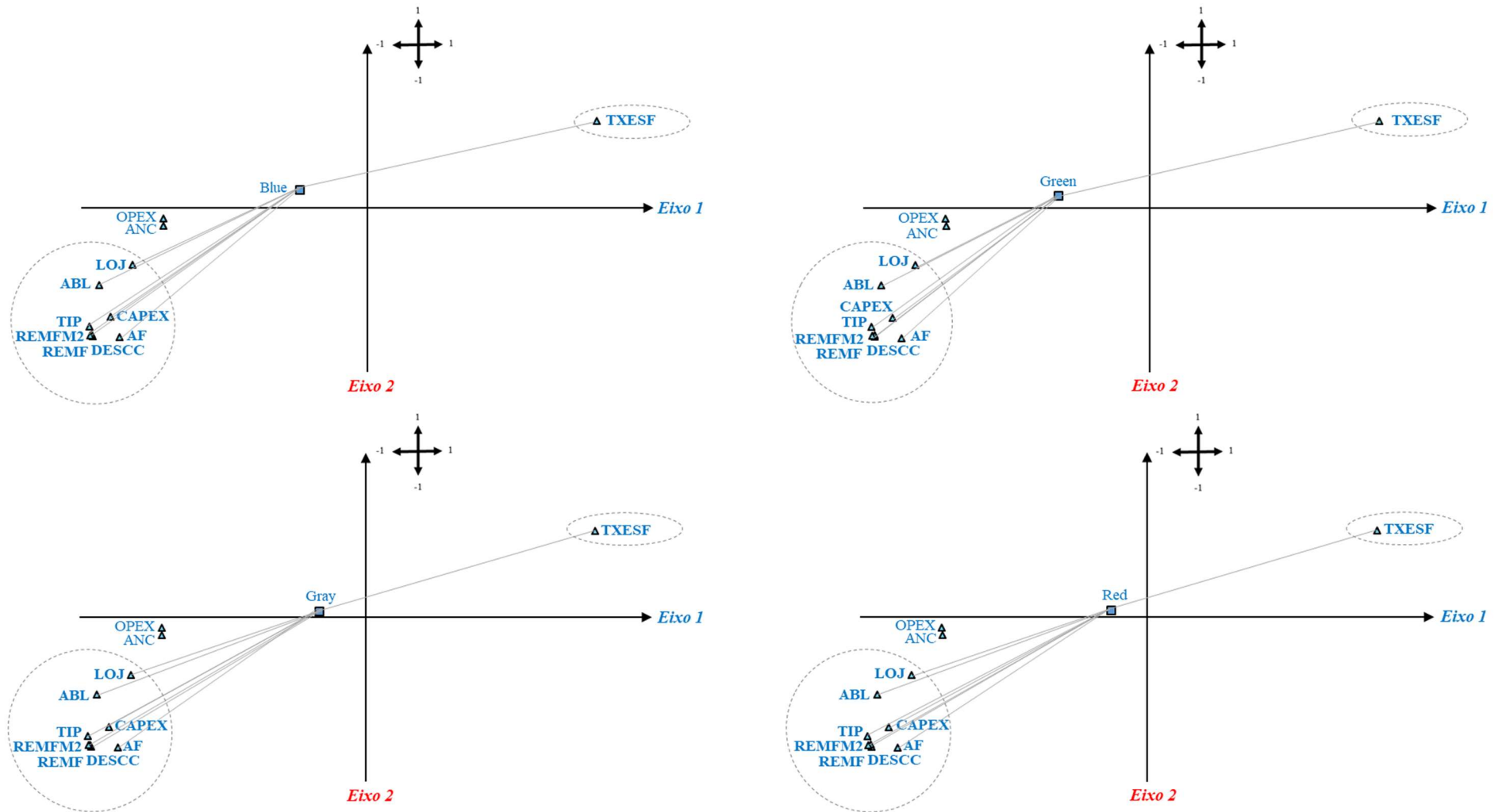
Figura 4.3 - Correlações significativas associadas ao *PADRÃO 1* e *PADRÃO 2*

| | <i>Eixo 1</i> | <i>Eixo 2</i> |
|-------|---------------|---------------|
| AF | -0.867 | -0.79 |
| ABL | -0.939 | -0.469 |
| LOJ | -0.82 | -0.348 |
| ANC | -0.712 | -0.108 |
| TIP | -0.96 | -0.784 |
| REMF2 | -0.962 | -0.773 |
| TXESF | 0.801 | 0.528 |
| REMF | -0.969 | -0.776 |
| DESCC | -0.972 | -0.721 |
| OPEX | -0.714 | -0.065 |
| CAPEX | -0.898 | -0.666 |

Fonte: Adaptado de *outputs* do Programa R do Software ADE4

A representação euclidiana da intraestrutura (**Figura 4.4**), que recorre a círculos de correlação, facilita a interpretação das associações entre os três contextos de análise com o *PADRÃO 1* e com o *PADRÃO 2*.

Figura 4.4 - Círculos de Correlação para o *PADRÃO 1*



Fonte: Adaptado de *outputs* do Programa R do Software ADE4

Provável O significado das associações assenta nas influências que os descritores, dos três contextos de análise, exercem nos cenários dos Centros Comerciais. Assim, para o **PADRÃO 1** a **Figura 4.5** identifica uma influência positiva (TXESF) e oito negativas.

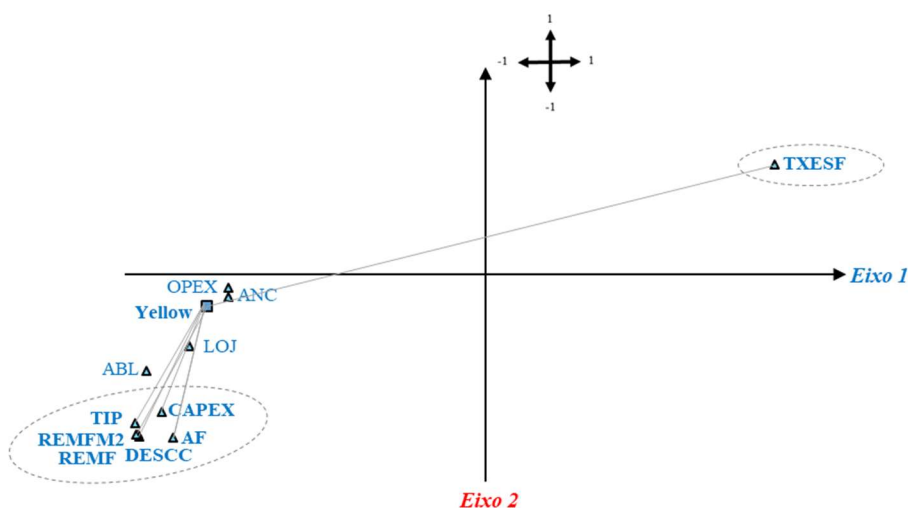
Figura 4.5 - Influências no PADRÃO 1

| Cenários | Correlações Positivas | Correlações Negativas |
|------------------------------|---|---|
| Blue Green Gray Red | <ul style="list-style-type: none"> Taxa de Esforço (TXESF) | <ul style="list-style-type: none"> Área de Influência (AF) Área Bruta Locável (ABL) Número de Lojas (LOJ) Tipologia (TIP) Remuneração Fixa/m2 (REMF2) Remuneração Fixa (REMF) Descontos Contratuais (DESCC) Investimento na Propriedade (CAPEX) |

Fonte: Adaptado de *outputs* do Programa R do Software ADE4

Por sua vez, a representação euclidiana da intraestrutura para o **PADRÃO 2** observa-se na **Figura 4.6**.

Figura 4.6 - Círculo de Correlação para o PADRÃO 2



Fonte: Adaptado de *outputs* do Programa R do Software ADE4

A **Figura 4.7** identifica também uma influência positiva (TXESF) e seis negativas. A diferença dos dois padrões reside no facto do **PADRÃO 2** apresentar maior influência positiva e menores influências negativas que o **PADRÃO 1**.

