

**Giullia Borilo Queiroz Serapião**

**Victória Corrêa Queen**

Adaptação do varejo físico à consolidação do e-commerce no período pós-pandemia

PROJETO DE GRADUAÇÃO EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO  
APRESENTADO AO DEPARTAMENTO DE ENGENHARIA INDUSTRIAL  
DA PUC-RIO, COMO PARTE DOS REQUISITOS PARA OBTENÇÃO  
DO TÍTULO DE ENGENHEIRO DE PRODUÇÃO

Orientador: Prof. Marcelo Seeling

Departamento de Engenharia Industrial  
Rio de Janeiro, 8 de Julho de 2026.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradecemos às nossas famílias pelo apoio, carinho e incentivo ao longo de toda a nossa trajetória acadêmica. A confiança de vocês foi essencial para que chegássemos até aqui.

Aos nossos amigos, agradecemos pela parceria, compreensão e pelos momentos de descontração que tornaram essa caminhada mais leve e especial.

Nosso agradecimento também aos professores da PUC-Rio, que ao longo da graduação compartilharam conhecimentos, experiências e ensinamentos que contribuíram significativamente para nossa formação pessoal e profissional.

Agradecemos aos profissionais que participaram desta pesquisa e gentilmente compartilharam seu tempo, conhecimento e experiência. Suas contribuições foram essenciais para o desenvolvimento deste estudo.

Por fim, registramos nosso especial agradecimento ao Professor Marcelo Seeling, pela orientação, disponibilidade e pelas valiosas contribuições ao longo da elaboração deste trabalho. Sua dedicação foi fundamental para a realização desta pesquisa.

Giullia e Victória

## RESUMO

A consolidação do *e-commerce* no período pós-pandemia transformou o comportamento do consumidor e impôs novos desafios ao varejo físico, em especial aos *shopping centers* e aos varejistas que neles operam. Este trabalho analisa como esses agentes estão respondendo à digitalização do varejo, com atenção à integração entre canais físicos e digitais e ao papel da loja física como espaço de experiência. Adotaram-se dois estudos de caso, conduzidos a partir de duas entrevistas semiestruturadas — uma com o Diretor de Relações com Investidores da Multiplan, operadora de *shopping centers*, e outra com a Gerente de Projetos e Digital Corporativo da AZZAS 2154, maior grupo de moda da América Latina —, complementadas pela análise de documentos públicos e de dados setoriais. Os resultados mostram que a digitalização não substituiu os ativos físicos: na Multiplan, o digital reforça o shopping como espaço de experiência, conveniência, dados e relacionamento; na AZZAS 2154, amplia a eficiência e a capilaridade da operação, enquanto a loja física segue essencial para venda, experimentação, relacionamento e logística. Conclui-se que, no varejo pós-pandemia, físico e digital deixam de competir e passam a se sustentar mutuamente, e que o ganho competitivo decorre da articulação coordenada entre tecnologia, dados, experiência e ativos físicos. Ao final, são apresentadas uma análise comparativa entre os casos e propostas práticas de melhoria, além de sugestões de pesquisas futuras.

**Palavras-chave:** *e-commerce*; *omnichannel*; *shopping centers*; transformação digital; experiência do consumidor.

## ABSTRACT

*The consolidation of e-commerce in the post-pandemic period has transformed consumer behavior and imposed new challenges on physical retail, particularly on shopping centers and the retailers operating within them. This work analyzes how these players are responding to retail digitalization, focusing on the integration between physical and digital channels and on the role of the physical store as an experience space. Two case studies were conducted, based on two semi-structured interviews — one with the Investor Relations Director of Multiplan, a shopping center operator, and another with the Projects and Corporate Digital Manager of AZZAS 2154, the largest fashion group in Latin America — complemented by the analysis of public corporate documents and sector data. The results show that digitalization did not replace physical assets: at Multiplan, digital reinforces the mall as a space of experience, convenience, data, and relationship; at AZZAS 2154, it expands the efficiency and reach of operations, while the physical store remains essential for sales, fitting, relationship, and logistics. It is concluded that, in post-pandemic retail, physical and digital no longer compete but come to support each other, and that competitive gains derive from the coordinated articulation of technology, data, experience, and physical assets. Finally, a comparative analysis of the cases and practical improvement proposals are presented, along with suggestions for future research.*

**Keywords:** *e-commerce; omnichannel; shopping centers; digital transformation; consumer experience.*

## SUMÁRIO

|                                                                       |           |
|-----------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1 Introdução .....</b>                                             | <b>7</b>  |
| <b>2 Referencial Teórico.....</b>                                     | <b>11</b> |
| 2.1 O setor de <i>shopping centers</i> no Brasil .....                | 11        |
| 2.2 <i>Shopping centers</i> no contexto da transformação digital..... | 13        |
| 2.3 <i>E-commerce</i> e digitalização do varejo .....                 | 14        |
| 2.4 Estratégia <i>omnichannel</i> .....                               | 15        |
| 2.5 Experiência <i>omnichannel</i> do consumidor .....                | 16        |
| 2.6 Estratégias de integração físico-digital.....                     | 17        |
| 2.7 A loja física como espaço de experiência .....                    | 18        |
| <b>3 Método de Pesquisa .....</b>                                     | <b>20</b> |
| 3.1 Definição: Estudo de Caso .....                                   | 20        |
| 3.2 Etapas .....                                                      | 21        |
| 3.2.1 Formulação do problema .....                                    | 21        |
| 3.2.2 Definição da unidade-caso.....                                  | 21        |
| 3.2.3 Determinação do número de casos .....                           | 22        |
| 3.2.4 Elaboração do protocolo .....                                   | 22        |
| 3.2.5 Coleta de dados.....                                            | 23        |
| 3.2.6 Análise de dados.....                                           | 24        |
| 3.2.7 Redação do relatório.....                                       | 25        |
| <b>4 Estudo de Caso e Discussão dos Resultados.....</b>               | <b>26</b> |
| 4.1 Caso 1: Multiplan .....                                           | 26        |
| 4.1.1 Apresentação da empresa .....                                   | 26        |
| 4.1.2 Transformação digital e estratégia omnichannel.....             | 28        |
| 4.2 Caso 2: AZZAS 2154 .....                                          | 34        |
| 4.2.1 Apresentação da empresa .....                                   | 34        |
| 4.2.2 Transformação digital e estratégia omnichannel.....             | 36        |
| 4.3 Análise comparativa dos casos .....                               | 41        |
| 4.4 Propostas de melhoria para as empresas estudadas.....             | 44        |
| <b>5 Conclusão .....</b>                                              | <b>47</b> |
| <b>Referências Bibliográficas .....</b>                               | <b>50</b> |
| <b>Apêndice A – Roteiro-base de entrevista semiestruturada.....</b>   | <b>54</b> |
| A.1 Roteiro — Multiplan .....                                         | 54        |
| A.2 Roteiro — AZZAS 2154 .....                                        | 55        |

## LISTA DE FIGURAS

|                                                                                                                                                      |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>Figura 1</b> – Telas do aplicativo Multi ilustrando funcionalidades de conveniência, benefícios, relacionamento e divulgação de experiências..... | 29 |
| <b>Figura 2</b> – Interface do Multi Lojista e funcionalidades voltadas aos colaboradores das lojas.....                                             | 31 |

## LISTA DE TABELAS

|                                                                                  |    |
|----------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>Tabela 1</b> – Entrevistas realizadas durante a pesquisa.....                 | 23 |
| <b>Tabela 2</b> – Matriz metodológica da pesquisa.....                           | 25 |
| <b>Tabela 3</b> – Síntese comparativa entre os casos Multiplan e AZZAS 2154..... | 43 |
| <b>Tabela 4</b> – Propostas de melhoria para as empresas estudadas.....          | 45 |

## LISTA DE GRÁFICOS

|                                                                                                                                    |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>Gráfico 1</b> - Participação do <i>e-commerce</i> no varejo brasileiro (2016 a 2023).....                                       | 8  |
| <b>Gráfico 2</b> – Participação da Multiplan nas vendas do setor de <i>shopping centers</i> (2019 a 2025).....                     | 27 |
| <b>Gráfico 3</b> – Crescimento das vendas da Multiplan frente ao <i>e-commerce</i> brasileiro — índice base 100 (2021 a 2025)..... | 28 |
| <b>Gráfico 4</b> – Distribuição da receita da AZZAS 2154 por canal de vendas e unidade de negócio (12 meses até março/2026).....   | 36 |

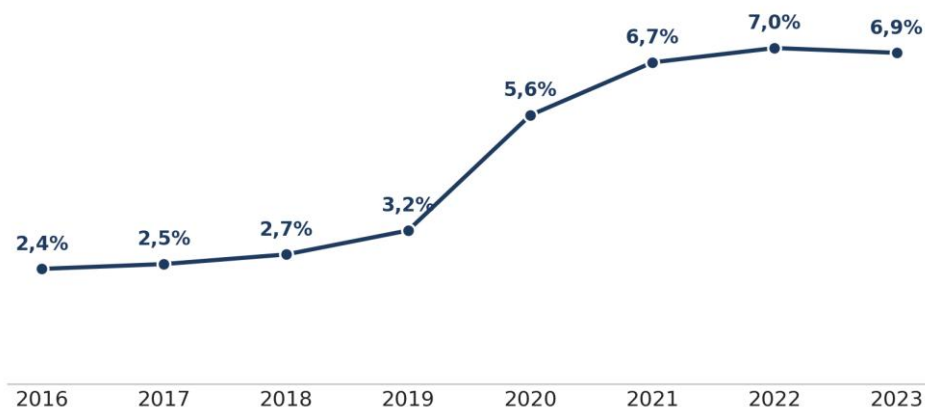
## 1 Introdução

Nas últimas décadas, o crescimento do *e-commerce* tem remodelado profundamente o cenário do varejo global, alterando estruturas operacionais, modelos de negócio e a jornada do consumidor (RATCHFORD et al., 2022). Segundo os autores, esse processo ganhou contornos ainda mais nítidos com a pandemia da COVID-19, que acelerou significativamente a migração para canais digitais e impulsionou a adoção em larga escala de estratégias *omnichannel* — definidas como a integração coordenada entre canais físicos e digitais, com o objetivo de oferecer ao consumidor uma experiência contínua ao longo da jornada de compra (CAI; LO, 2020) — por parte dos varejistas de todos os segmentos.

Conforme Gauri et al. (2021), esse cenário passou a desafiar diretamente modelos tradicionais do varejo, incluindo os *shopping centers*, que historicamente apoiavam-se na experiência presencial de compra. De acordo com estes autores, os varejistas de lojas físicas enfrentam pressão crescente para integrar canais *online* e *offline*, uma vez que os consumidores passaram a esperar jornadas de compra contínuas e sem fricções independentemente do canal utilizado.

Durante a pandemia, a necessidade de distanciamento social implicou em um crescimento expressivo das compras *online*. O *e-commerce* brasileiro atingiu R\$ 205,1 bilhões em faturamento em 2023, o maior valor da série histórica — ante R\$ 53 bilhões em 2016, já corrigidos pela inflação. Conforme apresentado no Gráfico 1, a participação do *e-commerce* no varejo nacional avançou de 2,4% em 2016 para 6,9% em 2023, evidenciando uma transformação estrutural no comportamento de compra da população brasileira e a crescente relevância dos canais digitais no setor varejista (FEDERAÇÃO DO COMÉRCIO DE BENS, SERVIÇOS E TURISMO DO ESTADO DE SÃO PAULO - FECOMERCIO SP, 2024).

Gráfico 1 – Participação do *e-commerce* no varejo brasileiro (2016 a 2023)



Fonte: Elaborado pelas autoras com base em FECOMERCIOSP (2024).

Mesmo após a reabertura das lojas físicas, o canal digital não recuou, mas passou por um processo de consolidação. Segundo Ratchford et al. (2022), parte relevante das mudanças no comportamento do consumidor tende a ser permanente, sobretudo no que diz respeito à demanda por experiências de compra mais integradas, convenientes e personalizadas. Esse comportamento está relacionado ao conceito de *Omnichannel Customer Experience* (OCX), definido por Rahman et al. (2022) como a avaliação integrada que o consumidor faz ao longo de múltiplos pontos de contato com a marca, abrangendo canais físicos e digitais.

Além da expansão dos canais digitais, novas tecnologias — como inteligência artificial e realidade aumentada — vêm sendo progressivamente incorporadas às estratégias *omnichannel* dos varejistas, ampliando a capacidade das organizações de personalizar a experiência do consumidor e otimizar suas operações (CAI; LO, 2020). Embora não sejam o foco central deste estudo, essas tecnologias representam um desdobramento relevante da transformação digital no varejo, especialmente quando associadas ao uso de dados e de sistemas de *Customer Relationship Management* (CRM), voltados à gestão do relacionamento com o cliente.

Apesar dos desafios trazidos pela digitalização, o setor de *shopping centers* no Brasil mantém trajetória de crescimento. O país encerrou 2025 com 658 empreendimentos em operação, faturamento de R\$ 200,9 bilhões — novo recorde histórico. Adicionalmente, 57% dos visitantes frequentam esses espaços não prioritariamente para compras, mas por razões de lazer (31%), alimentação (21%) e serviços (5%), e 75% costumam pesquisar preços *online* antes

de visitar uma loja física (ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE *SHOPPING CENTERS* - ABRASCE, 2025). Esses dados indicam que os *shopping centers* brasileiros vêm se consolidando como espaços multifuncionais, cuja proposta de valor transcende a dimensão transacional.

Apesar do avanço da literatura internacional sobre digitalização do varejo e estratégias *omnichannel*, ainda são escassos os estudos que analisam a adaptação de espaços físicos de varejo — como os *shopping centers* — ao avanço do *e-commerce* em economias emergentes. Ratchford et al. (2022) discutem a relação entre varejo físico e *online*, enquanto Cai e Lo (2020) abordam a gestão *omnichannel* e a integração entre canais no varejo. No entanto, essas discussões se concentram majoritariamente em contextos internacionais. No caso brasileiro, Rocha (2010) destaca que o setor de *shopping centers* possui dinâmicas próprias, associadas a fatores urbanos, sociais e culturais que o distinguem dos modelos norte-americano e europeu.

