



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS  
FACULDADE DE CIÊNCIAS APLICADAS**

**GEOVANA DE SOUZA CEDRAN  
OTAVIO AUGUSTO SCALON**

**Estudo e caracterização do Condo-Hotel:  
um estudo de caso**

Limeira  
2016



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS  
FACULDADE DE CIÊNCIAS APLICADAS**

**GEOVANA DE SOUZA CEDRAN  
OTAVIO AUGUSTO SCALON**

**Estudo e caracterização do Condo-Hotel:  
um estudo de caso**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Gestão de Empresas à Faculdade de Ciências Aplicadas da Universidade Estadual de Campinas.

Orientador: Prof. Dr. Christiano França da Cunha

Limeira  
2016



Ficha catalográfica  
Universidade Estadual de Campinas  
Biblioteca da Faculdade de Ciências Aplicadas  
Renata Eleuterio da Silva – CRB 8/9281

C327e Cedran, Geovana de Souza, 1994-  
Estudo e caracterização do condo-hotel : um estudo de caso / Geovana de Souza Cedran, Otavio Augusto Scalon. - Limeira, SP : [s.n.], 2016.

Orientador: Christiano França da Cunha.  
Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) – Universidade Estadual de Campinas, Faculdade de Ciências Aplicadas.

1. Indústria hoteleira. 2. Administração de hotéis. 3. Turismo. I. Scalon, Otavio Augusto, 1992-. II. Cunha, Christiano França da, 1981-. III. Universidade Estadual de Campinas. Faculdade de Ciências Aplicadas. IV. Título.

Informações adicionais, complementares

**Título em outro idioma:** Study and description of condo-hotel: a case study

**Palavras-chave em inglês:**

Hotel industry

Hotel management

Tourism

**Titulação:** Bacharéis em Gestão de Empresas

**Data de entrega do trabalho definitivo:** 30-11-2016

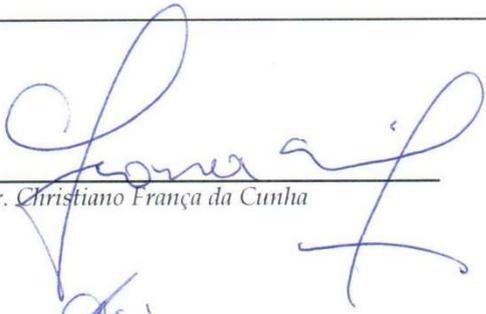


 UNICAMP	<b>Universidade Estadual de Campinas</b> <b>Faculdade de Ciências Aplicadas</b>	 FCA UNICAMP - LIMERA
--	--	--

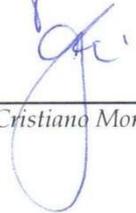
Autores:	<i>Geovana de Souza Cedran</i> <i>Otávio Augusto Scalon</i>	RA: 146231 RA: 138972
Título do trabalho:	<i>Estudo e caracterização do condo-hotel: a terceira geração de flats</i>	
Natureza:	<i>Trabalho de Conclusão de Curso</i>	
Curso	<i>105 - Gestão de Empresas</i>	
Orientador:	<i>Prof. Dr. Christiano França da Cunha</i>	
Aprovado em:	<i>quarta-feira, 30 de novembro de 16</i>	

**Banca Examinadora**

Presidente:

  
\_\_\_\_\_  
*Prof. Dr. Christiano França da Cunha*

Avaliador 1:

  
\_\_\_\_\_  
*Prof. Dr. Cristiano Morini*

*Este exemplar corresponde à versão final da monografia aprovada.*



## **AGRADECIMENTOS**

Agradecemos por toda ajuda que recebemos para elaboração deste trabalho, ao Prof. Dr. Christiano França da Cunha, nosso orientador, ao amigo Poli, pela ajuda e experiência com nós compartilhada, aos nossos familiares pela compreensão e apoio na elaboração deste trabalho.