Figura 4.7 - Influências no PADRÃO 2

| Cenários | Correlações Positivas | Correlações Negativas |
|----------|---|--|
| Yellow | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Taxa de Esforço (TXESF) | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Área de Influência (AF) ▪ Tipologia (TIP) ▪ Remuneração Fixa/m2 (REMF2) ▪ Remuneração Fixa (REMF) ▪ Descontos Contratuais (DESCC) ▪ Investimento na Propriedade (CAPEX) |

Fonte: Adaptado de *outputs* do Programa R do Software ADE4

Semelhantemente, com os coeficientes de correlação mais significativos, relacionam-se as variáveis agora com o **Eixo 2**, do espaço compromisso, de forma a estabelecer-se a explicação sobre a consistência do padrão encontrado (**Figura 4.8**).

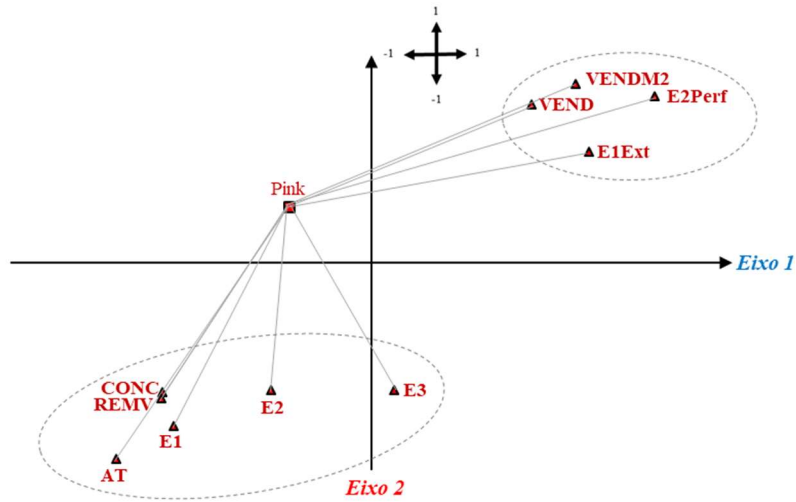
Figura 4.8 - Correlações significativas associadas ao PADRÃO 3

| | <i>Eixo 1</i> | <i>Eixo 2</i> |
|--------|---------------|---------------|
| CONC | -0.578 | -0.624 |
| AT | -0.706 | -0.945 |
| VEND | 0.444 | 0.76 |
| VENDM2 | 0.567 | 0.862 |
| REMV | -0.583 | -0.653 |
| E1 | -0.549 | -0.789 |
| E2 | -0.278 | -0.614 |
| E3 | 0.063 | -0.615 |
| E1Ext | 0.603 | 0.533 |
| E2Perf | 0.784 | 0.8 |

Fonte: Adaptado de *outputs* do Programa R do Software ADE4

Assim, a **Figura 4.9** apresenta o círculo de correlação do **PADRÃO 3**.

Figura 4.9 - Círculo de Correlação para o **PADRÃO 3**



Fonte: Adaptado de *outputs* do Programa R do Software ADE4

Por último, a **Figura 4.10** identifica, para o **PADRÃO 3**, quatro influências positivas e seis negativas.

Figura 4.10 - Influências no **PADRÃO 3**

| Cenários | Correlações Positivas | Correlações Negativas |
|----------|--|---|
| Pink | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Vendas (VEND) ▪ Vendas/m2 (VENDM2) ▪ Atratividade Específica atribuída pelo Especialista 1 ao contexto EXTERNO (E1Ext) ▪ Atratividade Específica atribuída pelo Especialista 2 ao contexto PERFORMANCE (E2Perf) | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Concorrência (CON) ▪ Acessos Transportes (AT) ▪ Remuneração Variável (REMV) ▪ Atratividade Global atribuída pelo Especialista 1 (E1) ▪ Atratividade Global atribuída pelo Especialista 2 (E2) ▪ Atratividade Global atribuída pelo Especialista 3 (E3) |

Fonte: Adaptado de *outputs* do Programa R do Software ADE4

4.4 Discussão dos Resultados

1. **Análise da Interestrutura:** os três contextos de análise são estáveis e estão fortemente correlacionados, particularmente o EXTERNO com a PERFORMANCE que são simultaneamente os mais relevantes. As opiniões dos especialistas, quanto à ATRATIVIDADE dos cenários dos Centros Comerciais, revelaram-se instáveis e não correlacionadas com os três contextos de análise.
2. **Análise do Compromisso:** foram detetados três padrões de similitude nos seis cenários dos Centros Comerciais. Dois padrões com maior interpretação, um constituído pelos cenários Blue, Green, Gray e Red e outro formado pelo cenário Yellow considerado o mais relevante. E, um terceiro padrão, formado pelo cenário Pink, completamente distinto dos outros e com menor capacidade interpretativa.
3. **Análise da Intraestrutura:** foram encontradas relações de influência quer dos descritores dos contextos de análise quer das opiniões dos especialistas nos padrões dos seis cenários dos Centros Comerciais. Para os cenários Blue, Green, Gray e Red há uma influência positiva da Taxa de Esforço e oito influências negativas (Área de Influência, Área Bruta Locável, Número de Lojas, Tipologia, Remuneração Fixa por m², Remuneração Fixa, Descontos Contratuais e Investimento na Propriedade). No cenário Yellow constatou-se também uma influência positiva da Taxa de Esforço e seis influências negativas (Área de Influência, Tipologia, Remuneração Fixa por m², Remuneração Fixa, Descontos Contratuais e Investimento na Propriedade). Por fim, no cenário Pink observaram-se seis influências positivas (Vendas, Vendas/m², Atratividade Específica atribuída pelo Especialista 1 ao contexto EXTERNO e Atratividade Específica atribuída pelo Especialista 2 ao contexto PERFORMANCE) e seis influências negativas (Concorrência, Acessos a Transportes, Remuneração variável, Atratividade Global atribuída pelo Especialista 1, Atratividade Global atribuída pelo Especialista 2 e Atratividade Global atribuída pelo Especialista 3).
4. Na **Figura 4.11**, é possível salientar um conjunto de relações facilitadoras da análise para a tomada de decisão. Os sinais (+) e (-) indicam menores de influências e os sinais (+ +) e (- -) indicam maiores influências.

5. Foi elencado um conjunto de orientações para uma gestão mais eficiente destes centros comerciais, (**Figura 4.12 - apêndice 3**), tais como:

- a. Para os Centros Blue, Green Gray, Red e Yellow foram adotadas medidas com base no aumento da Taxa de ocupação: (Sob os códigos: OC1, OC2, OC3, OC4 e OC5) uma vez que estes Centros se encontram com uma taxa abaixo dos 100%, e uma maior ocupação permitiria influenciar positivamente a Remuneração fixa, atratividade e valorização patrimonial.
- b. Para todos os Centro Comerciais (sem exceção) foram propostas atividades de Marketing (Sob os códigos M1, M2, M3, M4, M5 e M6) com duas finalidades, embora distintas, mas que convergem. Para os Centros Blue, Gray, Red e Yellow foram propostas ações comerciais no sentido de aumento vendas, permitindo assim uma melhor performance, aumentando consequentemente as vendas e permitindo a redução da Taxa de esforço. Para os Centros Green e Pink, foram propostos eventos no sentido de combater a atual descida de tráfego registado em cada um. Embora com finalidades diferentes as mesmas convergem no sentido de gerar melhor performance, uma vez que aumentando tráfego, existem maior possibilidade de gerar mais vendas, e consequentemente aumento de Remuneração Variável, aumentando Remuneração Fixa (com menos necessidade de providenciar descontos) permitindo em todos os casos diminuir a Taxa de esforço. Adicionalmente quanto maior for a atratividade das ações de Marketing, permitirá igualmente aumentar a Área de Influência do Centro.
- c. Para os Centros Blue e Green, foram definidas estratégias para aumentar a Taxa de Coleta (Sob os códigos TC1 e TC2) uma vez que estes dois Centros apresentam uma percentagem de coleta reduzida.
- d. Para os Centros Blue, Gray, Red e Yellow, foram adotadas medidas para redução da Taxa de esforço (Sob os códigos TX1, TX2, TX3 e TX4) divididos em duas finalidades, no Centro Blue e Gray, diminuindo os descontos, permitindo assim o aumento da Remuneração Fixa, esta medida só é possível face à baixa Taxa de esforço dos dois Centros, para o Centro

Red e Yellow, uma vez que estes Centros têm uma taxa de elevada, e a sua redução permitiria apresentar uma maior sustentabilidade do Centro no presente e perspetivar uma valorização no futuro, contudo em ambos esta medida só é possível caso se verifique um aumento de Vendas.