Diante desse cenário, este trabalho busca responder às seguintes perguntas de pesquisa:

PP1: Como os *shopping centers* estão adaptando sua proposta de valor, seus espaços e suas estratégias operacionais diante da consolidação do *e-commerce* e da transformação do comportamento do consumidor?

PP2: Como os varejistas estão integrando canais físicos e digitais para fortalecer a experiência do consumidor no contexto do varejo *omnichannel*?

A partir dessas perguntas, este trabalho tem como objetivo analisar como os *shopping centers* e varejistas estão respondendo aos desafios e oportunidades impostos pela consolidação do *e-commerce* e pela transformação do comportamento do consumidor. A Multiplan, reconhecida como uma das maiores operadoras de *shopping centers* do Brasil em Área Bruta Locável, indicador conhecido no setor pela sigla ABL, e líder em valor de mercado entre as empresas do setor listadas em bolsa (MULTIPLAN, 2025), é o caso escolhido para representar a perspectiva do operador de *shopping center*. A AZZAS 2154, maior grupo de moda da América Latina e resultado da fusão entre Grupo Soma e Arezzo&Co, possui forte presença em *shopping centers premium* e estratégia declarada de integração entre canais físicos e digitais (AZZAS 2154, 2024), tornando-se o caso escolhido para representar a perspectiva do varejista.

Os objetivos específicos deste trabalho são: (a) analisar o impacto da consolidação do *e-commerce* no comportamento do consumidor e nas estratégias dos *shopping centers*; (b) identificar práticas de integração entre canais físicos e digitais adotadas pelos casos estudados; e (c) analisar como os *shopping centers* estão se reposicionando como centros de experiência e convivência no contexto pós-pandemia.

Este trabalho está estruturado em cinco capítulos. O Capítulo 1 apresenta o contexto e a relevância do tema, além dos objetivos e das perguntas de pesquisa. O Capítulo 2 reúne o referencial teórico, no qual são discutidos conceitos relacionados à digitalização do varejo, aos tipos e estratégias de *e-commerce*, à experiência *omnichannel* e à reconfiguração dos espaços físicos de consumo. O Capítulo 3 descreve o método de pesquisa adotado. O Capítulo 4 apresenta os estudos de caso, a análise comparativa dos resultados e as propostas de melhoria para as empresas estudadas. O Capítulo 5 apresenta a conclusão do trabalho, retomando as perguntas de pesquisa e indicando direções para estudos futuros.

## 2 Referencial Teórico

Neste capítulo, são apresentados os fundamentos teóricos que embasam a pesquisa. Inicia-se com uma caracterização do setor de *shopping centers* no Brasil e seu contexto de transformação digital, seguida por uma discussão sobre a distinção entre transformação digital e *e-commerce* e a evolução deste último no varejo. Na sequência, são aprofundadas a estratégia *omnichannel*, a experiência *omnichannel* do consumidor, as estratégias de integração físico-digital — incluindo os modelos *BOPS*, *O2O* e vitrine infinita — e, por fim, o papel da loja física como espaço de experiência.

### 2.1 O setor de *shopping centers* no Brasil

O setor de *shopping centers* no Brasil apresenta características que o distinguem substancialmente dos modelos observados em economias desenvolvidas, como os Estados Unidos e os países europeus. Seu desenvolvimento foi fortemente condicionado por fatores urbanos específicos — como violência, clima e limitações de infraestrutura urbana —, que tornaram esses empreendimentos uma alternativa especialmente atrativa ao comércio de rua. Ao reunir, sob um mesmo teto, segurança privada, climatização, estacionamento e *mix* diversificado de serviços e entretenimento, esses empreendimentos passaram a responder a demandas objetivas do cotidiano urbano brasileiro, e não apenas ao desejo de consumo (ROCHA, 2010).

Em termos de escala, o Brasil possui um dos maiores mercados de *shopping centers* do mundo. O país encerrou 2025 com 658 empreendimentos em operação, distribuídos por 253 cidades, com ABL total de 18,3 milhões de m<sup>2</sup>. O faturamento do setor atingiu R\$ 200,9 bilhões em 2025, com crescimento de 1,3% em relação ao ano anterior (ABRASCE, 2025).

O setor é geograficamente concentrado na região Sudeste, que abriga 332 dos 658 empreendimentos, com 56 deles apenas na cidade de São Paulo. Ainda assim, observa-se uma tendência consolidada de interiorização: atualmente, 58% dos *shopping centers* tradicionais estão localizados fora das capitais, contra apenas 13% em 1976. Do ponto de vista estrutural, 86,2% dos empreendimentos se enquadram na categoria de *shopping centers* tradicionais,

enquanto os 13,8% restantes são especializados — incluindo *outlets*, *lifestyle centers* e *shopping centers* temáticos. Destaca-se também a relevância do entretenimento como vetor de atração desses espaços, evidenciada pela presença de salas de cinema na grande maioria dos empreendimentos (ABRASCE, 2025).

Em termos de concentração de mercado, o setor é marcado pela presença de grandes operadoras, entre as quais se destacam Allos, Multiplan e Iguatemi, principais companhias listadas do segmento de *shopping centers* no Brasil. A Allos — formada pela fusão entre Aliansce Sonae e BR Malls — lidera o setor em Área Bruta Locável (ABL), com mais de 1,9 milhão de m<sup>2</sup>. A Multiplan ocupa posição de destaque, com 896.820 m<sup>2</sup> de ABL distribuídos em 20 *shopping centers*, enquanto a Iguatemi também figura entre as principais operadoras *premium* do país, com 737 mil m<sup>2</sup> de ABL. Esse conjunto de empresas concentra parte relevante dos ativos *premium* do setor e tem se destacado por estratégias voltadas à qualificação do portfólio, ganho de produtividade e fortalecimento da experiência do consumidor (MULTIPLAN, 2025; NEOFEED, 2025a).

Essa dinâmica do mercado brasileiro contrasta com o que se observa nos Estados Unidos e na Europa. Nos Estados Unidos, o declínio dos *shopping centers* tem sido amplamente documentado, impulsionado pela popularização do *e-commerce*, pela crise de grandes varejistas âncoras e pela mudança no comportamento do consumidor. Estimativas indicam que até um terço dos *shopping centers* americanos podem ser convertidos para outros usos nas próximas décadas (ARCHDAILY, 2023). Na Europa, a cultura da loja de rua permanece forte, sustentada por centros urbanos historicamente preservados e infraestrutura de convivência pública que compete diretamente com os ambientes fechados de consumo. No Brasil, por outro lado, os *shopping centers* desempenham um papel mais amplo, combinando consumo, lazer e serviços, o que reduz a intensidade da competição direta com o canal digital (ROCHA, 2010; ARCHDAILY, 2023).

Essa especificidade é corroborada por dados recentes que indicam que uma parcela significativa das visitas aos *shopping centers* brasileiros não tem como motivação principal a compra. Lazer, alimentação e serviços configuram-se como os principais vetores de atração desses espaços, enquanto uma parcela expressiva dos consumidores utiliza o ambiente digital

como apoio à decisão de compra. Esse comportamento evidencia a crescente integração entre os canais físico e digital na jornada do consumidor (ABRASCE, 2023).

## **2.2 *Shopping centers* no contexto da transformação digital**

Compreendida a escala e as especificidades do setor brasileiro, examina-se na sequência como esses empreendimentos estão respondendo ao avanço da digitalização. Os *shopping centers* ocupam uma posição singular no ecossistema do varejo, pois funcionam simultaneamente como operadores de imóveis, plataformas de consumo e espaços de convivência, o que torna sua transformação particularmente complexa, envolvendo múltiplos agentes e interesses (AMEEN et al., 2020).

O avanço de tecnologias como inteligência artificial, realidade virtual e realidade aumentada tem possibilitado novas formas de personalização da experiência de consumo nesses ambientes. A personalização da experiência do consumidor tem se mostrado um fator relevante para o aumento da fidelidade aos empreendimentos, ainda que envolva potenciais *trade-offs* relacionados à privacidade de dados. Evidências empíricas indicam que, em determinados contextos, os benefícios percebidos da personalização superam os riscos associados ao compartilhamento de informações (AMEEN; HOSANY; PAUL, 2022).

Além disso, a experiência *omnichannel* em *shopping centers* pode ser compreendida como resultado da integração entre interações físicas e digitais ao longo da jornada do consumidor. Ambientes que conseguem gerar maior engajamento e imersão tendem a aumentar a intenção de revisita e fortalecer o vínculo com o consumidor, especialmente quando combinam elementos como arquitetura, *mix* de lojas, eventos e soluções tecnológicas (AMEEN et al., 2020).

O conjunto de evidências apresentado revela um setor que, embora resiliente, está diante de um processo de transformação estrutural. Para compreender as estratégias adotadas pelos diferentes agentes desse ecossistema, são aprofundados os fundamentos teóricos relacionados à digitalização do varejo, na seção seguinte.

### 2.3 *E-commerce* e digitalização do varejo

A transformação digital é um fenômeno amplo que abrange a incorporação de tecnologias digitais em processos, modelos de negócio e cultura organizacional das empresas (ALEXANDER; KENT, 2022). No varejo, seu desdobramento mais expressivo é o crescimento do *e-commerce*, entendido como a compra e venda de produtos e serviços por meio de transações digitais realizadas em *sites*, aplicativos e plataformas *online* (TURBAN et al., 2018). Embora iniciativas como automação de processos, inteligência artificial e gestão de dados também integrem esse processo mais amplo, é a consolidação do *e-commerce* e seus impactos sobre o varejo físico que constituem o foco central deste trabalho.

O *e-commerce* pode ser compreendido como a realização de transações comerciais por meio de plataformas digitais, como *sites*, aplicativos e *marketplaces* (TURBAN et al., 2018). Entretanto, a digitalização do varejo vai além da simples presença *online*, abrangendo também o uso de tecnologias voltadas à personalização da experiência do consumidor, à integração de canais e à gestão de dados.

Nesse contexto, tecnologias como inteligência artificial, sistemas de *Customer Relationship Management* (CRM), ciência de dados e automação têm assumido papel central nas estratégias varejistas. Essas ferramentas permitem às empresas compreender padrões de comportamento, personalizar ofertas, otimizar operações e integrar informações ao longo dos diferentes pontos de contato com o consumidor.

De acordo com Ratchford et al. (2022), a pandemia da COVID-19 atuou como catalisador da adoção do *e-commerce* em escala global. Estes autores esclarecem que, nesse período, varejistas que ainda operavam exclusivamente em canais físicos foram forçados a migrar para o ambiente digital em tempo acelerado, ao passo que plataformas já consolidadas registraram crescimento expressivo de volume e de novos usuários. Os autores também defendem que a relação entre o *e-commerce* e o varejo físico é caracterizada mais por complementaridade do que por substituição: a introdução de um canal *online* por varejistas físicos tende a aumentar as vendas totais, e a abertura de espaços físicos por varejistas digitais fortalece o desempenho do canal *online*.

Esse movimento de integração também se reflete na estrutura do mercado varejista brasileiro. A formação da AZZAS 2154, a partir da fusão entre Grupo Soma e Arezzo&Co, evidencia a busca por escala e integração entre canais físicos e digitais como estratégia de crescimento. O grupo reúne dezenas de marcas, ampla rede de lojas físicas e uma base relevante de clientes ativos, com investimentos voltados à consolidação de uma plataforma integrada de *e-commerce* e *omnichannel*, além da aplicação de inteligência artificial em logística e atendimento. Esse caso ilustra como a integração entre canais se tornou central para a competitividade no varejo contemporâneo (AZZAS 2154, 2024; NEOFEED, 2025b).

## 2.4 Estratégia *omnichannel*

A estratégia *omnichannel* pode ser compreendida como a integração coordenada de múltiplos canais de venda e relacionamento — físicos e digitais — com o objetivo de oferecer ao consumidor uma experiência contínua e sem fricções ao longo de toda a jornada de compra. Diferentemente do modelo *multichannel*, no qual os canais operam de forma relativamente independente, o *omnichannel* pressupõe integração ativa entre eles, tanto do ponto de vista tecnológico quanto operacional e de dados (CAI; LO, 2020).

As estratégias *omnichannel* variam de acordo com o nível de integração entre os canais, podendo ir desde modelos em que os canais físico e digital operam de forma independente até aqueles em que há integração completa ao longo de toda a jornada do consumidor. Nesse contexto, destacam-se estratégias verticais — que integram diferentes etapas da jornada — e estratégias horizontais — que buscam consistência entre canais em cada etapa, sendo esta última particularmente valorizada pelos consumidores, ainda que possa gerar efeitos de canibalização entre canais (NESLIN, 2022).

A literatura também aponta que a gestão *omnichannel* envolve múltiplas dimensões interdependentes, incluindo integração tecnológica, logística, gestão de estoques, *marketing* e estratégia organizacional. Apesar dos avanços, ainda há lacunas relevantes no estudo da aplicação de tecnologias emergentes — como inteligência artificial e realidade aumentada — nesse contexto (CAI; LO, 2020).

A introdução de canais digitais tende a aumentar a frequência de compra e o valor total gasto pelo consumidor no longo prazo. De forma geral, níveis mais elevados de integração entre canais estão associados a melhor desempenho do varejista, embora os efeitos específicos dependam do contexto e do perfil do consumidor (TIMOUMI; GANGWAR; MANTRALA, 2022).

## **2.5 Experiência *omnichannel* do consumidor**

A experiência *omnichannel* do consumidor pode ser entendida como a avaliação integrada que o indivíduo faz ao longo de sua interação com múltiplos canais de uma mesma marca. Essa experiência envolve dimensões como personalização, consistência entre canais, qualidade do atendimento, segurança das informações e eficiência nos processos de entrega e devolução (RAHMAN et al., 2022).