CEDRAN, Geovana de Souza; SCALON, Otavio Augusto. Estudo e caracterização do Condo-Hotel: um estudo de caso. 2016. 52 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Gestão de Empresas.) – Faculdade de Ciências Aplicadas. Universidade Estadual de Campinas. Limeira, 2016.

## RESUMO

O mercado hoteleiro tem avançado grandes números no mercado mundial, com uma representatividade econômica muito grande, e, decorrente a uma demanda mais específica, seja ela por parte de visionários de um bom investimento ou aqueles que buscaram resolver problemas que os modelos clássicos de hotelaria apresentava, surge o Condo-Hotel, nova modalidade do ramo que até então é pouco conhecida. Essa nova modalidade, mais precisamente no Brasil, encontra-se em um momento crucial, com o surgimento de regulamentação, permitindo a maior integração entre estudos de conceitos com a realidade deste mercado. Entretanto, esse ramo do mercado hoteleiro ainda encontra-se pouco estudado e difundido. Sendo assim, apesar do número reduzido de estudos acadêmicos abrangendo o estudo do Condo-Hotel e sua relação com o mercado, este trabalho analisa o conceito de Condo-Hotel aplicado em um estudo de caso, observando suas diferenciações perante os demais tipos de empreendimento hoteleiros. Nesse estudo foi verificado que o perfil de cliente dos Condo-Hotéis é de pessoas à trabalho, com um curto tempo de estada, o que explica uma estrutura de lazer não tão completa quanto aos hotéis convencionais, implicando num custo de estada menor, ponto favorável ao cliente que não tem como finalidade atividades de lazer.

**Palavras-chave:** Condo-Hotel. Hotelaria. Administração. Turismo. Flats.



CEDRAN, Geovana de Souza; SCALON, Otavio Augusto. Study and description of Condo-Hotel: a case study. 2016. 52 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Gestão de Empresas.) – Faculdade de Ciências Aplicadas. Universidade Estadual de Campinas. Limeira, 2016.

### **ABSTRACT**

The hospitality market has been growing through the global market, with a remarkably economical presence, and, due to a more specific demand, by one side, with visionary investors, and by the other, for those seeking ways to solve the classical hospitality issues, emerge the Condo-Hotel, a new model in this branch not so widespread in the academic world. This new model, more precisely in Brazil, is passing through a crucial moment, with a regulation arise, leading to a major integration amid concept studies with the reality of this market. Therefore, although the restricted number of academic studies involving the Condo-Hotel description and its relation with the market, this work analyses the Condo-Hotel concept applied to a case study, observing its distinctions towards others kinds of hospitality entrepreneurship. In this study was verified that the customer's profile is made of people at work, looking for short term stays, what explains the leisure structures not so complete as traditional hotels, implying on a lower stay rate, favorable point to clients who don't have leisure activities by main finality.

**Keywords:** Condo-Hotel. Hospitality. Administration. Tourism. Flats.



## LISTA DE TABELAS

Tabela 1	Variação anual do índice RevPar no mundo	25
Tabela 2	Histórico da performance dos Hotéis Urbanos (hotéis e flats) nos últimos 12 anos.	29
Tabela 3	Comparação entre Condo-hotel / Hotel / Flat	41



## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1	Variação do Número de Turistas Internacionais (%)	24
-----------	---	----



## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

<b>ABNT</b>	Associação Brasileira de Normas Técnicas
<b>UNICAMP</b>	Universidade Estadual de Campinas
<b>FCA</b>	Faculdade de Ciências Aplicadas
<b>PME</b>	Pequenas e Médias Empresas
<b>FOHB</b>	Fórum de Operadores Hoteleiros do Brasil
<b>CVM</b>	Comissão de Valores Mobiliários
<b>SECOVI</b>	Sindicato das Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis Residenciais e Comerciais
<b>FIFA</b>	Federação Internacional de Futebol Associado
<b>REVPAR</b>	Revenue per Available Room (Receita Por Quarto Disponível)
<b>PIB</b>	Produto Interno Bruto
<b>IBGE</b>	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
<b>OMT</b>	Organização Mundial do Turismo
<b>IPTU</b>	Imposto Predial e Territorial Urbano