- e. Para os Centros Green, Yellow e Pink, foram adotadas medidas de controlo de Opex, (Sob os códigos OP1, OP 2 e OP3) estas medidas foram escolhidas face à necessidade de uma melhor gestão no controlo dos custos operacionais, e caso a gestão se verificasse mais eficiente, esta redução de custos permitira diminuir a Taxa de esforço de cada Centro, potencializando a possibilidade de aumentar a perspetiva de valorização patrimonial no Futuro.
- f. Para os Centros Gray e Yellow, foram adotadas medidas de CAPEX, (Sob os códigos C1 e C2) uma vez que estes Centros apresentam uma idade elevada, e no sentido de poderem aumentar o tráfego, terão de conseguir atualizar-se em relação ao produto aquando comparados com uma concorrência mais jovem.
- g. Para os Centros Green e Pink, foi sugerida a implementação de mais lugares de estacionamento, (Sob o código PE1 e PE2) uma vez que estes Centros apresentam um parque reduzido, e se gerar maior conveniência, poderá de alguma forma contornar a descida de tráfego;
- h. Para o Centro Red, foi sugerida a implementação de uma medida de foco no Extra Income (Sob o código EI1) uma vez que o valor registado é muito abaixo, deverá focar-se na rúbrica do Mall Income no sentido de aumentar a Valorização do Centro.
- i. Para o Centro Yellow, é proposto uma ação no sentido de aumentar a sua Área de Influência, (Sob o código A1), a implementação de um conceito diferenciador e gerador de tráfego continuado, é muito importante para um Centro que se encontra fora da cidade, a implementação de por exemplo um Hospital, permitiria o Centro ganhar uma maior centralidade, gerando assim maior tráfego e conseqüentemente mais vendas.

- j. Para o Centro Pink, foram adotadas 2 medidas únicas, a primeira referente à Remuneração Variável (Sob o código RV1) uma vez que consolidando a Remuneração Variável na Remuneração Fixa, permitiria uma maior valorização do Imóvel. A segunda referente à Concorrência (Sob o código ANC) face à sua boa posição em termos de performance, assegurar que não perde Lojistas (Atratividade) para os seus concorrentes, tentativa de bloqueio de Lojistas (especialmente Âncoras) para os concorrentes, permitiria a manutenção de um Centro equilibrado.
6. É identificado o maior ou menor ajuste entre o comportamento dos centros comerciais e a avaliação de cada fundo de investimento. São sugeridas medidas que permitem uma aproximação do comportamento de cada centro comercial ao perfil do fundo de investimento que o avalia (**Figura 4.13 - apêndice 4**), como segue:
- 1. Para o Centro Blue:
 - a. Especialista 1: Este fundo de investimento pelas suas avaliações, dificilmente se iria interessar por este ativo, contudo apenas uma redução do valor dos descontos contratuais, aliados a uma boa taxa de cobrança seria possível elevar o interesse deste Fundo neste Centro;
 - b. Especialista 2: A manutenção da taxa de ocupação, é essencial para a valorização deste Centro, sendo este especialista um fundo que privilegia as potenciais valorizações faria sentido manter a taxa referida para a manutenção de interesse;
 - c. Especialista 3: Manutenção a todos os níveis de Ocupação e valor patrimonial (remuneração fixa), trata-se de um Fundo que olha sobretudo para um rendimento estável (face às suas avaliações);
 - d. Especialista 4: Foco na redução dos descontos contratuais, no sentido de permitir uma valorização futura do Centro, este Fundo, é um Fundo apostado na valorização do imóvel, e vê a valorização potencial como a maior atratividade de um ativo.

2. Para o Centro Green:

- a. Especialista 1: Este fundo de investimento privilegia o rendimento (cash-flow) assim sendo, a maior ocupação e remuneração fixa, permitiria um maior rendimento;
- b. Especialista 2: Aumento da taxa de ocupação e inversão da performance de tráfego no Centro (em decréscimo) bem como a melhor gestão de custos operacionais (OPEX) permitiria que este Fundo visse este Centro como um Centro de potencial valorização patrimonial;
- c. Especialista 3: Manutenção do valor patrimonial (remuneração fixa), aumento da taxa de ocupação e gestão eficiente dos custos, aumento da taxa de colecta e inverter performance de tráfego é aconselhável para manter o rendimento alto deste Centro;
- d. Especialista 4: Aumento de taxa de colecta e alocar valor da remuneração variável à remuneração fixa, permitindo desde logo uma valorização do ativo.

3. Para o Centro Gray

- a. Especialista 1: Sendo um Fundo que valoriza rendimento, este Centro devia aumentar o valor da sua remuneração fixa (e é possível face à sua taxa de esforço baixa) potencial redução do valor alocado ao CAPEX (investimento na Propriedade) seria uma melhoria para este Fundo;
- b. Especialista 2: O aumento da remuneração fixa e redução de valor de investimento, seria interessante para este Fundo, no sentido que permitiria uma valorização automática do Centro;
- c. Especialista 3: Face ao valor reduzido que apresenta em termos de remuneração fixa/m², leva a que este Fundo tenha algumas reservas quanto ao interesse neste Centro, uma vez que este Fundo privilegia o rendimento (cash-flow) atual;
- d. Especialista 4: Sendo este Fundo focado na valorização do ativo, e tendo uma baixa taxa de esforço e com o período médio dos contratos reduzido (WALT) este Fundo acha este ativo como o mais interessante, uma vez que lhe abre perspectivas de uma valorização rápida, ou seja um investimento na ótica do curto prazo, trata-se do melhor ativo para este Fundo.

4. Para o Centro Red:

- a. Especialista 1: Embora não muito interessante para este Fundo (de acordo com a avaliação) a sua atual remuneração fixa alta, e a possibilidade de reduzir os descontos contratuais, permite um rendimento (cash-flow) interessante para este Fundo;
- b. Especialista 2: Com muita dificuldade de valorização (taxa de esforço alta) e de acordo com a avaliação deste Fundo, dificilmente este Fundo teria interesse na aquisição deste Centro, provável venda caso aparecesse uma proposta adequada;
- c. Especialista 3: Face à situação atual do Centro em termos de performance e pelo facto de ser um potencial problema no futuro, de acordo com a avaliação deste Fundo, dificilmente este Fundo teria interesse na aquisição deste Centro, provável venda caso aparecesse uma proposta adequada;
- d. Especialista 4: Com muita dificuldade de valorização (taxa de esforço alta) e de acordo com a avaliação deste Fundo, dificilmente este Fundo teria interesse na aquisição deste Centro, provável venda caso aparecesse uma proposta adequada.

5. Para o Centro Yellow:

- a. Especialista 1: Sendo um Fundo focado no rendimento, o valor alocado para o CAPEX (investimento na Propriedade) poderia ser uma contrariedade grave para o nível de atratividade deste Fundo;
- b. Especialista 2: Face ao valor alto para investimento, que limitaria a sua valorização, dificilmente este Fundo teria interesse na aquisição deste Centro;
- c. Especialista 3: A redução dos Investimentos (CAPEX) e dos descontos contratuais, mantendo a remuneração fixa/m² e aumentando a taxa de colecta, talvez fosse possível o maior interesse por parte deste Fundo focado em cash-flow permanente;
- d. Especialista 4: Face ao nível de investimento exigido para este Centro, este Fundo apostado na valorização, dificilmente estaria interessado neste ativo.