A relação entre experiência *omnichannel* e intenção de compra está associada a fatores como compatibilidade percebida e risco percebido. Consumidores com maior familiaridade digital tendem a perceber menor risco nas compras integradas, o que reforça a importância de interfaces intuitivas e consistentes entre canais (SHI et al., 2020).

Além disso, aspectos relacionados à privacidade desempenham papel relevante no comportamento do consumidor. Embora preocupações com o uso de dados possam influenciar negativamente a intenção de compra, estratégias baseadas em transparência e personalização responsável tendem a fortalecer a confiança e a relação com o cliente (CHEAH et al., 2022).

Do lado das empresas, viabilizar essa personalização responsável em escala exige infraestrutura tecnológica adequada. A gestão do relacionamento com o cliente — conhecida pela sigla CRM, do inglês *Customer Relationship Management* — representa uma das principais ferramentas de operacionalização da estratégia *omnichannel*. Sistemas de CRM permitem centralizar dados de comportamento, histórico de compras e preferências do consumidor ao longo de todos os canais de contato, viabilizando uma visão unificada do cliente independentemente do canal utilizado (PAYNE; FROW, 2005). No contexto do varejo *omnichannel*, essa integração de dados é condição necessária para a entrega de experiências personalizadas e consistentes ao longo de toda a jornada de compra (RAHMAN et al., 2022).

A incorporação de inteligência artificial aos sistemas de CRM amplia ainda mais esse potencial, permitindo que varejistas antecipem necessidades, automatizem interações e personalizem ofertas em escala, com impacto direto sobre a retenção de clientes e o valor percebido ao longo da jornada de compra (CORTINAS et al., 2021).

## **2.6 Estratégias de integração físico-digital**

A integração entre canais físico e digital pode ocorrer de diferentes formas ao longo da jornada de compra. Uma das estratégias mais difundidas é o modelo *Buy Online, Pick Up in Store (BOPS)*, no qual o consumidor realiza a compra no ambiente digital e retira o produto na loja física, permitindo maior conveniência e redução de custos logísticos (GAO; SU, 2017).

Outra modalidade relevante é o modelo *Online to offline (O2O)*, definido como uma estratégia de negócio que utiliza canais digitais para atrair e direcionar consumidores para transações ou experiências em ambientes físicos (YAO et al., 2022). O modelo *O2O* distingue-se do *omnichannel* por seu foco específico na conversão do tráfego digital em presença física, e tem sido amplamente adotado em setores como alimentação, varejo de moda e entretenimento.

Gallino e Moreno (2014) demonstraram que a integração entre estoque *online* e *offline*, aliada à disponibilidade de informação confiável sobre inventário, gera impactos positivos sobre as vendas totais e a satisfação do consumidor. Nesse contexto, a estratégia de vitrine infinita (*endless aisle*) representa um desdobramento específico da integração físico-digital, no qual a loja física oferece acesso ao catálogo completo da marca por meio de quiosques digitais, tablets ou aplicativos, superando as limitações de espaço físico e de estoque local. Essa estratégia permite que o varejista capture demandas que de outra forma seriam perdidas em função da indisponibilidade de produtos na unidade visitada pelo consumidor.

A presença física também pode desempenhar papel complementar ao canal digital. A introdução de *showrooms* por varejistas originalmente *online* tem sido associada ao aumento da demanda, à redução de devoluções e à melhoria da taxa de conversão, evidenciando efeitos positivos da integração entre canais (BELL; GALLINO; MORENO, 2018).

Por fim, a estratégia *omnichannel* influencia diretamente a configuração da rede de lojas físicas. Modelos que concentram funções nas lojas — como retirada e devolução — tendem a favorecer unidades maiores e menos numerosas, enquanto modelos mais voltados ao *showroom* incentivam a expansão de lojas menores e mais distribuídas, evidenciando um *trade-off* relevante para decisões estratégicas de expansão (GAO; AGRAWAL; CUI, 2022).

A gestão das devoluções constitui outro ponto de intersecção relevante entre os canais físico e digital no varejo *omnichannel*. À medida que o *e-commerce* consolida-se e os consumidores ganham maior familiaridade com as compras *online*, as taxas de retorno de produtos tendem a crescer — fenômeno especialmente pronunciado no varejo de moda, onde a impossibilidade de experimentação prévia aumenta a incerteza sobre caimento, tamanho e textura. A logística reversa passa, assim, a compor de forma crescente a jornada *omnichannel* do consumidor, exigindo dos varejistas políticas claras de devolução, infraestrutura integrada entre canais e, cada vez mais, mecanismos que convertam o retorno de produtos em novas oportunidades de relacionamento e recompra no ambiente físico (CAI; LO, 2020).

## **2.7 A loja física como espaço de experiência**

O futuro do varejo *omnichannel* aponta para um cenário em que a experiência do cliente torna-se o principal eixo competitivo. Esse movimento envolve o desenvolvimento de novas capacidades organizacionais, o fortalecimento das lojas físicas como destinos experienciais e o aumento da produtividade operacional por meio da tecnologia (VON BRIEL, 2018). A crescente digitalização do varejo não implica o desaparecimento da loja física, mas sim uma redefinição de seu papel: o espaço físico passa a atuar como um ambiente de experiência, no qual elementos sensoriais, sociais e emocionais desempenham papel central na criação de valor para o consumidor (ALEXANDER; KENT, 2022; GAURI et al., 2021).

A incorporação de tecnologias no ambiente de loja tem se tornado cada vez mais relevante nesse contexto. Soluções como provedores virtuais, pagamentos sem contato e interfaces digitais contribuem para aprimorar a experiência do consumidor e integrar os canais físico e digital, tornando a tecnologia uma expectativa, e não mais um diferencial competitivo (ALEXANDER; KENT, 2022). O pioneirismo nessa adoção pode ainda gerar vantagens

competitivas sustentáveis, atuando como barreira à imitação e fator de fidelização (SAVASTANO et al., 2019).

Nesse cenário, o conceito de "loja de destino" ganha destaque como alternativa ao modelo tradicional de varejo. A loja passa a ser concebida como um espaço de descoberta, experimentação, convivência e prestação de serviços, oferecendo experiências que não podem ser replicadas no ambiente digital (ALEXANDER; BLAZQUEZ CANO, 2020). Esse movimento está associado ao conceito de *phygital* — contração de *physical* e *digital* —, que descreve ambientes nos quais elementos físicos e digitais combinam-se de forma integrada para gerar valor ao consumidor (BANIK, 2021). Nesse modelo, a loja deixa de ser apenas um ponto de venda para se tornar um espaço de imersão e engajamento, no qual a presença física e o alcance digital se reforçam mutuamente (BONFANTI et al., 2023).

Nesse contexto, ações de *marketing* com influenciadoras digitais realizadas no ambiente físico das lojas e dos *shopping centers* representam um exemplo crescente dessa integração entre canais. O *influencer marketing* — estratégia que envolve a seleção de influenciadores para promover produtos e facilitar a decisão de compra — tem crescido de forma expressiva, com impacto mensurável tanto sobre a intenção de compra quanto sobre o comportamento efetivo de aquisição (MATTER et al., 2024).

### 3 Método de Pesquisa

Neste capítulo é descrito o método de pesquisa adotado no trabalho. São apresentadas a caracterização do método escolhido, a justificativa pela abordagem de estudo de caso e as etapas seguidas desde a formulação do problema até a redação do relatório, com base nas diretrizes propostas por Gil (2002) e complementadas por Yin (2001).

#### 3.1 Definição: Estudo de Caso

Segundo Gil (2002), o estudo de caso é uma modalidade de pesquisa amplamente utilizada nas ciências sociais aplicadas, especialmente quando se busca analisar um fenômeno em profundidade e em seu contexto real. O autor define o estudo de caso como o estudo aprofundado e exaustivo de um ou poucos objetos, de modo a permitir seu amplo e detalhado conhecimento (GIL, 2002). Por essa razão, esse método mostra-se particularmente adequado para pesquisas que buscam compreender fenômenos contemporâneos complexos e relacionados ao contexto em que ocorrem.

Yin (2001) destaca que o estudo de caso é preferível a outros métodos quando as questões de pesquisa são de natureza exploratória ou explanatória, quando o pesquisador tem pouco controle sobre os eventos investigados e quando o foco recai sobre fenômenos contemporâneos inseridos em contextos reais. Nesse sentido, o método mostra-se especialmente adequado ao objeto desta pesquisa: a consolidação do *e-commerce* no varejo e a adaptação dos *shopping centers* ao novo comportamento de consumo são fenômenos em curso, contextualizados nas realidades específicas das empresas estudadas, e cuja compreensão depende justamente da articulação entre estratégia, operação e contexto organizacional.

A abordagem adotada neste trabalho é de natureza qualitativa e exploratória. Qualitativa porque busca compreender percepções, estratégias e processos organizacionais a partir das perspectivas dos próprios agentes envolvidos, sem a pretensão de quantificar variáveis ou generalizar resultados de forma estatística. Exploratória porque o fenômeno da adaptação digital dos *shopping centers* brasileiros é relativamente recente e ainda pouco estudado na

literatura nacional, o que justifica uma abordagem de imersão e compreensão em profundidade (GIL, 2002).

### 3.2 Etapas

As etapas adotadas neste trabalho foram desenvolvidas com base na metodologia de estudo de caso proposta por Gil (2002) e complementada por Yin (2001), conforme descrito nas subseções a seguir.

#### 3.2.1 Formulação do problema

O problema desta pesquisa parte da observação de que a consolidação do *e-commerce* e a transformação do comportamento do consumidor no período pós-pandemia impõem desafios concretos aos *shopping centers* brasileiros e aos varejistas que neles operam. Esse problema foi desdobrado em duas perguntas de pesquisa complementares, apresentadas no Capítulo 1, que orientam a coleta e a análise dos dados. A partir dessas perguntas, este trabalho tem como objetivo analisar como os shopping centers e varejistas estão respondendo aos desafios e oportunidades impostos pela consolidação do e-commerce e pela transformação do comportamento do consumidor.

#### 3.2.2 Definição da unidade-caso

A unidade de análise deste estudo é a estratégia de adaptação digital adotada por organizações que atuam no ecossistema de *shopping centers* brasileiro — tanto operadores de empreendimentos quanto varejistas com forte presença nesses espaços. A seleção dos casos foi orientada por critérios de relevância e acessibilidade: buscou-se identificar organizações que fossem representativas do fenômeno investigado, que tivessem posição de liderança em seus respectivos segmentos e cujos processos de transformação digital fossem suficientemente documentados e acessíveis para a coleta de dados primários e secundários.

No presente estudo, os dois casos foram escolhidos porque representam perspectivas complementares do mesmo ecossistema: a Multiplan ocupa o papel de operadora do espaço físico de consumo, enquanto a AZZAS 2154 representa o varejista que nele opera. Essa complementaridade permite uma compreensão mais abrangente das dinâmicas de

transformação digital no varejo, ao capturar tanto a perspectiva de quem gerencia o ambiente quanto a de quem vende dentro dele.

A Multiplan foi selecionada por representar um caso emblemático de operador de *shopping centers* que tem conduzido de forma consistente a transição do modelo tradicional de varejo para uma proposta centrada em experiência e integração físico-digital. A companhia se destaca por seu posicionamento no segmento premium, pela qualidade e maturidade de seu portfólio e, sobretudo, pelo histórico documentado de investimentos em inovação, uso de dados e relacionamento com o cliente — elementos centrais para a análise da adaptação dos *shopping centers* ao novo contexto do varejo. Além disso, a Multiplan apresenta iniciativas estruturadas de digitalização — como o desenvolvimento de seu ecossistema digital e a integração de serviços ao longo da jornada do consumidor —, o que a torna um caso particularmente relevante para compreender como operadores de *shopping centers* estão incorporando estratégias *omnichannel* em suas operações (MULTIPLAN, 2025). A AZZAS 2154 foi escolhida por sua relevância no varejo de moda brasileiro — resultado da fusão entre Grupo Soma e Arezzo&Co, concluída em agosto de 2024 —, com marcas que operam predominantemente em *shoppings* de alto padrão e com estratégia declarada de integração entre canais físicos e digitais como pilar de crescimento (AZZAS 2154, 2024).

### 3.2.3 Determinação do número de casos

Este trabalho adota a estratégia de estudo de caso, contemplando dois casos: a Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. e a AZZAS 2154 S.A. Segundo Yin (2001), a condução de mais de um caso segue uma lógica de replicação — e não de amostragem —, na qual cada caso é selecionado porque se prevê que produzirá resultados semelhantes (replicação literal) ou resultados contrastantes por razões previsíveis (replicação teórica). Nesse sentido, a Multiplan e a AZZAS 2154 foram selecionadas por representarem dois casos únicos, cada um analisado em profundidade a partir da perspectiva de um agente distinto do ecossistema de *shopping centers* brasileiro — a operadora do espaço físico e o varejista que nele opera —, cujos resultados são posteriormente aproximados por meio de uma análise comparativa (Seção 4.3).

### 3.2.4 Elaboração do protocolo

O protocolo de pesquisa foi estruturado com base no modelo de estudo de caso proposto por Gil (2002), composto por sete etapas: formulação do problema, definição da unidade-caso,

determinação do número de casos, elaboração do protocolo, coleta de dados, análise dos dados e redação do relatório. Essas etapas orientaram a condução da pesquisa desde a delimitação do problema até a apresentação dos resultados, garantindo maior organização e coerência metodológica ao estudo.

Neste trabalho, o protocolo serviu como guia para a coleta e análise dos dados, definindo os procedimentos adotados em cada etapa da pesquisa. A partir dele, foram organizados os roteiros de entrevistas semiestruturadas, as fontes documentais secundárias consultadas e os critérios utilizados para análise e triangulação dos dados coletados.

### *3.2.5 Coleta de dados*

A coleta de dados foi conduzida por meio de duas fontes principais, combinadas com o objetivo de garantir a triangulação das informações e ampliar a confiabilidade dos resultados (GIL, 2002; YIN, 2001).