**BNDES** Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social

**SRE** Superintendência de Registro de Valores Mobiliários

**FUNGETUR** Fundo Geral do Turismo para Empresas



## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>13</b>
1.1	História da hotelaria no Brasil e no mundo .....	13
1.2	Origens e definições do Condo-Hotel .....	14
1.3	Objetivos .....	16
1.4	Pergunta Norteadora .....	17
1.5	Justificativa .....	21
<b>2</b>	<b>REVISÃO DE LITERATURA</b> .....	<b>23</b>
2.1	Mercado de hotéis no mundo .....	23
2.2	Mercado de Condo-Hotéis no mundo.....	26
2.3	Mercado de hotéis no Brasil .....	27
2.4	Mercado de Condo-Hotéis no Brasil.....	31
2.5	A cidade de Valinhos .....	34
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA</b> .....	<b>36</b>
3.1	Métodos usados neste trabalho .....	36
3.2	Estudo de Caso: Hotel X .....	37
<b>4</b>	<b>ANÁLISE DE RESULTADOS</b> .....	<b>38</b>
<b>5</b>	<b>CONCLUSÃO</b> .....	<b>43</b>
	<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>45</b>
	<b>ANEXO A – QUESTIONÁRIO</b> .....	<b>52</b>

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 História da hotelaria no Brasil e no mundo

A história dos serviços de hospedagem surgiu com a necessidade de abrigar pessoas em deslocamento e está presente na história desde o Império Romano, onde eram oferecidas pequenas hospedarias e pousadas para viajantes descansarem durante seu trajeto. Desde então, o sistema hoteleiro foi se aprimorando e ganhando tamanho e força pelo mundo, impulsionado principalmente pelo comércio nos séculos XVII e XVIII na Europa, onde surgiram os primeiros modelos de hotéis. Mas foi no século XIX, nos Estados Unidos, quando se passou a existir hotéis que ofereciam uma diversificação de serviços hoteleiros, para se diferenciar da concorrência e ampliar a satisfação de seus clientes (MINISTÉRIO DO TURISMO, 2009).

O serviço hoteleiro distingue-se dos demais por estar focado totalmente na satisfação do cliente e, apesar da maioria dos negócios visarem essa mesma meta, esse ramo industrial depende totalmente deste fator. Além disso, esse setor é o primeiro a sofrer em caso de recessão econômica, devido o cliente possuir menos dinheiro disponível para investir na área de lazer [BEST HOSPITALITY DEGREES, 201?].

Em relação à história da hotelaria no Brasil, os primeiros hotéis de luxo surgiram em São Paulo e Rio de Janeiro no final do século XIX e nas primeiras décadas do século XX, muitos ainda pertencentes a grupos familiares. Segundo o Ministério do Turismo (2009), foi nos anos 1970 que houve uma aceleração no crescimento do setor hoteleiro no Brasil, por conta de incentivos partidos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico - BNDES e o Fundo Geral do Turismo Para Empresas - FUNGETUR, junto com o crescimento de investimentos em infraestrutura e demanda por serviços hoteleiros. Como consequência, além de

aumentar os hotéis nacionais, houve a entrada de grandes redes hoteleiras internacionais.

De acordo com o Ministério do Turismo (2009), após a desaceleração desse setor com a crise econômica dos anos 1980, a retomada dos investimentos e crescimento dos serviços hoteleiros no Brasil se deu no início dos anos 1990:

O início dos anos 1990, por sua vez, foi marcado pela retomada dos investimentos das redes internacionais no Brasil, estimuladas, por um lado, pelo acirramento da competição global, e por outro lado, pela intensificação do processo de abertura e a posterior estabilização da economia brasileira, que sinalizavam o crescimento da demanda turística em nosso país. Neste período destaca-se também o crescimento vertiginoso do segmento de flats, amparado por expectativas de retorno bastante otimistas e por brechas na legislação sobre a exploração econômica destes empreendimentos como meios de hospedagem. (Ministério do Turismo, 2009, p. 5-6).