6. Para o Centro Pink:

- a. Especialista 1: Sendo este Centro o mais equilibrado, permitiria ser uma boa fonte de rendimento, assim, a manutenção a todos os níveis é o desejo para assegurar o rendimento deste ativo mais valorizado por este Fundo;
- b. Especialista 2: Prioridade na redução dos descontos contratuais e melhorar a performance de tráfego, são prioridades para a evolução da valorização patrimonial (aumento de remuneração fixa) bastante valorizada por este Fundo;
- c. Especialista 3: Sendo este Centro o mais equilibrado, permitiria ser uma boa fonte de rendimento, assim, a manutenção a todos os níveis é o desejo para assegurar o rendimento deste ativo mais valorizado por este Fundo;
- d. Especialista 4: Face à tipologia deste Fundo, possivelmente este Centro encontra-se no ponto exato para a sua venda, existe sempre a possibilidade de aproveitar os seus bons indicadores e apostar numa expansão com vista a melhorar a sua valorização, mas a venda é o cenário mais provável para este Fundo.

Figura 4.11 - Relações facilitadoras da análise e decisão

| | | INTERNO | EXTERNO | PERFORMANCE | ATRATIVIDADE | Orientações para a Gestão |
|--------------------------------|------------------------------|--|--|--|---|-------------------------------|
| Cenários de Centros Comerciais | Blue Green Gray Red | (- -) Área de Influência | (-) Área Bruta Locável (-) Número de Lojas (- -) Tipologia | (+ +) Taxa de Esforço (- -) Remuneração Fixa (- -) Remuneração Fixa/m2 (- -) Descontos Contratuais (- -) Investimento na Propriedade | | Verificar Figuras 4.12 e 4.13 |
| | Yellow | (- -) Área de Influência | (- -) Tipologia | (+ +) Taxa de Esforço (- -) Remuneração Fixa (- -) Remuneração Fixa/m2 (- -) Descontos Contratuais (- -) Investimento na Propriedade | | Verificar Figuras 4.12 e 4.13 |
| | Pink | (- -) Concorrência (- -) Acesso a Transportes | | (+ +) Vendas (+ +) Vendas/m2 (- -) Remuneração Variável | (+ +) Atratividade Especifica atribuída pelo Especialista 1 ao contexto EXTERNO (+ +) Atratividade Especifica atribuída pelo Especialista 2 ao contexto PERFORMANCE (- -) Atratividade Global atribuída pelo Especialista 1 (- -) Atratividade Global atribuída pelo Especialista 2 (- -) Atratividade Global atribuída pelo Especialista 3 | Verificar Figuras 4.12 e 4.13 |

Fonte: Elaboração Própria

Capítulo 5

CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E SUGESTÕES

5.1 CONCLUSÕES

1. A análise da interestrutura permitiu compreender para os centros comerciais em estudo a estabilidade entre as perspetivas interna, externa e de desempenho e a instabilidade associada às atratividades atribuídas pelos especialistas dos fundos de investimento, uma informação suplementar que avalia as restantes.
2. O posicionamento dos centros comerciais no espaço compromisso, permitiu detetar dois padrões de similitude que configuram uma realidade preponderante entre os centros comerciais, o primeiro constituído pelos cenários Blue, Green, Gray e Red, um segundo constituído pelo centro Yellow o mais relevante, e finalmente um terceiro padrão constituído pelo centro Pink, que é considerado como o mais atrativo pelos fundos de investimento, que se remete a uma realidade distinta dos restantes centros.
3. A análise da intraestrutura identificou as relações entre descritores das perspetivas interna, externa e de desempenho, para os dois padrões, clarificando que há uma influência positiva da Taxa de Esforço e oito influências negativas (Área de Influência, Área Bruta Locável, Número de Lojas, Tipologia, Remuneração Fixa por m², Remuneração Fixa, Descontos Contratuais e Investimento na Propriedade) para o primeiro padrão e de seis influências negativas para o segundo padrão (Área de Influência, Tipologia, Remuneração Fixa por m², Remuneração Fixa, Descontos Contratuais e Investimento na Propriedade).
4. A análise da intraestrutura identificou também as relações que caracterizam a realidade distinta do centro comercial Pink, o terceiro padrão, nomeadamente as seis influências positivas (Vendas, Vendas/m², Atratividade Específica atribuída pelo Especialista 1 ao contexto EXTERNO e Atratividade Específica atribuída pelo Especialista 2 ao contexto PERFORMANCE) e seis influências negativas (Concorrência, Acessos a Transportes, Remuneração variável, Atratividade Global atribuída pelo Especialista 1, Atratividade Global atribuída pelo Especialista 2 e Atratividade Global atribuída pelo Especialista 3)
5. Foi possível interpretar as convergências e divergências das perspetivas de avaliação e as influências que contribuíram para os posicionamentos dos centros comerciais de forma a criar uma grelha de diagnóstico, suportada por um conjunto de orientações para um processo de tomada de decisão mais eficiente na gestão dos centros comerciais.
6. Foi também possível definir um conjunto medidas para cada um dos cenários dos centros comerciais de forma a melhor responder e ajustar os seus comportamentos para ir ao encontro das tipologias dos fundos de investimento que os avaliam.

7. O estudo revelou a adequação da metodologia proposta, suportada no método STATIS, para a análise de centros comerciais em diferentes cenários e sob diferentes perspetivas, bem como para a interpretação e clarificação da avaliação de gestores de fundos de investimento com as suas especificidades e critérios.

5.2 Limitações

Não obstante os resultados e conclusões produzidas no presente trabalho, um dos primeiros estudos sobre a perspetivas dos fundos de investimento na avaliação de centros comerciais em Portugal, foram detetadas algumas limitações que importa identificar, designadamente:

- Escassa literatura ou investigações anteriores sobre este tema;
- Utilização de cenários de 6 centros comerciais o que não permite tirar ilações sobre a generalidade dos centros comerciais;
- Dada a confidencialidade dos dados dos centros comerciais, outras informações não foram integradas na investigação.
- Os resultados apresentados poderão ter sido condicionados face ao contexto económico atual (situação de Crise Pandemia global COVID 19), é possível que os resultados possam ser diferentes quando o contexto for diferente.

5.3 Sugestões

Como sugestões para investigações futuras:

- Alargar o número de centros comerciais abrangidos em investigação futura por forma a ser possível uma análise mais completa e representativa;
- Introduzir como especialistas para avaliação dos centros comerciais investidores nacionais para que sejam detetadas eventuais especificidades ou diferenças comparativamente aos investidores estrangeiros.
- Utilizar uma ordenação de indicadores por importância, permitiria obter a relevância de cada indicador para cada Fundo de Investimento, permitindo a melhor orientação do trabalho da gestão do Centro Comercial.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abdi, H. (2007) *Encyclopedia of Measurement and Statistics*, RV Coefficient and Congruence Coefficient., pp 1–10.
- Associação Portuguesa de Centros Comerciais – APCC (2017) *Anuário dos Centros Comerciais 2017*.
- Associação Portuguesa de Centros Comerciais – APCC (2020) APCC – Associação Portuguesa de Centros Comerciais, Definição de Centro Comercial. Disponível em: <http://www.apcc.pt/centros-comerciais/definicoes-e-tipologias/definicao-de-centro-comercial/3>, (acedido a 18 /08/2021).
- Balsas, C. J. L. (1999), *Urbanismo comercial em Portugal e a revitalização do centro das cidades*, Lisboa, GEPE/Ministério da Economia.
- Bono, F. e Giacomarra,, M. (2016), *The photovoltaic growth in the European Union requires stronger RES support*. Journal of Policy Modeling, 38 (2), pp 324–339.
- Boumaza, R., Yousfi, S. e Demotes-Mainard, S. (2015) *Communications in Statistics - Theory and Methods*, Interpreting the Principal Component Analysis of Multivariate Density Functions., 44 (16), pp 3321-3339.
- Bouroche, J.M. (1975), *Analyse des données ternaires: la double Analyse en Composantes Principales*. Thèse de 3e cycle, Université de Paris.
- Brown, S. (1992), *Tenant mix, tenant placement and shopper behavior in a planned shopping centre*, The Service Industries Journal, Vol. 12, n° 3, pp 384-403
- Brown, S. (1992), *Retail location: a micro-scale perspective*, Londres.
- Brown, S. (1994), *Retail location at the micro-scale: inventory and prospect*, The Service Industries Journal, Vol. 14, n.º 4, pp. 542-576.
- Brueckner, J. K. (1993), *Inter-store externalities and space allocation in shopping centers*, Journal of Real Estate Finance and Economics, 7, pp 5-16.
- Cachinho, H. (1999), *O Comércio Retalhista Português na (Pós-)modernidade – Sociedade, Consumidores e Espaço*, Faculdade de Letras de Lisboa, pp 22
- Cachinho, H. (2000), *Centros Comerciais em Portugal – Conceito, Tipologias e Dinâmicas de evolução*, Observatório do Comércio. pp. 30-32
- Cachinho, H. (2002), *Gestão de Activos imobiliários*, Vida Imobiliária, pp. 38-39.
- Carvalho, J. A. (2005), *Gestão de Activos Imobiliários*, Vida Imobiliária.
- Carvalho, J. A. (2010), *Gestão de Centros Comerciais*, Porto, Vida Imobiliária.
- Carrol, J. & Chang, J. (1970), *Analysis of Individual Differences in Multidimensional Scaling Via an n-Way Generalization of Eckart-Young Decomposition*. Psychometrika, 35, pp 283-319.
- CBRE (2019), *Shopping Centers performance analysis*
- Christaller, W. ,(1966), *Central places in southern Germany*, Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, Inc.
- Cushman & Wakefield (2017), *Relatório Portugal Centros Comerciais*, edição de setembro.