A primeira fonte é composta por dados primários, obtidos por meio de entrevistas semiestruturadas realizadas com um profissional de cada empresa. As entrevistas foram conduzidas com o auxílio de roteiros organizados em blocos temáticos, abrangendo estratégia digital, integração de canais, comportamento do consumidor e perspectivas para o setor. A escolha pelo formato semiestruturado decorre da natureza exploratória da pesquisa e da necessidade de aprofundar temas que emergem espontaneamente ao longo das conversas, sem perder de vista os objetivos centrais do estudo. Os roteiros, apresentados no Apêndice A, funcionaram como guia geral, admitindo adaptações conforme o perfil de cada entrevistado e o andamento de cada entrevista. Na Tabela 1, são apresentadas as entrevistas realizadas durante a pesquisa, com a indicação do cargo do profissional, da empresa e da duração de cada conversa.

**Tabela 1 – Entrevistas realizadas durante a pesquisa**

| <b>Entrevista</b> | <b>Cargo</b>                              | <b>Empresa</b> | <b>Duração</b> |
|-------------------|-------------------------------------------|----------------|----------------|
| 1                 | Diretor de Relações com Investidores      | Multiplan      | 60 min         |
| 2                 | Gerente de Projetos e Digital Corporativo | AZZAS 2154     | 60 min         |

Fonte: Elaborada pelas autoras.

A segunda fonte é composta por dados secundários, obtidos a partir de documentos públicos divulgados pelas próprias empresas — incluindo relatórios anuais, apresentações de resultados para investidores, comunicados ao mercado, publicações institucionais e entrevistas concedidas pela alta liderança —, bem como por dados setoriais publicados pela ABRASCE e por publicações jornalísticas especializadas. A consulta a fontes secundárias permite contextualizar e complementar as informações obtidas nas entrevistas, além de possibilitar a análise de aspectos estratégicos que extrapolam o escopo das conversas individuais.

### 3.2.6 *Análise de dados*

O exame dos dados coletados foi conduzido por meio de uma análise de conteúdo qualitativa. As entrevistas foram transcritas, organizadas por blocos temáticos e analisadas em conjunto pelas autoras, buscando identificar padrões, convergências e divergências entre os casos estudados. Os dados obtidos nas diferentes fontes foram triangulados com o objetivo de ampliar a confiabilidade e a consistência da análise (GIL, 2002; YIN, 2001).

A estrutura analítica adotada parte da caracterização individual de cada caso — apresentando o histórico da empresa, seu posicionamento estratégico e suas principais iniciativas de transformação digital — para, em seguida, promover uma análise comparativa entre os dois casos à luz dos conceitos discutidos no referencial teórico, com destaque para as estratégias *omnichannel*, o papel da loja física como espaço de experiência e a integração entre os canais físico e digital.

Para sistematizar a análise, as evidências foram organizadas em categorias temáticas definidas a partir do referencial teórico e dos objetivos da pesquisa: proposta de valor dos *shopping centers*; papel da loja física; integração físico-digital; uso de dados e CRM; experiência do consumidor; conveniência e redução de atrito; logística e integração de estoques; relacionamento com lojistas e clientes; estratégia *omnichannel*; e transformação digital. Essas categorias orientaram tanto a leitura individual de cada caso quanto a análise comparativa, assegurando que o tratamento dos dados fosse conduzido de forma analítica, e não apenas descritiva.

Na Tabela 2, é apresentada a matriz metodológica da pesquisa, que sintetiza a relação entre cada pergunta de pesquisa, o caso a que se vincula, as fontes de evidência mobilizadas, as categorias de análise correspondentes e o referencial teórico associado.

**Tabela 2 – Matriz metodológica da pesquisa**

| Pergunta de pesquisa                                                                                                                                                    | Caso relacionado | Fontes de evidência                                                                                                                                                                                                     | Categorias de análise                                                                                                                                                                                                | Referencial teórico associado                                                                                 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| PP1 – Como os <i>shopping centers</i> estão adaptando sua proposta de valor, seus espaços e suas estratégias operacionais diante da consolidação do <i>e-commerce</i> ? | Multiplan        | Entrevista semiestruturada (Diretor de Relações com Investidores); relatórios anuais e apresentações de resultados; documentos institucionais; dados setoriais (ABRASCE); notícias especializadas; literatura acadêmica | Proposta de valor dos <i>shopping centers</i> ; papel da loja física como espaço de experiência; uso de dados e CRM; conveniência e redução de atrito; relacionamento com lojistas e clientes; transformação digital | Alexander e Blazquez Cano (2020); Gallino e Moreno (2014); Cai e Lo (2020); ABRASCE (2023; 2025)              |
| PP2 – Como os varejistas estão integrando canais físicos e digitais para fortalecer a experiência do consumidor no contexto do varejo <i>omnichannel</i> ?              | AZZAS 2154       | Entrevista semiestruturada (Gerente de Projetos e Digital Corporativo); apresentação institucional e apresentações de resultados; documentos da companhia; notícias especializadas; literatura acadêmica                | Integração físico-digital e estratégia <i>omnichannel</i> ; papel múltiplo da loja física; logística e integração de estoques; uso de dados e CRM; experiência do consumidor; conveniência e redução de atrito       | Gallino e Moreno (2014); Yao et al. (2022); Von Briel (2018); Cortinas et al. (2021); Alexander e Kent (2022) |

Fonte: Elaborada pelas autoras.

### 3.2.7 Redação do relatório

A redação do relatório corresponde à elaboração desta monografia, na qual são apresentados o problema de pesquisa, o referencial teórico, os procedimentos metodológicos, os estudos de caso, a análise dos resultados e as considerações finais. Conforme Gil (2002), a redação de um estudo de caso deve evidenciar com clareza o problema investigado, a metodologia aplicada, os resultados obtidos e as conclusões alcançadas. Neste trabalho, a análise dos dois casos é apresentada no Capítulo 4, seguida pelas considerações finais no Capítulo 5.

## 4 Estudo de Caso e Discussão dos Resultados

Neste capítulo, são apresentados os dois estudos de caso que compõem esta pesquisa. Para cada empresa, são descritos o histórico e o posicionamento estratégico e as principais iniciativas relacionadas à transformação digital e à integração entre canais físicos e digitais. Em seguida, os casos são analisados à luz dos conceitos discutidos no referencial teórico, buscando identificar convergências, diferenças e implicações para o futuro do varejo e dos *shopping centers*. Salvo indicação em contrário, as informações quantitativas apresentadas neste capítulo foram obtidas a partir de fontes públicas oficiais das próprias empresas — incluindo relatórios anuais, apresentações de resultados para investidores, comunicados ao mercado e canais institucionais (MULTIPLAN, 2025; AZZAS 2154, 2024) —, complementadas pelos dados primários coletados nas entrevistas.

### 4.1 Caso 1: Multiplan

Neste tópico, é apresentado o caso da Multiplan, contemplando seu posicionamento estratégico, sua atuação no setor de shopping centers e suas principais iniciativas relacionadas à transformação digital e à integração entre experiência física e digital.

#### 4.1.1 Apresentação da empresa

A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. é uma operador de *shopping centers* do Brasil. Fundada em 1975 pelo empresário José Isaac Peres, a companhia tem sede no Rio de Janeiro e atua como empresa imobiliária *full-service*, planejando, desenvolvendo, detendo e administrando um portfólio relevante de ativos comerciais no país. Atua estrategicamente no desenvolvimento de shopping center e imóveis comerciais e residenciais, por meio de projetos multiuso que oferecem conveniência e comodidade aos usuários e geram valor a seus ativos. Em 2007, a Multiplan realizou sua abertura de capital, aderindo ao Nível 2 de Governança Corporativa da B3, onde suas ações são negociadas sob o *ticker* MULT3 (MULTIPLAN, 2025).

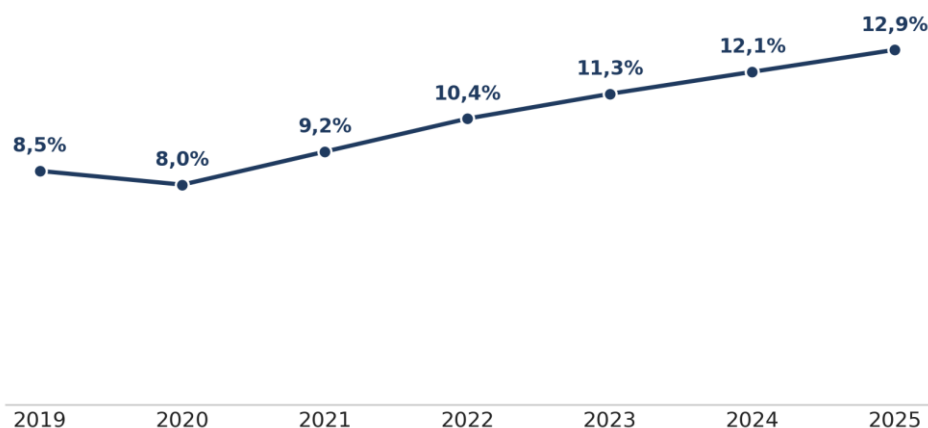
Em 2025, a Multiplan encerrou o ano com 20 *shopping centers* em operação, distribuídos por 7 estados brasileiros, totalizando 896.820 m<sup>2</sup> de Área Bruta Locável (ABL).

Hoje, os empreendimentos da companhia já somam mais de 6.000 lojas, com um variado mix, e recebem aproximadamente 200 milhões de visitas por ano. As vendas dos lojistas atingiram R\$ 25,9 bilhões no período, refletindo não apenas o crescimento do consumo nos empreendimentos, mas também ganhos relevantes de produtividade ao longo dos últimos anos.

Ao longo desse período, a companhia ampliou de forma consistente sua participação nas vendas totais do setor de shopping centers no Brasil, passando de 8,5% em 2019 para 12,9% em 2025, mesmo com participação de ABL relativamente estável no mercado no mesmo período, evidenciando ganho expressivo de *market share* mesmo sem expansão proporcional de ABL, o que reforça a produtividade e a qualidade de seu portfólio de ativos, que inclui empreendimentos como BarraShopping, ParkShopping e MorumbiShopping.

No Gráfico 2, é apresentado o ganho de participação da Multiplan nas vendas do setor de *shopping centers*, que avançou de 8,5% em 2019 para 12,9% em 2025.

**Gráfico 2 – Participação da Multiplan nas vendas do setor de *shopping centers* (2019 a 2025)**

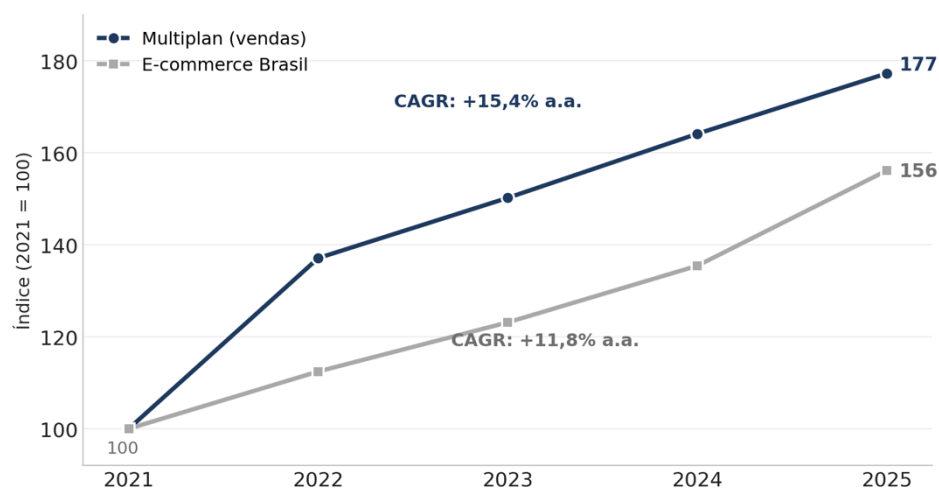


Fonte: Elaborado pelas autoras com base em Multiplan (2025).

Além do ganho de participação no setor, os dados recentes da companhia também indicam que suas vendas têm crescido em ritmo superior ao do próprio *e-commerce* no período pós-pandemia. No Gráfico 3, é apresentada a evolução comparativa, em base 100, das vendas da Multiplan e do *e-commerce* brasileiro entre 2021 e 2025. Os dados indicam que, no período, as vendas da Multiplan cresceram a uma taxa média de 15,4% ao ano — acumulando alta de 77% —, frente a 11,8% ao ano (alta acumulada de 56%) do comércio eletrônico, reforçando a

resiliência e a produtividade dos ativos físicos premium mesmo em um contexto de consolidação do varejo digital.

**Gráfico 3 – Crescimento das vendas da Multiplan frente ao *e-commerce* brasileiro — índice base 100 (2021 a 2025)**



Fonte: Elaborado pelas autoras com base em Multiplan (2025) e ABCOMM (2025).

No que diz respeito ao posicionamento estratégico, a Multiplan tem reforçado nos últimos anos sua atuação como plataforma de experiências, expandindo sua oferta para além do varejo tradicional. Em 2025, a empresa realizou mais de 1.300 eventos culturais em seus empreendimentos, consolidando os *shoppings* como centros de convivência, lazer e cultura. A companhia também vem ampliando sua atuação em projetos multiuso — integrando *shopping centers*, torres corporativas e empreendimentos residenciais —, como o Golden Lake, em Porto Alegre, reforçando a estratégia de transformar seus ativos em plataformas urbanas de convivência, consumo e serviços.