## 1.2 Origens e definições do Condo-Hotel

Segundo Sindicato das Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis Residenciais e Comerciais - SECOVI (2012), o Condo-Hotel é a terceira geração de Flats. A primeira geração surgiu entre o final da década de 1970 e início da década de 1980 e tinha como característica quartos de 50m<sup>2</sup> de área útil e serviços hoteleiros. Era um produto híbrido, mas que promovia conflitos entre os moradores e investidores. Segundo Calfat (2011), o conflito dava-se com a necessidade de intervenções financeiras de médio e grande porte para a renovação dos produtos que haviam sofrido o grande desgaste devido à grande utilização por parte de moradores e hóspedes. Além disso, em algumas regiões do Brasil, alguns edifícios existia uma divisão bem visível entre as propriedades de investidores e de hóspedes, o que acentuava o conflito entre as partes. A segunda geração, que teve início nos anos 90 e durou até o início do ano 2000, veio com uma proposta de reduzir o conflito entre os moradores e investidores diminuindo a área para 30m<sup>2</sup>.

A partir do Plano Real, a estabilidade econômica proporcionou o aumento do turismo de negócios e eventos no País, o que melhorou substancialmente o desempenho hoteleiro nas principais capitais brasileiras, indicando oportunidade para a construção de novos

hotéis e, com os velhos problemas de falta ou dificuldade de se obter financiamentos para este fim, surgiram os flats de segunda geração (CALFAT, 2011)

Contudo, ainda se tinha uma necessidade que nenhuma dessas gerações conseguiram atender, que seria sobre onde obter capital para investimento, além de bancos e instituições governamentais. Com isso surgiu a terceira geração de Flats que, segundo SECOVI (2012), driblou a dificuldade encontrada em obter financiamento para a construção de hotéis, ainda mais com uma demanda muito alta do mercado hoteleiro. O Condo-Hotel permitiu que as fontes para conseguir capital por instituições financeiras ou por órgãos governamentais não fossem as únicas. Houve com isso, portanto, a introdução de um novo modelo de flats, um hotel de investidores imobiliários pulverizado.

O Condo-Hotel é um empreendimento que funciona como um hotel, mas as unidades são vendidas para investidores autônomos. Segundo Olivver (2015a), esse tipo de investimento é procurado por investidores que buscam um retorno mensal sem burocracias, pois os investidores deste hotel recebem o retorno proporcional ao seu investimento no final do período. Esses repasses aos investidores são feitos mesmo que nem todas as unidades tenham sido ocupadas durante o período. Para isso observamos a definição de empreendedorismo dada por Shane & Venkataraman (2000, p 218, apud Venkataraman, 1997, tradução nossa): “ [...] nós definimos o campo do empreendedorismo como uma análise instrutiva de como, por quem, e com qual efeito as oportunidades de criar futuros bens e serviços são descobertas, avaliadas, e exploradas.”<sup>1</sup>

Além disso, de acordo com Olivver (2015a), o Condo-Hotel pode ser mais rentável do que aluguéis de imóveis, já que o repasse acontece mesmo que nem 100% das unidades habitacionais tenham sido ocupadas. Em razão disso os investidores não sofrem com prejuízos, pois eles recebem o retorno financeiro mesmo que sua unidade tenha ficado vazia durante o mês inteiro.

---

<sup>1</sup> “[...]we define the field of entrepreneurship as the scholarly examination of how, by whom, and with what effects opportunities to create future goods and services are discovered, evaluated, and exploited.” Shane & Venkataraman (2000, p 218, apud Venkataraman, 1997).

Outro ponto a ser mencionado é que o empreendimento também favorece aqueles que querem investir no mercado imobiliário, mas não tem interesse em residir no flat em que está investindo (até porque o tipo de investimento não permite nem moradia, nem locação direta por parte dos investidores), ou não quer ter qualquer responsabilidade no que diz a situação do hóspede, ou com manutenções, pagamento de contas, entre outros (OLIVVER, 2015).