Cushman & Wakefield (2020), *Report MarketBeat*, edição de dezembro.

Diário da República (1985) Portaria n.º 424/85 de 5 de julho. Diário da República Eletrónico. Disponível em: <https://dre.pt/web/guest/pesquisa/-/search/183037/details/normal?q=Portaria+n.º%20424%2F85+de+5+de+julho> (acedido em 3 de junho de 2021).

Diário da República (2005) Decreto de lei 13/2005 de 7 de Janeiro. Diário da República Eletrónico. Disponível em: <https://dre.pt/pesquisa/-/search/456834/details/maximized> (acedido em 4 de junho de 2021).

Eaton, B. C. e Lipsey, R. G., (1982), *An economic theory of central places*, The Economic Journal, 92(365), pp 56-72

Ertekin, O.; Dokmeci, Vedia; Unlukara, Tuba; Ozus, Evren, (2008), *Spatial distribution of shopping malls and analysis of their trade areas in Istanbul*, European Planning Studies, Vol 16, pp 143-155

Escoufier, Y. (1973) *Le Traitement des Variables Vectorielle*. *Biometrics*, 29(4), pp 751-760.

Escoufier, B. & Pagès, J. (1985), *Mise en Oeuvre de l'AFM pour les Tableaux Numériques*, Qualitatifs ou Mixtes. Publication Interne de l'IRISA, pp 429.

Eppli, Mark J. e Benjamin, J. D., (1994), *The evolution of shopping center research: a review and analysis*, The Journal of Real Estate Research, Vol 9(1), pp 5-32.

Eppli, Mark e Shilling, James D., (1995) *Large-scale shopping center development opportunities*, Land Economics, Vol 71(1), pp 35-41

Ferreira, F. (2018) Recorde de Investimento. *SHOPPING - Centros Comerciais em Revista*, 98, 14-18.

Feki-Sahnoun, W., Hamza, A., Béjaoui, B., Mahfoudi, M., Rebai, A. e Bel Hassen, M. (2018) *Multi-table approach to assess the biogeography of phytoplankton: ecological and management implications*. *Hydrobiologia*, 815 (1), pp 229–251.

Freitas Santos, J.; Vieira, I.; Antunes, I. (2000), *Factores de microlocalização das franquias em Portugal: a perspectiva dos franqueadores (nacionais e estrangeiros)*, Revista Portuguesa de Marketing, Ano 5, n.º 10, pp. 39-52.

Garcia, J. C. B. (1999), *Gestión moderna del comercio minorista: el enfoque práctico de las tiendas de éxito*, Madrid, ESIC, pp 106

Hotelling, H. (1929), *Stability in competition*, Economic Journal, 39, pp 41-57

Huff, David L. (1964), *Defining and estimating a trading area*, Journal of Marketing, Julho, pp 34-38

Jakelski, D., Lebrasseur, R., (1997). *Implementing continuous improvement in the North American mining industry*. Technological Forecasting and Social Change, Elsevier.

Jimenez, S. M. (2002), *Centros comerciales de área urbana*, Madrid, ESIC Editorial.

Josse, J., Pagès, J. e Husson, F. (2008) *Testing the significance of the RV coefficient*. *Comput. Stat. Data Anal.* 53, pp 82–91.

Metton, A. (1980). *Le Commerce et la Ville en Banlieue Parisienne*, Editions Metton, Paris.

- McGoldrick, P. J. (1990), *Retail marketing*, Berkshire, McGraw-Hill.
- Mulligan, Gordon F, (1983), *Consumer demand and multipurpose shopping behavior*, Geographical Analysis, Vol 15, pp 76-81
- Multi (2019) *Corporate responsibility report*.
- Observatório do Comércio (2000) *Centros Comerciais em Portugal – Conceito, Tipologias e Dinâmicas de Evolução*, Lisboa, Observatório do Comércio.
- Parmenter, D., (2007),. *Key Performance Indicators: Developing, Implementing, and Using Winning KPI*, New Jersey, John Wiley & Sons.
- Peterson, E. T., (2006), *The Big Book of Key Performance Indicators*. First Edition.
- Pettigrew, D. (1989), *La gestion des commerces de détail*, Toronto, Chenelière/McGraw-Hill.
- Ripol, J. C. e Arevalo, A.(1996), *Distribución comercial*, Madrid, Editorial Civitas.
- Reilly, W.J.(1931), “*The Law of Retail Gravitation*”, Nova Iorque: Knickerbocker Press.
- Rivadeneira, F. J., Figueiredo, A. M., Figueiredo, F. O., Carvajal, S. M. e Rivadeneira, R. A. (2016) *Holos, Analysis of Well-Being in Oecd Countries Through Statis Methodology*, 7, pp 335-351.
- Robert, P. e Escoufier Y. (1976) *A Unifying Tool for Linear Multivariate Statistical Methods: The RV-Coefficient*, Applied Statistics, 25, pp 257-265.
- Rundle, M. M., Coch, D., Connolly, A. C. e Granger, R. H. (2018) *Dissociating frequency and animacy effects in visual word processing: An fMRI study*. Brain and Language, 183, pp 54–63.
- Kherif, F., Poline, J. B., Mériaux, S., Benali, H., Flandin, G. e Brett, M. (2003) *Group analysis in functional neuroimaging: Selecting subjects using similarity measures*. NeuroImage, 20 (4), pp 2197–2208.
- Klie, S., Osorio, S., Tohge, T., Drincovich, M. F., Fait, A., Giovannoni, J. J., Fernie A. R. e Nikoloski, Z. (2014) *Conserved Changes in the Dynamics of Metabolic Processes during Fruit Development and Ripening across Species*. Plant Physiology, 164, pp 55–68.
- Klepierre (2019), *Universal Registration Document*.
- L’Hermier des Plantes (1976), *Structuration des Tableaux à Trois Indices de la Statistique*, Thèse de troisième cycle, Université de Montpellier.
- Lancaster, P., Tismenestsky, M., (1985) *The Theory of Matrices*. Academic Press, Orlando. 570. Disponível em: <https://www.elsevier.com/books/the-theory-of-matrices/lancaster/978-0-08-051908-1> (acedido a 07/08/2021).
- Lavit, C. (1988a), *Analyse Conjointe de Tableaux Quantitatifs*, Collection Méthodes + Programmes, pp 78-109.
- Lavit, C. (1988b) *Presentation de la Méthode STATIS Permettant L’analyse Conjointe de Plusieurs Tableaux de Donn’Ees Quantitatives*. Cahiers de la Recherche D’evoloppement, 18, pp 49-60.