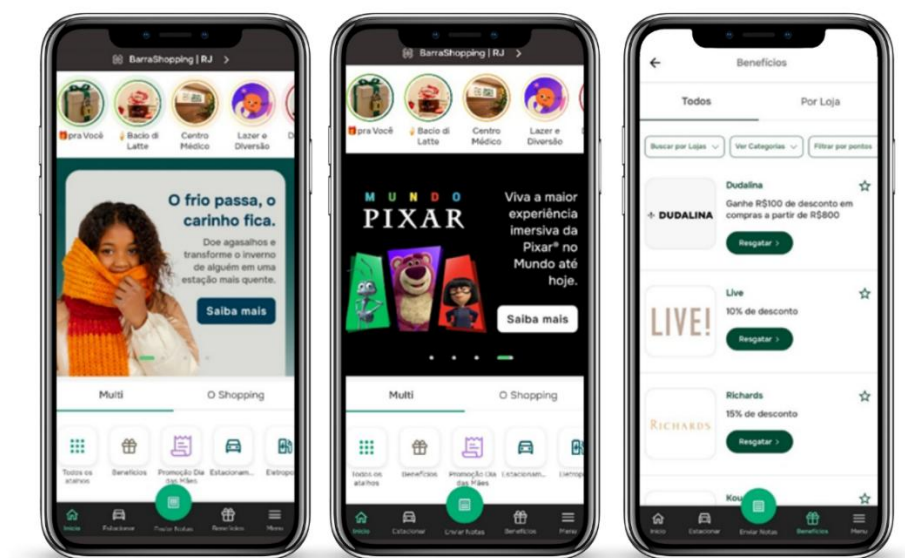
#### 4.1.2 Transformação digital e estratégia omnichannel

A estratégia digital da Multiplan é estruturada em torno do aplicativo Multi, principal canal de relacionamento da companhia com seus frequentadores. Diferentemente de um *marketplace* tradicional, o aplicativo não tem como objetivo principal funcionar como um novo canal de vendas, mas sim como uma plataforma de conveniência, fidelização e relacionamento integrada à experiência física dos *shopping centers*.

Durante a pandemia, a companhia chegou a testar iniciativas voltadas à venda *online* direta de produtos dos lojistas, com entrega em domicílio. Entretanto, observou-se que o comportamento dos consumidores caminhava em outra direção: mais do que substituir a ida ao *shopping*, os clientes buscavam utilizar o ambiente físico como espaço de experiência, convivência e lazer. Nesse contexto, o Multi evoluiu para um ecossistema digital voltado principalmente à melhoria da jornada do consumidor dentro e fora dos empreendimentos físicos.

Atualmente, o aplicativo reúne funcionalidades como programa de fidelidade, pagamento automático de estacionamento, acesso a promoções, eventos, compra de ingressos, reservas em restaurantes, agendamento de serviços, *check-in* em eventos e interação com lojistas por meio de canais como *WhatsApp*. Na Figura 1, são ilustradas algumas dessas funcionalidades, evidenciando a proposta do Multi de atuar como uma camada digital de conveniência, relacionamento e benefícios integrada à jornada do consumidor nos *shopping centers*.

**Figura 1 – Telas do aplicativo Multi ilustrando funcionalidades de conveniência, benefícios, relacionamento e divulgação de experiências**



Fonte: Aplicativo Multi (2025).

Essa estratégia tem se refletido em indicadores relevantes de adesão e engajamento. Até 2025, o Multi acumulava mais de 10 milhões de *downloads*, com mais de 1,6 milhão de veículos cadastrados no pagamento automático de estacionamento. Além disso, o programa de fidelidade

integrado ao aplicativo registrou 15 milhões de notas fiscais cadastradas em 2025, equivalentes a 25% das vendas totais dos *shopping centers* da companhia, com volume financeiro próximo de R\$ 5 bilhões, crescimento de 27% em relação a 2024 (MULTIPLAN, 2025).

Uma das iniciativas mais significativas nesse sentido foi a implementação do sistema de acesso *free flow* nos estacionamentos de toda a rede. Eliminando as cancelas de entrada, a Multiplan introduziu um modelo inédito no setor de *shopping centers* brasileiro, no qual o pagamento é realizado automaticamente via aplicativo por meio da leitura da placa do veículo. A iniciativa ilustra como a tecnologia pode ser utilizada para reduzir o atrito na jornada do consumidor — um dos eixos centrais identificados por Gauri et al. (2021) na evolução dos formatos de varejo.

Além da interface voltada ao consumidor, a estratégia digital da Multiplan também contempla iniciativas direcionadas aos lojistas e aos colaboradores das lojas, reforçando a integração entre os diferentes agentes do ecossistema. Entre essas iniciativas, destaca-se o lançamento do Multi Lojista, funcionalidade integrada ao aplicativo Multi voltada aos colaboradores das lojas dos *shopping centers* da companhia. A plataforma reúne benefícios, campanhas de incentivo, informações sobre eventos e canais de comunicação em um único ambiente digital, aproximando os lojistas do ecossistema da Multiplan. A Figura 2 apresenta a interface do Multi Lojista, evidenciando algumas das funcionalidades disponibilizadas aos colaboradores das operações instaladas nos empreendimentos da companhia.

**Figura 2 – Interface do Multi Lojista e funcionalidades voltadas aos colaboradores das lojas**



Fonte: Multiplan (2025).

A funcionalidade também introduziu um modelo de engajamento ativo, no qual cada colaborador possui um código individual utilizado para incentivar clientes a aderirem ao aplicativo Multi e participarem do programa de relacionamento da companhia. O sistema permite acompanhar conversões geradas pelos vendedores e reconhecer aqueles com maior engajamento, ampliando a integração entre consumidores, lojistas e a plataforma digital. Dessa forma, a estratégia digital da Multiplan extrapola a relação direta com o consumidor final e passa a incorporar os colaboradores das lojas como agentes ativos na expansão e consolidação de seu ecossistema *omnichannel*.

Nesse sentido, destaca-se também o Canal Lojista, que inclui a ferramenta “Conheça seu Cliente”, por meio da qual são disponibilizados dados estratégicos sobre o comportamento e o perfil dos frequentadores. A plataforma permite que os lojistas utilizem informações provenientes do programa de relacionamento para orientar decisões comerciais, otimizar campanhas e aprimorar a experiência oferecida em loja.

O aplicativo também passou a funcionar como importante fonte de dados comportamentais para a própria Multiplan, auxiliando decisões relacionadas ao *mix* de lojas, campanhas promocionais e estratégias de relacionamento. Segundo informações compartilhadas durante a pesquisa, a utilização mais eficiente dos dados permitiu elevar

significativamente o engajamento das campanhas digitais da companhia, reduzindo comunicações massificadas e ampliando a personalização das interações com os clientes.

As ferramentas digitais vêm ampliando também a capacidade analítica dos lojistas. Por meio do Canal Lojista e da plataforma “Conheça seu Cliente”, os parceiros comerciais conseguem acessar informações relacionadas ao perfil demográfico dos frequentadores, origem dos consumidores, mapas de calor e padrões de comportamento. Esses dados auxiliam no direcionamento de campanhas de *marketing* mais assertivas e no entendimento mais preciso do perfil real de seus compradores. Nesse contexto, a Multiplan amplia seu papel para além da administração imobiliária tradicional, atuando também como provedora de dados, relacionamento e inteligência comercial para os lojistas.

Outro aspecto relevante da estratégia da companhia é a crescente utilização do shopping center como plataforma de aquisição de clientes e fortalecimento das marcas. Segundo o diretor entrevistado, campanhas promocionais realizadas via Multi já demonstraram impactos significativos no fluxo de consumidores para determinadas operações. Dessa forma, o ecossistema digital da Multiplan contribui não apenas para melhorar a experiência do frequentador, mas também para apoiar os lojistas em suas estratégias comerciais e de relacionamento.

As entrevistas também evidenciaram que a transformação do setor de *shopping centers* ultrapassa questões estritamente comerciais e está relacionada à própria dinâmica urbana brasileira. Segundo o diretor entrevistado, os shopping centers passaram a desempenhar funções associadas à infraestrutura urbana, oferecendo segurança, conveniência, lazer e espaços de convivência em um contexto marcado por limitações estruturais das cidades brasileiras. Nesse sentido, o *shopping center* deixa de funcionar apenas como espaço de consumo e passa a atuar como extensão do cotidiano dos consumidores, consolidando-se como ambiente de convivência social e experiência.

Essa transformação também se reflete na evolução do *mix* de lojas e na crescente relevância de operações ligadas a alimentação, serviços, conveniência e entretenimento. A lógica deixa de estar centrada exclusivamente nas lojas âncora e passa a valorizar atributos como arquitetura, lazer, gastronomia, convivência e programação cultural. Observa-se, nesse

contexto, uma mudança estrutural no papel do *shopping center*, que se aproxima cada vez mais de um espaço multifuncional de experiência e estilo de vida.

Além disso, a pandemia contribuiu para reduzir significativamente o receio de que o e-commerce pudesse substituir os *shopping centers premium*. Segundo o diretor entrevistado, o período reforçou a percepção de que os ativos físicos continuam exercendo papel central na rotina dos consumidores, especialmente em empreendimentos voltados às classes A e B. O *shopping center* passa, assim, a ocupar posição cada vez mais integrada ao cotidiano das pessoas, funcionando simultaneamente como espaço de lazer, serviços, alimentação, bem-estar e convivência social.

A companhia também destacou que o processo de transformação do setor permanece em constante evolução. Novas tendências relacionadas ao uso de inteligência artificial, influenciadores digitais, mudanças arquitetônicas, programas de fidelidade e novas formas de comunicação vêm sendo continuamente incorporadas à estratégia dos empreendimentos. Segundo o Diretor de Relações com Investidores da Multiplan, a capacidade de antecipar mudanças de comportamento e adaptar continuamente os ativos permanece como um dos principais diferenciais competitivos da companhia.

O conjunto dessas iniciativas evidencia que, no caso da Multiplan, a resposta ao avanço do e-commerce não passou por competir diretamente com o canal digital — tentativa que, como relatado na entrevista, foi abandonada ainda durante a pandemia —, mas por reposicionar o *shopping center* como plataforma de experiência, conveniência, serviços, dados e relacionamento. O aplicativo Multi e o programa de fidelidade operam como camada digital de relacionamento e de captura de dados sobre o frequentador; o *free flow* atua sobre a redução do atrito na jornada física, eliminando uma das fricções mais sensíveis da visita; os eventos culturais reforçam o papel do espaço físico como destino de lazer e experiência; e o Multi Lojista e o Canal Lojista estendem essa lógica aos parceiros, convertendo dados em insumo de gestão compartilhada. Em vez de um canal de vendas isolado, o que se observa é a construção de um ecossistema no qual o digital orbita e potencializa o ativo físico.

Essa configuração dialoga diretamente com a literatura que trata da loja e do espaço físico como ambientes de experiência, e não apenas de transação (ALEXANDER; KENT, 2022;

ALEXANDER; BLAZQUEZ CANO, 2020). Ao reunir fidelização, conveniência, serviços e geração de dados em um mesmo ambiente, a Multiplan aproxima-se de uma lógica de ecossistema *omnichannel*, na qual os recursos digitais não substituem a visita presencial, mas a qualificam e a tornam mensurável. A principal implicação para o setor é que a digitalização do *shopping center* tende a se afirmar menos como a abertura de um canal de *e-commerce* próprio e mais como instrumento de adensamento da relação com o consumidor e de fortalecimento da proposta de valor do espaço físico — leitura coerente com o desempenho observado nos Gráficos 2 e 3, em que as vendas da companhia cresceram acima da média do setor e do próprio comércio eletrônico no período analisado.

## **4.2 Caso 2: AZZAS 2154**

Neste tópico, é apresentado o caso da AZZAS 2154, contemplando sua formação, sua atuação no varejo de moda e suas principais iniciativas relacionadas à transformação digital, à estratégia *omnichannel* e à integração entre canais físicos e digitais.

### *4.2.1 Apresentação da empresa*

A AZZAS 2154 S.A. é o maior grupo de moda da América Latina, resultado da fusão entre Grupo Soma e Arezzo&Co, concluída em agosto de 2024. A companhia reúne mais de 28 marcas — entre elas Farm, Animale, Hering, Arezzo, Schutz, Reserva, NV e Fábula —, com 2.129 lojas físicas, 11 milhões de clientes ativos e operações no Brasil, nos Estados Unidos e em outros mercados internacionais (AZZAS 2154, 2024). Suas ações são negociadas na B3 sob o *ticker* AZZA3.

A origem do grupo remonta à Arezzo Indústria e Comércio, fundada em 1972 em Belo Horizonte pelos irmãos Anderson e Jefferson Birman. Ao longo das décadas seguintes, a empresa expandiu seu portfólio por meio de aquisições e desenvolvimento de marcas próprias. Em paralelo, o Grupo Soma — *holding* fundada em 2012 com foco em moda feminina — construiu um portfólio de marcas como Farm, Animale, Cris Barros e Maria Filó. A fusão entre as duas empresas, concluída em 2024 sob a liderança do CEO Ruy Kameyama, criou uma plataforma de escala inédita no varejo de moda brasileiro (NEOFEED, 2025b).

Em termos financeiros, a receita bruta do grupo atingiu R\$ 14,8 bilhões em 2025, alta de 4,3% em relação ao ano anterior. O desempenho foi impulsionado pelas unidades de vestuário feminino (+36% no 4º trimestre de 2025), vestuário masculino (+16%), vestuário democrático (+18%) e o segmento de calçados e acessórios (+30%).

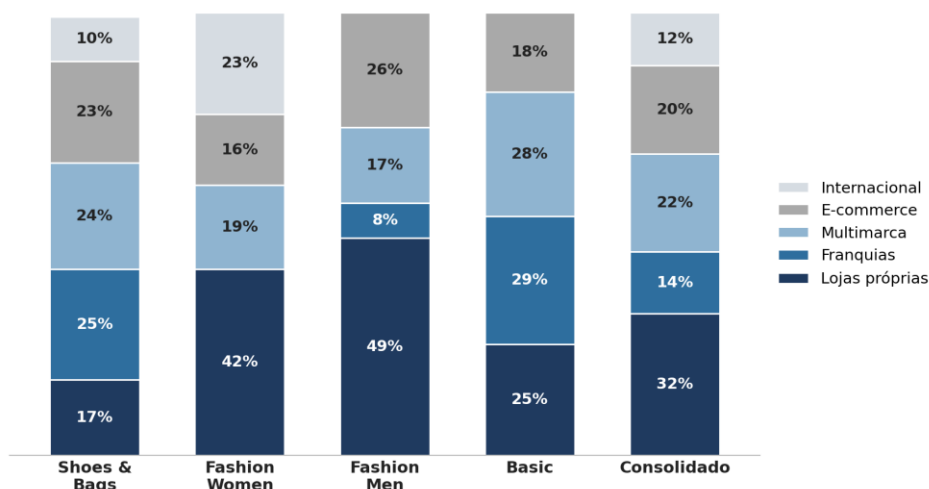
Em termos de porte, a companhia conta atualmente com cerca de 25 mil colaboradores, EBITDA recorrente de R\$ 1,8 bilhão (margem de 15,9%) e valor de mercado de aproximadamente R\$ 5,3 bilhões — posição que reforça sua relevância como plataforma de moda na América Latina (AZZAS 2154, 2026). Entre os diferenciais competitivos declarados pela própria companhia estão a experiência *omnichannel* e a expertise na gestão multicanal por geografia, ao lado de um portfólio diversificado de marcas e categorias que confere maior resiliência ao negócio (AZZAS 2154, 2026).