### 1.3 Objetivos

O objetivo deste trabalho é mostrar os benefícios, diferenças e características deste empreendimento, quando comparado aos outros tipos de flats e hotéis. O estudo vai tratar desse tipo de hotel como uma inovação, pois trata-se de uma maneira diferenciada de obter recursos para financiar a construção de um hotel. Segundo Biancolino, Maccari e Pereira (2014, p. 415), inovação é “Implementação de novos produtos, serviços, métodos de produção, processos, matérias-primas, mercados, métodos de marketing, organização e estruturas de mercado.”

De acordo com Schumpeter (1988), a inovação nas empresas traz uma nova desenvoltura de suas atividades, o que irá atingir diretamente o funcionamento da demanda e, assim, leva à alteração do desenvolvimento econômico do país. E o surgimento desse novo tipo de empreendedorismo do ramo imobiliário trouxe grandes influências para o cenário econômico do Brasil.

No caso brasileiro, a preocupação com a criação de pequenas empresas duradouras e a necessidade da diminuição das altas taxas de mortalidade desses empreendimentos são, sem dúvida, motivos para a popularidade do termo empreendedorismo, que tem recebido especial atenção por parte do governo e de entidades de classe. Isso porque nos últimos anos, após várias tentativas de estabilização da economia e da imposição advinda do fenômeno da globalização, muitas grandes empresas brasileiras tiveram de procurar alternativas para aumentar a competitividade, reduzir os custos e manter-se no mercado (DORNELAS, 2008, p. 1)

Por fazer parte de um novo tipo de negócio, e que tem passado por regulamentações, o estudo é importante para entender melhor esses hotéis que estão inseridos no setor imobiliário pulverizado. Agora, com as novas normas da

CVM, para as incorporadoras hoteleiras lançarem seus imóveis, elas precisam fornecer informações reais e de uma forma transparente, para que seus investidores consigam analisar de uma forma justa e formal antes de investir no imóvel. Segundo uma publicação feita no site do Calfat (2015, p. 5), “No caso da venda registrada da unidade autônoma, o modelo dos Condo-Hotéis, as unidades seguem a Lei nº 4.591, de 16 de dezembro de 1964, que dispõe sobre as incorporações imobiliárias, o que dá maior segurança ao investidor.”.

## 1.4 Pergunta Norteadora

Diante a estes objetivos tem-se a pergunta norteadora para este trabalho: Quais as características de um Condo-Hotel considerando a realidade a partir de um estudo de caso?

O Condo-Hotel, então, conforme pontuado pela SECOVI (2012), foi um meio encontrado para adaptar o setor hoteleiro conforme suas difíceis captações de investimentos e de gerenciar conflitos, comuns em outros tipos de Flats. Isso não quer dizer que as outras gerações não existem mais, ou foram substituídas, mas que uma nova versão e aprimorada foi lançada ao mercado de Hotéis de Investidores Pulverizados.

Do ponto de vista do investidor, por outro lado, esses empreendimentos possibilitam que investidores de menor porte participem do investimento e que grandes investidores diversifiquem seu portfólio de investimentos em hotelaria, diminuindo os riscos concentrados em apenas um negócio. Assim, os fundos de investimento imobiliário, por suas características, representam, também, um importante instrumento para a estimulação financeira de novas aplicações (SAAB & GIMENEZ, 2007, p. 156).

De acordo com Mello e Goldenstein (2011) as fontes de financiamento até então utilizadas para as diversas formas de empreendimento hoteleiro são os empréstimos bancários, fundos de investimentos imobiliários (sendo que o BNDES tem uma ampla participação nesses fundos de investimento, com muita tradição e experiência), fundos de pensão e de investidores privados.

A intenção desse estudo é esclarecer as características únicas do Condo-Hotel diante dos outros tipos de Flats que antecederam essa nova geração, respondendo: o que difere o Condo-Hotel dos outros hotéis e flats que existem no mercado?