- Lavit, C., Escoufier, Y., Sabatier, R. & Traissac, P. (1994) *The ACT* (STATIS Method). Computational Statistics and Data Analysis, 18, pp 97-119.
- Pereira, A. (2018). *O serviço de urgência da unidade de Faro do Centro Hospitalar Universitário do Algarve*, um contributo do método DISTATIS para classificar e hierarquizar Dissertação de Mestrado em Gestão de Unidades de Saúde, Faculdade de Economia da Universidade do Algarve.
- Piedade, M. (2012) *Decisão de Investimento em Centros Comerciais: construção, aquisição ou não investimento* Dissertação de Mestrado em Finanças, Instituto Superior de Economia e Gestão, Universidade técnica de Lisboa
- Sarmiento, P. (2018) Recorde de Investimento. *SHOPPING - Centros Comerciais em Revista*, 98, 14-18.
- Shinkareva, S. V., Ombao, H. C., Sutton, B. P., Mohanty, A. e Miller, G. A. (2006) *Classification of functional brain images with a spatio-temporal dissimilarity map*, NeuroImage, 33 (1), pp 63–71.
- Shinkareva, S. V., Mason, R. A., Malave, V. L., Wang, W., Mitchell, T. M. e Just, M. A. (2008) *Using fMRI brain activation to identify cognitive states associated with perception of tools and dwellings*. PLoS ONE, 3 (1), pp 1–9.
- Shinkareva, S. V., Wang, J., Kim, J., Facciani, M. J., Baucom, L. B. e Wedell, D. H. (2014) *Representations of modality-specific affective processing for visual and auditory stimuli derived from functional magnetic resonance imaging data*. Human Brain Mapping, 35 (7), pp 3558–3568.
- Sonae Sierra (2019), *Annual Report Sonae*.

APÊNDICES

APÊNDICE 1

Master's Thesis Questionnaire

Dear Respondent,

My name is Sérgio Santos, I'm the student number 35844 of Master's degree on Algarve's University, and to conclude the Master Degree in Business and Administration, I will need to present/conclude my Master Dissertation entitled "INVESTMENT FUNDS HOLDERS OF SHOPPING CENTERS IN PORTUGAL: Owners' priorities and interests in asset management"

The objective of my Master Dissertation is to understand the profiles of some Investment Funds that have Shopping Centers in Portugal, and to understand their priorities in their "Assets" and which are the most valued points for the acquisition of new Shopping Centers.

For this purpose, I ask for your help by responding to this questionnaire.

The results of this analysis are just for academic purpose, **and the respondents and their institutions are not identified.**



Sérgio Santos

Faro, August 5th 2021.

APÊNDICE 2

Questionnaire

1- Identification of respondents:

Gender:

Female

Male

Age:

26 – 35

36 – 45

46 – 55

More than 56

Professional experience on the current function

Less than 5 years

5-10 years

11-20 years

21- 30 years

More than 30 years

2- Shopping Centers scenarios

Please find bellow 6 shopping Centers scenarios (Green, Yellow, Blue, Pink, Gray and Red) for your analysis

| Green | INTERNAL | Location | City Center |
|-------------|-------------|----------------------|---------------------------------------|
| | INTERNAL | Power of Purchase | 102% |
| | INTERNAL | Catchement Area | 2000000 people |
| EXTERNAL | INTERNAL | Political stability | Yes |
| | INTERNAL | Social stability | Yes |
| | INTERNAL | Competitors | 6 Shopping Centers and 2 Retail Parks |
| | INTERNAL | Access | Car, Train, Bus |
| | EXTERNAL | Age | 24 years |
| | EXTERNAL | GLA | 39576 |
| | EXTERNAL | N° of Units | 131 |
| | EXTERNAL | N of Anchors | 3 |
| | EXTERNAL | N° of Floors | 4 |
| | EXTERNAL | Typhology | Covered |
| PERFORMANCE | EXTERNAL | Parking Capacity | 950 Car parking places |
| | EXTERNAL | Landlord Property | 1 Landlord |
| | EXTERNAL | Hypermarket | No |
| | PERFORMANCE | Occupancy | 82% |
| | PERFORMANCE | Footfall | 5478987 |
| | PERFORMANCE | Footfall LTM % | -23% |
| | PERFORMANCE | Monthly Rent per sqm | € 28 |
| | PERFORMANCE | WALT | 3 years |
| | PERFORMANCE | Sales | 109 579 740.00 |
| | PERFORMANCE | Sales/sqm | 2 768,84 € |
| | PERFORMANCE | OCR | 14,03% |
| | PERFORMANCE | Collection | 87% |
| | PERFORMANCE | Base Rent | 13 297 536.00 € |
| | PERFORMANCE | Variable Rent | 1 595 704.32 € |
| | PERFORMANCE | Other Income | 324 657.32 € |
| | PERFORMANCE | Structural Discounts | 1 994 630.40 € |
| | PERFORMANCE | Opex | 2 145 873.98 € |
| PERFORMANCE | CAPEX | 3 478 674.30 € | |

| Yellow | INTERNAL | Location | City Suburbs |
|-------------|-------------|----------------------|---------------------------------------|
| | INTERNAL | Power of Purchase | 98% |
| | INTERNAL | Catchement Area | 3500000 people |
| EXTERNAL | INTERNAL | Political stability | Yes |
| | INTERNAL | Social stability | Yes |
| | INTERNAL | Competitors | 4 Shopping Centers and 4 Retail Parks |
| | INTERNAL | Access | Car, Train |
| | EXTERNAL | Age | 32 years |
| | EXTERNAL | GLA | 82678 |
| | EXTERNAL | N° of Units | 167 |
| | EXTERNAL | N of Anchors | 7 |
| | EXTERNAL | N° of Floors | 2 |
| | EXTERNAL | Typhology | Opne air concept |
| PERFORMANCE | EXTERNAL | Parking Capacity | 2950 Car parking places |
| | EXTERNAL | Landlord Property | 2 Landlords |
| | EXTERNAL | Hypermarket | Yes |
| | PERFORMANCE | Occupancy | 92% |
| | PERFORMANCE | Footfall | 6 745 326 |
| | PERFORMANCE | Footfall LTM % | 3% |
| | PERFORMANCE | Monthly Rent per sqm | € 25 |
| | PERFORMANCE | WALT | 3 years |
| | PERFORMANCE | Sales | 107 925 216.00 |
| | PERFORMANCE | Sales/sqm | 1 305,37 € |
| | PERFORMANCE | OCR | 23,66% |
| | PERFORMANCE | Collection | 97% |
| | PERFORMANCE | Base Rent | 24 803 400.00 € |
| | PERFORMANCE | Variable Rent | 4 960 680.00 € |
| | PERFORMANCE | Other Income | 123 465,43 € |
| | PERFORMANCE | Structural Discounts | 6 696 918.00 € |
| | PERFORMANCE | Opex | 2 345 873.98 € |
| PERFORMANCE | CAPEX | 5 065 348,98 € | |