A estrutura operacional da companhia combina unidades de negócio relativamente independentes com áreas corporativas transversais. No caso das áreas digitais, existem simultaneamente equipes dedicadas às marcas e times corporativos responsáveis pela disseminação de boas práticas, condução de projetos integrados e desenvolvimento de melhorias compartilhadas entre as diferentes operações do grupo. Essa configuração busca equilibrar autonomia operacional das marcas com integração estratégica em nível corporativo.

Em termos de canais de venda, a operação do grupo encontra-se relativamente equilibrada entre varejo físico, digital e atacado. Aproximadamente 40% das vendas concentram-se no varejo físico, enquanto os canais digital e atacado representam cerca de 30% cada. O crescimento do *e-commerce* vem sendo impulsionado principalmente pela expansão internacional da Farm Global, cuja operação apresenta forte predominância do canal digital.

No Gráfico 4, com base nos dados divulgados pela própria companhia, é apresentada a distribuição da receita da AZZAS 2154 por canal de vendas em cada uma de suas unidades de negócio.

**Gráfico 4 – Distribuição da receita da AZZAS 2154 por canal de vendas e unidade de negócio (12 meses até março/2026)**



Fonte: Elaborado pelas autoras com base em AZZAS 2154 (2026).

A leitura por unidade de negócio revela que a estratégia de canais não é homogênea dentro do grupo. As unidades de moda masculina e de calçados e acessórios — que reúnem marcas como Reserva, Arezzo e Schutz — apresentam a maior penetração do *e-commerce* (26% e 23% da receita, respectivamente), enquanto a unidade de moda feminina, ancorada em marcas como Farm e Animale, apoia-se mais fortemente nas lojas próprias (42%) e no canal internacional (23%), refletindo a estratégia de expansão global da Farm Rio. Já a unidade de moda básica, sob a marca Hering, distribui-se de forma mais equilibrada entre franquias, multimarcas e lojas próprias, em linha com sua ampla capilaridade. No consolidado, nenhum canal isolado responde por mais de um terço da receita, o que evidencia uma estrutura efetivamente *omnichannel* e diversificada. Essa diversificação de canais e de marcas contribui para diluir riscos e reforça a resiliência da operação diante de mudanças no comportamento de compra — característica coerente com os diferenciais competitivos que a própria companhia destaca (AZZAS 2154, 2026).

#### 4.2.2 Transformação digital e estratégia omnichannel

A estratégia digital da AZZAS 2154 é um dos pilares declarados de seu plano de crescimento pós-fusão. Entre as prioridades anunciadas pela companhia estão a consolidação de uma plataforma integrada de *e-commerce* e *omnichannel* — unificando operações entre marcas e segmentos — e a aplicação de inteligência artificial em logística, personalização e atendimento ao cliente (AZZAS 2154, 2024). Em termos de canais de venda, a operação

encontra-se relativamente equilibrada: aproximadamente 40% das receitas concentram-se no varejo físico, enquanto os canais digital e atacado — modelo pelo qual o grupo distribui produtos a revendedores multimarca em todo o país — representam cerca de 30% cada.

A pandemia da COVID-19 representou um ponto de inflexão nessa trajetória. Com o fechamento das lojas físicas, o canal *online* ainda era incipiente, e foi o canal atacado que sustentou a operação no curto prazo. À medida que os parceiros revendedores também pararam de receber por não conseguirem reabrir seus estabelecimentos, a companhia precisou desenvolver alternativas para manter o fluxo comercial e estruturar o canal digital de forma acelerada. Conforme documentado por Ratchford et al. (2022), esse período forçou varejistas que operavam predominantemente em canais físicos a migrar para o ambiente digital em tempo comprimido — dinâmica que se manifestou de forma clara na trajetória do grupo.

Uma das primeiras respostas foi a expansão do sistema de código de vendedor para os parceiros atacadistas. Por meio desse mecanismo, cada parceiro passa a receber uma comissão sobre as vendas realizadas por meio de seu código nos canais digitais do grupo, com o valor descontado nas compras realizadas junto à companhia. Segundo informações compartilhadas durante a entrevista, aproximadamente 80% das vendas da Farm são realizadas hoje por esse modelo, que se consolidou como um canal de receita relevante e estrutural. A segunda iniciativa relevante daquele período foi o *Soma Place, marketplace* desenvolvido pelo então Grupo Soma para reunir em uma única vitrine digital o estoque do grupo e o de seus parceiros revendedores, ampliando a cobertura de produtos disponíveis ao consumidor *online* e reduzindo perdas por ruptura de estoque. Esse movimento aproxima-se do que Gallino e Moreno (2014) descrevem como condição fundamental para o sucesso da integração *online-offline*: a disponibilidade confiável de informação sobre inventário ao longo de todos os canais.

A integração de estoques avançou em paralelo a essas iniciativas. Anteriormente, o *site* exibia apenas o estoque disponível nos centros de distribuição. Após as adaptações implementadas durante e após a pandemia, passou a refletir também o estoque de lojas físicas e dos parceiros revendedores, ampliando a visibilidade da oferta disponível — movimento alinhado ao que Gallino e Moreno (2014) identificam como *driver* central da integração de canais e ao conceito de vitrine infinita (*endless aisle*) descrito pelos mesmos autores, no qual a

loja física passa a oferecer acesso a um catálogo ampliado, superando as limitações de espaço e estoque local.

Na prática, conforme detalhado na entrevista, essa integração permite que o vendedor da loja física consulte, em tempo real, a disponibilidade de produtos em todas as unidades do grupo e nos centros de distribuição, concluindo a venda mesmo quando a peça desejada não está fisicamente presente em seu ponto de venda. A partir desse momento, a entrega é orquestrada por uma lógica de logística inteligente, que define a origem do envio — o centro de distribuição ou a loja fisicamente mais próxima do cliente — de modo a reduzir o prazo e o custo de transporte. Esse roteamento dinâmico, próximo do conceito de *ship-from-store*, transforma cada loja em um potencial ponto de distribuição e aprimora a experiência do consumidor ao acelerar o recebimento do produto.

Esse mesmo princípio de atribuição por código de vendedor sustenta, ainda segundo a gerente, a lógica de compartilhamento de estoque entre as lojas da rede. Quando uma venda é concluída a partir do estoque de outra unidade, o vendedor que realizou o atendimento recebe a comissão correspondente; a loja que cedeu o produto tem a venda computada em sua cota, preservando o atingimento de suas metas; e o gerente da unidade que enviou a mercadoria também é remunerado pela operação. Esse desenho de incentivos alinha os interesses das diferentes partes e elimina o estímulo a reter estoque localmente, assegurando que um produto disponível em qualquer ponto da rede possa ser mobilizado para concluir uma venda. Trata-se de um exemplo concreto de como a integração *omnichannel* depende não apenas de tecnologia, mas também da reorganização de processos e de modelos de incentivo internos, tal como destacado por Cai e Lo (2020) ao tratarem da complexidade das operações de canais integrados.

Outro aspecto central da estratégia digital do grupo é a consolidação de uma cultura orientada por dados e testes contínuos. A área de *Conversion Rate Optimization (CRO)* realiza testes A/B relacionados à organização do *visual merchandising* digital — incluindo ordenação de produtos, agrupamento por estampa, algoritmos personalizados de exibição e sinalizações sobre disponibilidade de estoque —, buscando identificar quais configurações maximizam as taxas de conversão. Esse processo evidencia a lógica de varejo orientado por dados que Cortinas et al. (2021) associam ao uso de inteligência artificial e ferramentas analíticas na otimização da

experiência *omnichannel*: decisões comerciais e operacionais são ajustadas em ciclos curtos com base no comportamento observado dos consumidores.

As transformações no comportamento do consumidor após a pandemia também impuseram desafios concretos à operação. A maior familiaridade com compras *online* e a redução do receio em relação a devoluções contribuíram para o crescimento das taxas de retorno de produtos no *e-commerce* de moda — fenômeno observado com intensidade em mercados mais maduros, como os Estados Unidos, onde taxas próximas a 50% são documentadas em operações como a da Farm Global. O principal fator por trás dessas devoluções é a dificuldade de avaliar o caimento das peças sem experimentação presencial — variações de modelagem entre fornecedores, tipos de tecido e limitações dos sistemas de recomendação de tamanho disponíveis no ambiente digital. Iniciativas como a sinalização no *site* sobre o caimento dos produtos e testes com provadores virtuais baseados em inteligência artificial foram implementadas, mas ainda apresentam limitações relevantes de precisão. Esse cenário reforça o que Alexander e Kent (2022) identificam como um dos diferenciais insubstituíveis do espaço físico: a experimentação presencial como dimensão da experiência que a tecnologia ainda não consegue replicar por completo.

Diante desse contexto, a companhia desenvolveu estratégias para reter o valor das devoluções dentro do seu ecossistema de marcas. Uma delas foi a possibilidade de devolução em loja física de produtos adquiridos pelo canal digital, com conversão do valor em crédito para futuras compras em substituição ao estorno financeiro imediato. Além de reduzir impactos operacionais e financeiros associados aos retornos, essa estratégia amplia as oportunidades de visita ao ambiente físico, recompra e interação com vendedores — aproximando-se do modelo *O2O* descrito por Yao et al. (2022), no qual canais digitais são utilizados para direcionar consumidores ao espaço presencial. A implementação desse modelo exigiu adaptações operacionais, fiscais e tecnológicas, evidenciando a complexidade crescente das operações *omnichannel* no varejo contemporâneo, tal como mapeada por Cai e Lo (2020) ao descreverem as múltiplas dimensões interdependentes que a gestão integrada de canais envolve.

Sob a ótica do consumidor, a devolução em loja constitui ainda uma alternativa mais cômoda do que o procedimento tradicional de envio pelos Correios, pois elimina deslocamentos e prazos associados à logística reversa postal e, ao mesmo tempo, traz o cliente de volta ao

ambiente físico, onde novas compras podem ocorrer. Na mesma direção, as marcas do grupo oferecem, de acordo com a entrevista, a modalidade de compra *online* com retirada em loja, na qual o cliente adquire o produto pelo canal digital e o retira pessoalmente na unidade de sua preferência. Esse formato isenta o consumidor do custo de frete e, simultaneamente, oferece maior previsibilidade sobre o prazo de recebimento, permitindo que ele tenha a compra em mãos na data desejada. Ambas as práticas reforçam a lógica *O2O (online to offline)* discutida por Yao et al. (2022), na qual os canais digitais funcionam como porta de entrada para o espaço físico, ampliando o fluxo de visitas às lojas e as oportunidades de venda e de relacionamento.

Apesar do avanço das tecnologias digitais, a loja física permanece elemento central na estratégia do grupo, especialmente em categorias de maior valor agregado e apelo emocional. Produtos como joias, acessórios e peças de moda *premium* dependem fortemente da experimentação presencial, do contato humano e da construção emocional associada à compra. O canal *online*, segundo a gerente, apresenta forte dependência de ações de desconto e liquidação — compras de oportunidade —, enquanto o canal físico sustenta as categorias de maior valor e experiência. Essa distinção reforça os argumentos de Alexander e Blazquez Cano (2020) e Bonfanti et al. (2023) sobre a transformação da loja física em espaço de experimentação, convivência e construção de marca no contexto do varejo *phygital*. Observa-se também uma tendência de evolução para formatos menos focados em profundidade de estoque e mais orientados à experiência — como *showrooms* e *flagships* —, nos quais o espaço físico atua principalmente como ambiente de relacionamento e descoberta de marca.

Vistas em conjunto, essas iniciativas mostram que, na AZZAS 2154, a digitalização não enfraquece a loja física — amplia suas funções. A mesma unidade que vende passa a sustentar relacionamento e experimentação, a servir de apoio logístico, como origem de envio e ponto de retirada e devolução, e a alimentar o CRM com dados de comportamento de compra. O estoque integrado e o código de vendedor permitem concluir a venda mesmo sem o produto em mãos; a logística inteligente e a retirada em loja encurtam prazos e reduzem atrito; e o Soma Place reúne o estoque das marcas e dos parceiros em uma vitrine digital única. Diferentemente da Multiplan, em que o digital reforça o espaço físico como destino de experiência, na varejista ele opera sobretudo como ganho de eficiência e capilaridade — mas, nos dois casos, físico e digital deixam de competir e passam a se sustentar mutuamente. A loja, assim, deixa de ser

apenas ponto de venda e assume papel múltiplo na operação *omnichannel*, em linha com a integração entre canais descrita por Gallino e Moreno (2014) e Yao et al. (2022).

### 4.3 Análise comparativa dos casos

A análise comparativa entre Multiplan e AZZAS 2154 evidencia que, embora as duas empresas atuem em posições distintas do ecossistema de varejo — a Multiplan como operadora do espaço físico de consumo e a AZZAS 2154 como varejista que nele opera —, ambas convergem em um ponto central: a transformação digital não foi conduzida como substituto dos ativos físicos, mas como ferramenta de fortalecimento da experiência presencial e ampliação do relacionamento com os consumidores. Em ambos os casos, os dados coletados indicam que a consolidação do *e-commerce* intensificou, e não reduziu, a relevância estratégica do espaço físico — evidência empírica alinhada ao que Ratchford et al. (2022) identificam como dinâmica de complementaridade entre os canais físico e digital.