| Blue | INTERNAL | Location | City Suburbs |
|-------------|-------------|----------------------|---------------------------------------|
| | INTERNAL | Power of Purchase | 107% |
| | INTERNAL | Catchement Area | 5000000 people |
| EXTERNAL | INTERNAL | Political stability | Yes |
| | INTERNAL | Social stability | No |
| | INTERNAL | Competitors | 3 Shopping Centers and 2 Retail Parks |
| | INTERNAL | Access | Car, Train, Plane |
| | EXTERNAL | Age | 18 years |
| | EXTERNAL | GLA | 37457 |
| | EXTERNAL | N° of Units | 98 |
| | EXTERNAL | N of Anchors | 7 |
| | EXTERNAL | N° of Floors | 1 |
| | EXTERNAL | Typhology | Covered |
| PERFORMANCE | EXTERNAL | Parking Capacity | 2550 Car parking places |
| | EXTERNAL | Landlord Property | 2 Landlords |
| | EXTERNAL | Hypermarket | Yes |
| | PERFORMANCE | Occupancy | 99% |
| | PERFORMANCE | Footfall | 3 745 326 |
| | PERFORMANCE | Footfall LTM % | -5% |
| | PERFORMANCE | Monthly Rent per sqm | € 22 |
| | PERFORMANCE | WALT | 2 years |
| | PERFORMANCE | Sales | 78 651 846.00 |
| | PERFORMANCE | Sales/sqm | 2 099,79 € |
| | PERFORMANCE | OCR | 8,48% |
| | PERFORMANCE | Collection | 57% |
| | PERFORMANCE | Base Rent | 9 888 648.00 € |
| | PERFORMANCE | Variable Rent | 988 864,80 € |
| | PERFORMANCE | Other Income | 83 465,43 € |
| | PERFORMANCE | Structural Discounts | 5 636 529,36 € |
| | PERFORMANCE | Opex | 1 345 873,98 € |
| PERFORMANCE | CAPEX | 345 678,87 € | |

| Pink | INTERNAL | Location | City Center |
|-------------|-------------|----------------------|---------------------------------------|
| | INTERNAL | Power of Purchase | 99% |
| | INTERNAL | Catchement Area | 2500000 people |
| EXTERNAL | INTERNAL | Political stability | Yes |
| | INTERNAL | Social stability | Yes |
| | INTERNAL | Competitors | 2 Shopping Centers and 1 Retail Parks |
| | INTERNAL | Access | Car, Train, Bus |
| | EXTERNAL | Age | 12 years |
| | EXTERNAL | GLA | 47765 |
| | EXTERNAL | N° of Units | 120 |
| | EXTERNAL | N of Anchors | 4 |
| | EXTERNAL | N° of Floors | 2 |
| | EXTERNAL | Typhology | Covered |
| PERFORMANCE | EXTERNAL | Parking Capacity | 2000 Car parking places |
| | EXTERNAL | Landlord Property | 2 Landlords |
| | EXTERNAL | Hypermarket | Yes |
| | PERFORMANCE | Occupancy | 99% |
| | PERFORMANCE | Footfall | 6 789 564 |
| | PERFORMANCE | Footfall LTM % | -15% |
| | PERFORMANCE | Monthly Rent per sqm | € 26 |
| | PERFORMANCE | WALT | 4 years |
| | PERFORMANCE | Sales | 122 212 152.00 |
| | PERFORMANCE | Sales/sqm | 2 558,61 € |
| | PERFORMANCE | OCR | 16,31% |
| | PERFORMANCE | Collection | 99% |
| | PERFORMANCE | Base Rent | 14 902 680.00 € |
| | PERFORMANCE | Variable Rent | 4 470 804.00 € |
| | PERFORMANCE | Other Income | 212 345,43 € |
| | PERFORMANCE | Structural Discounts | 1 788 321,60 € |
| | PERFORMANCE | Opex | 2 130 457,98 € |
| PERFORMANCE | CAPEX | 567 978,34 € | |

| Gray | INTERNAL | Location | City Suburbs |
|-------------|-------------|----------------------|---------------------------------------|
| | INTERNAL | Power of Purchase | 108% |
| | INTERNAL | Catchement Area | 1250000 people |
| EXTERNAL | INTERNAL | Political stability | Yes |
| | INTERNAL | Social stability | Yes |
| | INTERNAL | Competitors | 3 Shopping Centers and 3 Retail Parks |
| | INTERNAL | Access | Car, Train, Bus |
| | EXTERNAL | Age | 22 years |
| | EXTERNAL | GLA | 18765 |
| | EXTERNAL | N° of Units | 53 |
| | EXTERNAL | N of Anchors | 6 |
| | EXTERNAL | N° of Floors | 1 |
| | EXTERNAL | Typhology | Covered |
| PERFORMANCE | EXTERNAL | Parking Capacity | 1200 Car parking places |
| | EXTERNAL | Landlord Property | 2 Landlords |
| | EXTERNAL | Hypermarket | Yes |
| | PERFORMANCE | Occupancy | 91% |
| | PERFORMANCE | Footfall | 7 234 214 |
| | PERFORMANCE | Footfall LTM % | 10% |
| | PERFORMANCE | Monthly Rent per sqm | € 12 |
| | PERFORMANCE | WALT | 1 years |
| | PERFORMANCE | Sales | 108 513 210.00 |
| | PERFORMANCE | Sales/sqm | 5 782,75 € |
| | PERFORMANCE | OCR | 3,85% |
| | PERFORMANCE | Collection | 100% |
| | PERFORMANCE | Base Rent | 2 702 160.00 € |
| | PERFORMANCE | Variable Rent | 1 351 080.00 € |
| | PERFORMANCE | Other Income | 7 347,87 € |
| | PERFORMANCE | Structural Discounts | 810 648.00 € |
| | PERFORMANCE | Opex | 930 457,98 € |
| PERFORMANCE | CAPEX | 3 367 978,34 € | |

| Red | INTERNAL | Location | City Center |
|-------------|-------------|----------------------|---------------------------------------|
| | INTERNAL | Power of Purchase | 78% |
| | INTERNAL | Catchement Area | 9000000 people |
| EXTERNAL | INTERNAL | Political stability | No |
| | INTERNAL | Social stability | No |
| | INTERNAL | Competitors | 5 Shopping Centers and 2 Retail Parks |
| | INTERNAL | Access | Car, Bus |
| | EXTERNAL | Age | 5 years |
| | EXTERNAL | GLA | 27869 |
| | EXTERNAL | N° of Units | 98 |
| | EXTERNAL | N of Anchors | 2 |
| | EXTERNAL | N° of Floors | 2 |
| | EXTERNAL | Typhology | Covered |
| PERFORMANCE | EXTERNAL | Parking Capacity | 1200 Car parking places |
| | EXTERNAL | Landlord Property | 1 Landlords |
| | EXTERNAL | Hypermarket | No |
| | PERFORMANCE | Occupancy | 98% |
| | PERFORMANCE | Footfall | 3 234 214 |
| | PERFORMANCE | Footfall LTM % | -27% |
| | PERFORMANCE | Monthly Rent per sqm | € 32 |
| | PERFORMANCE | WALT | 1 years |
| | PERFORMANCE | Sales | 38 810 568.00 |
| | PERFORMANCE | Sales/sqm | 1 392,61 € |
| | PERFORMANCE | OCR | 17,59% |
| | PERFORMANCE | Collection | 100% |
| | PERFORMANCE | Base Rent | 10 701 696.00 € |
| | PERFORMANCE | Variable Rent | 1 605 254,40 € |
| | PERFORMANCE | Other Income | 23 456,87 € |
| | PERFORMANCE | Structural Discounts | 6 421 017,60 € |
| | PERFORMANCE | Opex | 915 782,98 € |
| PERFORMANCE | CAPEX | 327 978,34 € | |

3- Sort Shopping Centers by Global Attractiveness (from most attractive to least attractive)

| Attractiveness | Shopping Center |
|----------------|-----------------|
| 1° | |
| 2° | |
| 3° | |
| 4° | |
| 5° | |
| 6° | |

4- Classify Shopping Centers into groups, according to the degree of perceived similarity

| Group 1 | Group 2 | Group 3 | Group 4 | Group 5 | Group 6 |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | | | | | |
| | | | | | |
| | | | | | |
| | | | | | |
| | | | | | |
| | | | | | |

5- As an investment, how do you evaluate each Shopping Center in terms of Internal, External and Performance?

| | INTERNAL | EXTERNAL | PERFORMANCE |
|--------|----------|----------|-------------|
| Green | | | |
| Yellow | | | |
| Blue | | | |
| Pink | | | |
| Gray | | | |
| Red | | | |

| | |
|---|-------------------|
| 1 | unattractive |
| 2 | Little attractive |
| 3 | attractive |
| 4 | very attractive |

Dear Respondent,

I would like to say thank you for your contribution to my Dissertation, please after fulfilling the questionnaire, please send it for my email: sergiosines@gmail.com .

I'm completely at your disposal for any question or additional information on the following contacts:

Phone: + 351 969102832
 Email: sergiosines@gmail.com

APÊNDICE 3

Figura 4.12 - Orientações gerais para a gestão dos centros comerciais

| Centros | Orientações para a Gestão |
|--|--|
| Blue | OC1-Substituição de Lojistas com conceitos que possam gerar mais venda e mais tráfego, inclusão de serviços podem gerar maior conveniência (centro de cidade) ou aumento de foodcourt |
| | TC2- Foco na cobrança, criar métodos de cobrança (e legais) com maior eficácia para cobrança |
| | M1- Implementar uma política de Marketing focada na componente comercial |
| | TX1 - Nas renovações contratuais aumentar o valor da RF (face a taxa de esforço baixa) e diminuir descontos contratuais, |
| Green | OC2-Aumentar a ocupação do Centro, prioridades: inclusão de um Hipermercado ou Lojas de foodcourt para gerar mais conveniência (localização Cidade) |
| | TTC1- Foco na cobrança, criar métodos de cobrança (e legais) com maior eficácia para cobrança |
| | PE1- Estudar a criação de mais lugares de estacionamento (parque reduzido) |
| | M2 - No Marketing foco na produção de eventos de forma a contornar o decréscimo de tráfego de visitantes |
| | OP1 -Foco na gestão mais eficiente do OPEX para diminuir taxa de esforço |
| Gray | OC3-Aumentar a ocupação do Centro, prioridades: inclusão de conceitos diferenciadores que gerem tráfego (Entretenimento) e centralidade (fora da cidade) |
| | TX2 - Nas renovações contratuais aumentar o valor da RF (face a taxa de esforço muito baixa) |
| | C1- Realizar um investimento em CAPEX, no sentido de diminuir o impacto de imagem de um Centro "Velho" |
| | M3- Implementar uma política de Mkt dinâmica aos fins-de-semana, preferencialmente comercial e de entretenimento familiar |
| Red | OC4-Aumentar a ocupação do Centro, inclusão de um Hipermercado e Âncoras, inclusão/substituição para conceitos com oferta de um valor médio mais reduzido (Poder de compra reduzido) |
| | TX3 - Nas renovações contratuais focar na redução dos valores de descontos contratuais, no sentido de diminuir a taxa de esforço - este ponto só é possível após aumento de vendas |
| | EI1- Foco no extra Income, (muito reduzido) |
| | M4- Implementar uma política de Mkt focada na componente comercial |
| Yellow | OC5 - Aumentar a ocupação para os 100%, e inclusão de Lojistas com conceitos com oferta de um valor médio mais reduzido (Poder de compra reduzido)no sentido de aumentar o volume de vendas do Centro Comercial; |
| | A1- Entrada de conceitos diferenciadores no sentido de gerar maior centralidade - face à sua localização (por exemplo: Hospital) |
| | M5- Implementar uma política de Mkt dinâmica aos fins-de-semana, preferencialmente comercial e de entretenimento familiar |
| | C2- Realizar um investimento em CAPEX, no sentido de diminuir o impacto de imagem de um Centro "Velho" |
| | OP2- Gestão mais eficiente do OPEX no sentido de diminuir custos, permitindo baixar a taxa de esforço |
| TX4 - Nas renovações contratuais focar na redução dos valores de descontos contratuais, no sentido de diminuir a taxa de esforço - este ponto só é possível após aumento de vendas | |
| Pink | RV1-Na negociação com Lojistas focar na consolidação da remuneração variável para remuneração fixa para aumento de valorização patrimonial |
| | ANC- Tentativa de cláusulas anti - concorrência para Lojas (em especial nas Âncoras) |
| | PE1- Estudar a criação de mais lugares de estacionamento (parque reduzido) |
| | M6 - No Marketing foco na produção de eventos por forma a contornar o decréscimo de tráfego, e exteriorização de marca para fidelização e Top of mind |
| | OP3 -Foco na gestão mais eficiente do OPEX para diminuir taxa de esforço |

Fonte: Elaboração Própria

APÊNDICE 4

Figura 4.13 - Orientações para a gestão de acordo com tipologia dos Fundos de Investimento

| Centros | Orientações para a Gestão |
|---------------|--|
| Blue | OC1-Substituição de Lojistas com conceitos que possam gerar mais venda e mais tráfego, inclusão de serviços podem gerar maior conveniência (centro de cidade) ou aumento de foodcourt |
| | TC1- Foco na cobrança, criar métodos de cobrança (e legais) com maior eficácia para cobrança |
| | M1- Implementar uma política de Marketing focada na componente comercial |
| | TX1 - Nas renovações contratuais aumentar o valor da RF (face a taxa de esforço baixa) e diminuir descontos contratuais, |
| Green | OC2-Aumentar a ocupação do Centro, prioridades: inclusão de um Hipermercado ou Lojas de foodcourt para gerar mais conveniência (localização Cidade) |
| | TC2- Foco na cobrança, criar métodos de cobrança (e legais) com maior eficácia para cobrança |
| | PE1- Estudar a criação de mais lugares de estacionamento (parque reduzido) |
| | M2 - No Marketing foco na produção de eventos de forma a contornar o decréscimo de tráfego de visitantes |
| | OP1 -Foco na gestão mais eficiente do OPEX para diminuir taxa de esforço |
| Gray | OC3-Aumentar a ocupação do Centro, prioridades: inclusão de conceitos diferenciadores que gerem tráfego (Entretenimento) e centralidade (fora da cidade) |
| | TX2 - Nas renovações contratuais aumentar o valor da RF (face a taxa de esforço muito baixa) |
| | C1- Realizar um investimento em CAPEX, no sentido de diminuir o impacto de imagem de um Centro "Velho" |
| | M3- Implementar uma política de Mkt dinâmica aos fins-de-semana, preferencialmente comercial e de entretenimento familiar |
| Red | OC4-Aumentar a ocupação do Centro, inclusão de um Hipermercado e Âncoras, inclusão/substituição para conceitos com oferta de um valor médio mais reduzido (Poder de compra reduzido) |
| | TX3 - Nas renovações contratuais focar na redução dos valores de descontos contratuais, no sentido de diminuir a taxa de esforço - este ponto só é possível após aumento de vendas |
| | EI1- Foco no extra Income, (muito reduzido) |
| | M4- Implementar uma política de Mkt focada na componente comercial |
| Yellow | OC5 - Aumentar a ocupação para os 100%, e inclusão de Lojistas com conceitos com oferta de um valor médio mais reduzido (Poder de compra reduzido)no sentido de aumentar o volume de vendas do Centro Comercial; |
| | A1- Entrada de conceitos diferenciadores no sentido de gerar maior centralidade - face à sua localização (por exemplo: Hospital) |
| | M5- Implementar uma política de Mkt dinâmica aos fins-de-semana, preferencialmente comercial e de entretenimento familiar |
| | C2- Realizar um investimento em CAPEX, no sentido de diminuir o impacto de imagem de um Centro "Velho" |
| | OP2- Gestão mais eficiente do OPEX no sentido de diminuir custos, permitindo baixar a taxa de esforço |
| Pink | TX4 - Nas renovações contratuais focar na redução dos valores de descontos contratuais, no sentido de diminuir a taxa de esforço - este ponto só é possível após aumento de vendas |
| | RV1-Na negociação com Lojistas focar na consolidação da remuneração variável para remuneração fixa para aumento de valorização patrimonial |
| | ANC- Tentativa de cláusulas anti - concorrência para Lojas (em especial nas Âncoras) |
| | PE2- Estudar a criação de mais lugares de estacionamento (parque reduzido) |
| | M6 - No Marketing foco na produção de eventos por forma a contornar o decréscimo de tráfego, e exteriorização de marca para fidelização e Top of mind |
| | OP3 -Foco na gestão mais eficiente do OPEX para diminuir taxa de esforço |

Fonte: Elaboração Própria