Uma diferença relevante entre os casos reside no foco de cada estratégia digital. Na AZZAS 2154, o digital está orientado principalmente à otimização da conversão, integração logística e eficiência comercial — com uso intensivo de dados, testes A/B e sistemas de CRM para personalizar a jornada de compra e reter clientes no ecossistema de marcas. Na Multiplan, o digital concentra-se na ampliação da conveniência, fidelização e experiência do frequentador dentro e fora dos empreendimentos, com o aplicativo Multi funcionando como plataforma de relacionamento e fonte de inteligência comercial para os lojistas parceiros, com a decisão consciente e estratégica de não transformar o aplicativo em um *e-commerce*. Enquanto a AZZAS 2154 utiliza o digital para potencializar a venda e integrar a jornada de compra, a Multiplan o utiliza para fortalecer o vínculo emocional com os ativos físicos e aumentar a recorrência de visitas — estratégia alinhada ao que Payne e Frow (2005) descrevem como gestão de relacionamento com o cliente orientada a dados.

As entrevistas também evidenciaram que as mudanças de comportamento do consumidor após a pandemia foram estruturais em ambos os casos. Maior valorização da conveniência, da personalização e da integração entre canais coexiste com o fortalecimento da busca por experiências presenciais, interação social e consumo associado a lazer e bem-estar. Esse movimento ajuda a explicar por que ativos físicos qualificados — sejam lojas conceito ou

*shopping centers premium* — continuam apresentando elevada relevância estratégica mesmo em um contexto de crescimento contínuo do *e-commerce*. Os dois casos demonstram, em síntese, que o ganho competitivo está menos associado à simples presença digital e mais relacionada à capacidade de integrar tecnologia, dados, experiência e ativos físicos dentro de ecossistemas cada vez mais interdependentes — perspectiva que encontra respaldo tanto nos resultados empíricos revisados por Ratchford et al. (2022) quanto nos modelos teóricos propostos por Gauri et al. (2021) sobre a convergência dos formatos de varejo físico e digital.

Em resposta à PP1 — sobre como os *shopping centers* estão adaptando sua proposta de valor diante da consolidação do *e-commerce* —, o caso da Multiplan ilustra um reposicionamento do empreendimento como plataforma urbana multifuncional, na qual o consumo é apenas uma das dimensões oferecidas. A ampliação da oferta de eventos, gastronomia, serviços e convivência, combinada com o desenvolvimento de um ecossistema digital voltado à conveniência e ao relacionamento, configura uma estratégia de diferenciação que se apoia exatamente no que o canal *online* não consegue replicar: a experiência social, sensorial e emocional do espaço presencial. Ameen et al. (2020) identificam essa combinação — arquitetura, *mix* de marcas, eventos e soluções tecnológicas — como condição central para o engajamento e a fidelização do frequentador no contexto dos *shopping centers* inteligentes.

Em resposta à PP2 — sobre como os varejistas estão integrando canais físicos e digitais para fortalecer a experiência do consumidor —, o caso da AZZAS 2154 ilustra uma trajetória de integração progressiva que combinou urgência operacional com construção de capacidades de longo prazo. A expansão do código de vendedor, o desenvolvimento do *Soma Place* e a integração de estoques entre canais foram iniciativas que surgiram como respostas emergenciais à pandemia e se consolidaram como pilares estruturais da estratégia *omnichannel* do grupo. Esse processo é coerente com o *continuum omnichannel* proposto por Neslin (2022), no qual o avanço em direção à integração plena entre canais tende a gerar ganhos consistentes de desempenho, e com os efeitos positivos da integração de estoques demonstrados por Gallino e Moreno (2014).

Na Tabela 3, são sintetizadas as principais dimensões comparadas entre os dois casos, evidenciando as convergências e as diferenças em sua resposta à consolidação do *e-commerce*.

Tabela 3 – Síntese comparativa entre os casos Multiplan e AZZAS 2154

| Dimensão                         | Multiplan                                                                                                                                 | AZZAS 2154                                                                                                                        |
|----------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Papel no ecossistema             | Operadora de <i>shopping centers</i>                                                                                                      | Varejista                                                                                                                         |
| Estratégia digital               | Multi                                                                                                                                     | Plataforma <i>omnichannel</i> integrada (Soma <i>Place</i> e ecossistema digital)                                                 |
| Foco <i>omnichannel</i>          | Experiência, conveniência e relacionamento                                                                                                | Integração da jornada de compra entre canais físicos e digitais                                                                   |
| Uso de dados                     | Ciência de dados, personalização e inteligência comercial para Companhia e lojistas                                                       | Personalização de vendas e otimização de conversão                                                                                |
| Papel da loja física             | <i>Hub social</i> e espaço de experiência                                                                                                 | Espaço de experiência, relacionamento e apoio à jornada <i>omnichannel</i>                                                        |
| Principal desafio digital        | Evitar a desintermediação e manter a relevância do espaço físico diante do <i>e-commerce</i> , sem depender de um canal de vendas próprio | Integrar canais, estoques e marcas em uma operação única, reduzindo atrito e custo logístico sem comprometer margem e experiência |
| Relação com o consumidor         | Mediada pelo aplicativo Multi e pelo programa de fidelidade, com foco em conveniência, benefícios e captura de dados do frequentador      | Direta e multimarca, sustentada por CRM e recompra, com atendimento que transita entre a loja física e os canais digitais         |
| Relação com lojistas e parceiros | Compartilhamento de dados e ferramentas (Multi Lojista e Canal Lojista) para apoiar a                                                     | Integração de estoque e incentivos (código de vendedor e atacado multimarca) que alinham                                          |

|                                      |                                                                                                                                                     |                                                                                                                                     |
|--------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                      | gestão e o desempenho das lojas                                                                                                                     | marcas próprias e parceiros revendedores                                                                                            |
| <b>Impacto da pandemia</b>           | Acelerou a digitalização do relacionamento e reduziu o receio de substituição do <i>shopping</i> , reforçando seu papel como destino de experiência | Forçou a estruturação acelerada do canal digital e da integração logística, consolidando a lógica <i>omnichannel</i>                |
| <b>Limitações e desafios futuros</b> | Aprofundar o uso analítico dos dados e a personalização sem comprometer a privacidade, além de ampliar a integração com os lojistas                 | Equilibrar eficiência digital e rentabilidade, gerir a complexidade multimarca e refinar a mensuração da jornada <i>omnichannel</i> |

Fonte: Elaborada pelas autoras.

O contraste entre os dois casos é justamente o que torna a comparação reveladora. A Multiplan parte do espaço físico e usa o digital para qualificá-lo; a AZZAS 2154 parte do produto e da marca e recorre ao digital para distribuí-los com mais eficiência e alcance. São pontos de partida opostos que levam, contudo, à mesma conclusão: no varejo pós-pandemia, físico e digital deixaram de ser alternativas excludentes e passaram a operar como elementos interdependentes. Na operadora de *shopping centers*, o digital reforça o ambiente físico como destino de experiência, conveniência e relacionamento; na varejista, amplia a eficiência e a capilaridade da operação, enquanto a loja física segue indispensável para relacionamento, serviço, experimentação e apoio logístico. Nos dois casos, o desempenho recente sugere que o ganho competitivo não vem de escolher um canal em detrimento do outro, mas de articulá-los de forma coordenada.

#### 4.4 Propostas de melhoria para as empresas estudadas

Este tópico reúne propostas de melhoria dirigidas às empresas estudadas, formuladas a partir da análise comparativa e do referencial teórico. As sugestões não decorrem de deficiências identificadas na atuação das companhias — ambas reconhecidamente maduras em seus segmentos —, mas de oportunidades de aprofundamento das estratégias *omnichannel* já

em curso, observadas inclusive em práticas adotadas por outras empresas de referência no mercado.

As propostas foram organizadas a partir dos achados de cada caso e do referencial teórico. Na Tabela 4, são sintetizadas as oportunidades identificadas, a evidência que as sustenta, a melhoria proposta, o impacto esperado, a dificuldade de implementação e o caso a que se aplicam

No caso da Multiplan, a evolução do aplicativo Multi é proposta de forma coerente com a estratégia declarada pela companhia: não se trata de transformá-lo em um *e-commerce* ou *marketplace*, o que concorreria com os próprios lojistas, mas de fortalecê-lo como vitrine informacional, catálogo direcionador e camada digital de descoberta e relacionamento que encaminha o frequentador ao espaço físico. As propostas voltadas à AZZAS 2154, por sua vez, concentram-se em capacitação da força de vendas, uso de inteligência artificial para reduzir devoluções e integração de dados — frentes que aprofundam a operação *omnichannel* sem substituir o papel da loja.

**Tabela 4 – Propostas de melhoria para as empresas estudadas**

| Oportunidade / problema                                                  | Evidência observada                                                                                                 | Proposta de melhoria                                                                                                                                                        | Impacto esperado                                                                | Dificuldade de implementação | Caso       |
|--------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|------------------------------|------------|
| Demanda perdida por ruptura de estoque ou limitação de horário das lojas | Multi é canal de relacionamento, mas não consolida a oferta dos lojistas; rupturas não são capturadas               | Evoluir o Multi como vitrine informacional integrada e catálogo direcionador do estoque dos lojistas, encaminhando o cliente à loja — sem convertê-lo em <i>marketplace</i> | Captura de demanda hoje perdida e maior fluxo direcionado às lojas físicas      | Média                        | Multiplan  |
| Marcas desejadas sem operação física no empreendimento                   | Casos de referência no setor (Iguatemi 365 / iRetail) com <i>pop-up</i> e <i>guide shops</i> (FASHIONNETWORK, 2024) | Criar espaços de curadoria digital de ofertas e experiências para marcas sem loja própria, integrando descoberta on-line e retirada/entrega                                 | Atração de novo fluxo e ampliação do <i>mix</i> sem ocupação permanente de área | Média                        | Multiplan  |
| Espaço físico percebido apenas como ponto de venda                       | Mais de 1.300 eventos culturais/ano; relevância de conteúdo e influenciadores                                       | Fortalecer a presença digital de conteúdo (eventos, moda, cultura, influenciadores) como camada de descoberta e encaminhamento ao físico                                    | Posicionamento como loja-destino e maior engajamento do frequentador            | Baixa                        | Multiplan  |
| Baixo letramento digital de parte da força de vendas                     | <i>Trade-off</i> relatado na entrevista: vendedores experientes x jovens com mais fluência digital                  | Programa estruturado de capacitação em dados e ferramentas digitais (incl. Soma Place), dirigido ao quadro existente                                                        | Vendedor como consultor digital e uso analítico mais intenso dos dados de CRM   | Média                        | AZZAS 2154 |

|                                                          |                                                                                         |                                                                                                                     |                                                                                   |      |            |
|----------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|------|------------|
| Altas taxas de devolução no <i>e-commerce</i> de moda    | Devolução elevada em moda on-line; experimentação presencial ainda insubstituível       | Aprimorar provador virtual e recomendação de tamanho por IA, combinados à devolução convertida em crédito na loja   | Redução de custo de logística reversa e mais recompra e relacionamento no físico  | Alta | AZZAS 2154 |
| Mensuração fragmentada da jornada entre físico e digital | Dados ricos em ambos os casos, mas sem indicadores comuns de jornada <i>omnichannel</i> | Desenvolver indicadores compartilhados de jornada (operador–varejista) com uso responsável de dados e transparência | Visão integrada da jornada e decisões melhores de <i>mix</i> , campanha e serviço | Alta | Ambos      |

Fonte: Elaborada pelas autoras

Em síntese, os dois casos apontam para a mesma direção. Na Multiplan, o digital fortalece o *shopping* como espaço físico de experiência, conveniência, dados e relacionamento. Na AZZAS 2154, amplia eficiência, capilaridade, integração logística e personalização, enquanto a loja física permanece essencial para venda, experimentação, relacionamento, retirada e devolução e captura de dados. Em nenhum dos casos físico e digital competem de forma excludente: passam a se sustentar mutuamente, e é dessa articulação — mais do que da escolha por um canal — que decorre o ganho competitivo observado.

## 5 Conclusão

Neste capítulo, são retomadas as perguntas e os objetivos de pesquisa, sintetizados os principais resultados obtidos e apontados caminhos para investigações futuras.

O presente trabalho teve como objetivo analisar de que forma os *shopping centers* e os varejistas estão respondendo aos desafios e às oportunidades impostos pela consolidação do *e-commerce* e pela transformação do comportamento do consumidor no período pós-pandemia. Para tanto, adotou-se o método de estudo de caso múltiplo, com base em duas entrevistas semiestruturadas — uma com o Diretor de Relações com Investidores da Multiplan e outra com a gerente de projetos e digital corporativo da AZZAS 2154 — e na análise de documentos públicos das empresas e de dados setoriais, conforme as diretrizes propostas por Gil (2002) e Yin (2001).

Em termos específicos, buscou-se analisar o impacto da consolidação do *e-commerce* sobre o comportamento do consumidor e as estratégias dos *shopping centers*, identificar as práticas de integração entre canais físicos e digitais adotadas pelos casos estudados e compreender o reposicionamento dos empreendimentos como centros de experiência e convivência no período pós-pandemia.

Em relação à PP1 — que indaga como os *shopping centers* estão adaptando sua proposta de valor, seus espaços e suas estratégias operacionais diante da consolidação do *e-commerce* —, verificou-se que a Multiplan respondeu não pela tentativa de competir diretamente com o canal digital, mas pelo reposicionamento do empreendimento como plataforma de experiência, conveniência, serviços, dados e relacionamento. A proposta de valor deslocou-se do espaço de compra para um destino multifuncional de consumo, lazer e convivência; os espaços passaram a incorporar usos mistos e formatos voltados à experiência; e as estratégias operacionais apoiaram-se em uma camada digital — aplicativo Multi, programa de fidelidade, *free flow*, Multi Lojista e Canal Lojista — que reduz atrito, fideliza e gera dados, sem converter o operador em um varejista *online*.

Em relação à PP2 — sobre como os varejistas estão integrando canais físicos e digitais para fortalecer a experiência do consumidor no varejo *omnichannel* —, observou-se que a

AZZAS 2154 construiu uma integração progressiva sustentada pela unificação de estoques, pela logística inteligente, pelo código de vendedor, pelo Soma Place e por uma cultura orientada a dados e a CRM. Nesse arranjo, a loja física assume papel múltiplo — venda, relacionamento, experimentação, apoio logístico, retirada e devolução e captura de dados —, e o digital atua como ampliador de eficiência, capilaridade e personalização da jornada, e não como substituto do ponto físico.

O principal achado que emerge da comparação é que, no varejo pós-pandemia, físico e digital deixaram de ser alternativas excludentes e passaram a se sustentar mutuamente. A resiliência observada nos dois casos está menos ligada à presença digital em si do que à capacidade de articular, de forma coordenada, tecnologia, dados, experiência e ativos físicos — articulação favorecida, no caso brasileiro, pelo papel social e de convivência que o *shopping center* desempenha, o que ajuda a explicar a diferença em relação à trajetória de retração documentada em mercados como o norte-americano.

Do ponto de vista da Engenharia de Produção, o trabalho contribui ao tratar a integração *omnichannel* como um problema de projeto e gestão de operações e de cadeias de suprimentos — envolvendo integração de estoques, logística reversa, roteirização de entregas, indicadores de desempenho e desenho de incentivos —, e não apenas como tema de marketing. A matriz metodológica, a análise comparativa e a tabela de propostas oferecem instrumentos replicáveis para examinar como operadores de espaço físico e varejistas podem coordenar canais, processos e dados de modo a melhorar simultaneamente a experiência do consumidor e a eficiência operacional.

Cabe reconhecer as limitações do estudo. Por se tratar de uma pesquisa qualitativa baseada em dois casos, seus resultados não permitem generalização estatística, mas sim uma compreensão aprofundada das estratégias adotadas por organizações representativas de seus segmentos. A coleta de dados apoiada em um único entrevistado por empresa, ainda que em posições de liderança, também impõe cautela à interpretação dos achados.

Como sugestões de pesquisas futuras, recomenda-se ampliar o número de empresas analisadas — incluindo outros operadores de *shopping centers* e varejistas de diferentes segmentos —, de modo a comparar práticas e identificar padrões setoriais mais robustos. Seria

igualmente proveitoso incorporar a perspectiva dos consumidores e a dos lojistas independentes, pouco contemplada por entrevistas com executivos, além de comparar *shopping centers* de perfis distintos, como empreendimentos premium e populares. Por fim, sugere-se o desenvolvimento de análises quantitativas de desempenho *omnichannel*, com indicadores de jornada, conversão e logística, que permitam mensurar de forma mais direta os efeitos da integração entre canais.

## Referências Bibliográficas

- ABCOMM (Associação Brasileira de Comércio Eletrônico). *E-commerce brasileiro cresce 10,5% e fatura R\$ 204,3 bilhões em 2024*. 2025. Disponível em: <https://www.ecommercebrasil.com.br/noticias/e-commerce-resultados-2024-brasil-abcomm>.
- ABRASCE. O comportamento dos frequentadores de shopping centers. São Paulo: Associação Brasileira de Shopping Centers, 2023. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/08dd2899-a019-4531-a90c-f00c9f91b0ff/a2871bc2-6f39-496a-672e-ff725a36a5a5?origin=1>.
- ABRASCE. Censo Brasileiro de Shopping Centers 2024-2025. São Paulo: Associação Brasileira de Shopping Centers, 2025. Disponível em: <https://loja.abrasce.com.br/produto/centso-brasileiro-de-shopping-centers-2024/>.
- ALEXANDER, Bethan; BLAZQUEZ CANO, Marta. Store of the future: Towards a (re)invention and (re)imagination of physical store space in an omnichannel context. *Journal of Retailing and Consumer Services*, v. 55, 2020.
- ALEXANDER, Bethan; KENT, Anthony. Change in technology-enabled omnichannel customer experiences in-store. *Journal of Retailing and Consumer Services*, v. 65, 2022.
- AMEEN, Nisreen; HOSANY, Sameer; PAUL, Justin. The personalisation-privacy paradox: Consumer interaction with smart technologies and shopping mall loyalty. *Computers in Human Behavior*, v. 126, 2022.
- AMEEN, Nisreen; TARHINI, Ali; SHAH, Mahmood; MADICHIE, Nnamdi O. Going with the flow: smart shopping malls and omnichannel retailing. *Journal of Services Marketing*, v. 35, n. 3, 2020.
- ARCHDAILY. A crise dos shopping centers americanos. 2023. Disponível em: <https://www.archdaily.com.br/br/984234/a-crise-dos-shopping-centers-americanos>.
- AZZAS 2154. Sobre a AZZAS 2154. São Paulo, 2024. Disponível em: <https://ri.azzas2154.com.br>.
- AZZAS 2154. *Apresentação Institucional*. São Paulo, 2026. Disponível em: <https://ri.azzas2154.com.br>.

- BANIK, Shanta. Exploring the involvement-patronage link in the phygital retail experiences. *Journal of Retailing and Consumer Services*, v. 63, 2021.
- BELL, David R.; GALLINO, Santiago; MORENO, Antonio. Offline showrooms in omnichannel retail: Demand and operational benefits. *Management Science*, v. 64, n. 4, 2018.
- BONFANTI, Angelo; VIGOLO, Vania; VANNUCCI, Virginia; BRUNETTI, Federico. Creating memorable shopping experiences to meet phygital customers' needs: evidence from sporting goods stores. *International Journal of Retail & Distribution Management*, v. 51, n. 13, 2023.
- CAI, Ya-Jun; LO, Chris K.Y. Omni-channel management in the new retailing era: A systematic review and future research agenda. *International Journal of Production Economics*, v. 229, 2020.
- CHEAH, Jun-Hwa; LIM, Xin-Jean; TING, Hiram; LIU, Yide; QUACH, Sara. Are privacy concerns still relevant? Revisiting consumer behaviour in omnichannel retailing. *Journal of Retailing and Consumer Services*, v. 65, 2022.
- CORTINAS, Monica et al. Editorial: The impact of AI-enabled technologies in e-commerce and omnichannel retailing. *Frontiers in Psychology*, v. 12, 2021.
- FASHIONNETWORK. *JK Iguatemi anuncia abertura da nova Pop-Up Iguatemi 365*. 2024. Disponível em: <https://br.fashionnetwork.com/news/jk-iguatemi-anuncia-abertura-da-nova-pop-up-iguatemi-365,1626560.html>.
- FECOMERCIO SP (Federação do Comércio de Bens, Serviços e Turismo do Estado de São Paulo). E-commerce brasileiro fatura R\$ 205,1 bilhões em 2023 e consolida espaço no varejo nacional. São Paulo, 2024. Disponível em: <https://fecomercio.com.br/noticia/ecommerce-brasileiro-bate-recorde-de-faturamento-em-2023>.
- GALLINO, Santiago; MORENO, Antonio. Integration of online and offline channels in retail: The impact of sharing reliable inventory availability information. *Management Science*, v. 60, n. 6, 2014.
- GALLINO, Santiago; MORENO, Antonio; STAMATOPOULOS, Ioannis. Channel integration, sales dispersion, and inventory management. *Management Science*, v. 63, n. 9, 2017.

GAO, Fei; AGRAWAL, Vishal V.; CUI, Shiliang. The effect of multichannel and omnichannel retailing on physical stores. *Management Science*, v. 68, n. 2, 2022.

GAO, Fei; SU, Xuanming. Omnichannel retail operations with buy-online-and-pick-up-in-store. *Management Science*, v. 63, n. 8, 2017.

GAURI, Dinesh K. et al. Evolution of retail formats: Past, present, and future. *Journal of Retailing*, v. 97, n. 1, 2021.

MATTER, Ulrich et al. Influencer marketing effectiveness: A meta-analytic review. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 2024.

MULTIPLAN. Multiplan reforça estratégia de crescimento e ganho de participação de mercado. Rio de Janeiro, 2025. Disponível em: <https://www.multipplan.com.br/dicas-e-novidades/post/multipplan-reforca-estrategia-de-crescimento-e-ganh/>.

NEOFEED. Após "banho de loja" em shoppings, Multiplan alcança receita de R\$ 2,5 bilhões. São Paulo, fev. 2025a. Disponível em: <https://neofeed.com.br/negocios/apos-banho-de-loja-em-shoppings-multipplan-alcanca-receita-de-r-25-bilhoes/>.

NEOFEED. Os dois lados do resultado da Azzas 2154. São Paulo, mar. 2025b. Disponível em: <https://neofeed.com.br/negocios/os-dois-lados-do-resultado-da-azzas-2154/>.

NESLIN, Scott A. The omnichannel continuum: Integrating online and offline channels along the customer journey. *Journal of Retailing*, v. 98, n. 1, 2022.

PAYNE, Adrian; FROW, Pennie. A strategic framework for customer relationship management. *Journal of Marketing*, v. 69, n. 4, 2005.

RAHMAN, Syed Mahmudur; CARLSON, Jamie; GUDERGAN, Siegfried P.; WETZELS, Martin; GREWAL, Dhruv. Perceived Omnichannel Customer Experience (OCX): Concept, measurement, and impact. *Journal of Retailing*, v. 98, n. 4, 2022.

RATCHFORD, Brian; SOYSAL, Gonca; ZENTNER, Alejandro; GAURI, Dinesh K. Online and offline retailing: What we know and directions for future research. *Journal of Retailing*, v. 98, n. 1, 2022.

ROCHA, Fernanda Amorim Poggi da. Mercado de shopping center: evolução no Brasil. 2010. Monografia (Graduação em Economia) — Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2010.

- SAVASTANO, Marco; BELLINI, Francesco; D'ASCENZO, Fabrizio; DE MARCO, Marco. Technology adoption for the integration of online–offline purchasing: Omnichannel strategies in the retail environment. *International Journal of Retail and Distribution Management*, v. 47, n. 5, 2019.
- SHI, Si; WANG, Yi; CHEN, Xuanzhu; ZHANG, Qian. Conceptualization of omnichannel customer experience and its impact on shopping intention: A mixed-method approach. *International Journal of Information Management*, v. 50, 2020.
- TIMOUMI, Ahmed; GANGWAR, Manish; MANTRALA, Murali K. Cross-channel effects of omnichannel retail marketing strategies: A review of extant data-driven research. *Journal of Retailing*, v. 98, n. 1, 2022.
- TURBAN, Efraim et al. *Electronic Commerce 2018: a managerial and social networks perspective*. 9. ed. Cham: Springer, 2018.
- VON BRIEL, Frederik. The future of omnichannel retail: A four-stage Delphi study. *Technological Forecasting and Social Change*, v. 132, 2018.
- YAO, Pingping et al. Consumer behavior in online-to-offline (O2O) commerce: A thematic review. *Sustainability*, v. 14, n. 13, 2022.

## **Apêndice A – Roteiro-base de entrevista semiestruturada**

Os roteiros a seguir serviram como guia-base para a condução das entrevistas semiestruturadas, organizadas em blocos temáticos. Por se tratar de entrevistas semiestruturadas, as perguntas foram adaptadas ao longo das conversas conforme o perfil de cada entrevistado e o andamento do diálogo, de modo que nem todas foram formuladas exatamente como apresentadas a seguir.

### **A.1 Roteiro — Multiplan**

Entrevistado: Diretor de Relações com Investidores da Multiplan.

#### *Bloco 1 — Perfil e posicionamento*

1. Como você descreveria sua função na Multiplan e o posicionamento estratégico atual da companhia frente aos demais operadores de *shopping centers*?

#### *Bloco 2 — Pandemia e transformação digital*

2. Como a pandemia impactou o setor e a estratégia da Multiplan, e quais mudanças no comportamento do consumidor vocês consideram mais permanentes?

#### *Bloco 3 — Estratégia digital, dados e omnichannel*

3. Como evoluiu o papel do aplicativo Multi e do programa de relacionamento, e como eles se conectam à experiência do cliente?
4. Como a Multiplan utiliza os dados gerados por essas ferramentas em iniciativas de personalização, CRM e tomada de decisão?
5. Como a companhia tem apoiado os lojistas na transformação digital, por meio de ferramentas como o Multi Lojista e o Canal Lojista?

#### *Bloco 4 — Papel do espaço físico*

6. Qual é a lógica por trás do investimento em eventos, *mix* de lojas e serviços, e qual o papel insubstituível do shopping físico diante do crescimento do *e-commerce*?

### *Bloco 5 — Perspectivas futuras*

7. Quais são as principais apostas da Multiplan para os próximos anos em inovação e experiência do cliente?

### **A.2 Roteiro — AZZAS 2154**

Entrevistada: Gerente de Projetos e Digital Corporativo da AZZAS 2154.

### *Bloco 1 — Perfil e posicionamento*

1. Como você descreveria sua função na AZZAS 2154 e o estágio atual de integração das operações após a fusão?

### *Bloco 2 — Pandemia e transformação digital*

2. Como a pandemia impactou o grupo e quais mudanças no comportamento do consumidor ou na operação se mostraram estruturais?

### *Bloco 3 — Integração de canais e omnichannel*

3. Como o grupo estrutura sua estratégia *omnichannel* e como os canais físico e digital se complementam na prática?
4. Como funciona a integração de estoque entre o site e as lojas físicas, e como ela se reflete na venda e na entrega ao cliente?

### *Bloco 4 — Dados, tecnologia e força de vendas*

5. Como ferramentas como o Soma Place apoiam a transformação dos vendedores em consultores digitais e o uso de dados e CRM?

### *Bloco 5 — Papel da loja física*

6. Qual é o papel estratégico da loja física — inclusive dentro de um *shopping center* — considerando venda, experimentação, relacionamento e logística de retirada e devolução?

*Bloco 6 — Perspectivas e desafios*

7. Quais são as principais apostas do grupo para os próximos anos e onde estão os maiores desafios ainda não resolvidos na integração entre físico e digital?