Para melhor entendimento sobre os diversos tipos de Flats e Hotéis, seguem as definições dos mesmos e de algumas denominações que serão mencionadas ao longo do estudo:

Hotéis: São meios de hospedagem, isso significa que pode ser também um resort, uma pousada, um flat. A diferença está nos serviços diferenciados que cada um oferece, que varia de acordo com o público alvo, faixa de renda e varia também em razão do tipo de hóspede que está recebendo (lazer ou negócios). Sendo que, qualquer hotel está disponível para atender pessoas em deslocamento, seja com um propósito de lazer, negócios, estudo, visitas, entre outros (MINISTÉRIO DO TURISMO, 2009).

Flat ou Apart-Hotéis: Esses empreendimentos são edifícios residenciais e administrado por uma rede hoteleira, ou por uma administradora, que oferece serviços hoteleiros. Geralmente eles são espaçosos para longa permanência. O Flat permite Pool de Locação, locação direta e moradia (SECOVI, 2012). Segundo o Ministério do Turismo (2009, p. 19) os flats “ [...] deveriam atender à necessidade de acomodação de caráter mais prolongado, mas acabaram por se tornar concorrentes dos hotéis de categoria intermediária e superior, principalmente no que se refere ao turismo de negócios.”

Condo-Hotel: Esse tipo de Hotel, objeto deste estudo, segundo Olivver (2015), funcionam como hotéis, mas possuem 100% do pool de locação, ou seja, todas as unidades habitacionais são vendidas diversos investidores físicos, mas que não permite moradia nem a concessão direta de aluguéis por parte dos proprietários. Qualquer despesa ordinária é chamada de despesas operacionais e neste tipo de negócio não é pago a taxa de condomínio. Segundo o Procon [201-], despesas

ordinárias são: limpeza, manutenção e conservação dos equipamentos e áreas comuns.

Locação Direta: Segundo Olivver [201-], o proprietário da unidade habitacional é responsável por alugar o imóvel, ou a disponibiliza para uma imobiliária. O inquilino paga o aluguel que inclui, hospedagem, IPTU e condomínio. Além do aluguel, o morador também arcar com os outros custos, como, água, energia, internet, entre outros.

Pool de Locação: Esse sistema tem por característica ser voltado para a hospedagem de executivos e turistas. A definição da SECOVI (2012) diz que é um sistema unificado de proprietários que unificam suas Unidades Habitacionais de um edifício, que será administrado por um administrador ou uma rede hoteleira. Os investidores ou proprietários não residem nessas unidades habitacionais. O administrador ou rede hoteleira são os responsáveis por todo gerenciamento dessas unidades habitacionais e pelos serviços hoteleiros.

Primeira geração de Flats: A primeira geração de Flats, segundo SECOVI (2012) surgiu entre as décadas de 70 a 80, e durou até os anos 90. Este empreendimento surgiu como um produto híbrido, de cerca de 50 metros quadrados de área útil, apresentava serviços hoteleiros e atendia tanto aos hóspedes, quanto aos moradores. Porém, apresentava muitos conflitos entre os investidores e os moradores, principalmente no pool de locação.

Segunda Geração de Flats: Segundo SECOVI (2012), esta geração durou por volta de 10 anos (início dos anos 90 até o começo dos anos 2000) e entrou com alguns projetos para segmentos específicos. Houve inovação tanto para os moradores, com serviços hoteleiros para residências, quanto para os investidores, com 100% de pool de locação, com apartamentos menores em relação à primeira geração, agora com 30 metros quadrados. Esta diferença resolveu um dos problemas conceituais da outra geração.

Terceira geração de Flats - Condo-Hotel: Por mais que um dos problemas que causavam conflitos entre moradores e investidores tenha sido resolvido na segunda geração de flats, ainda não tínhamos um sistema de investimento e financiamento que suprisse a necessidade de todos investidores e operadoras hoteleiras e que acabasse de vez com os outros conflitos entre os moradores e investidores. Com isso, segundo a SECOVI (2012), com a falta de alternativas de financiamento e com a dificuldade encontrada na obtenção do mesmo, junto com a alta demanda por investimentos no Brasil, surgiu a terceira geração de Flats.

O que diferencia esta evolução de flats, o Condo-Hotel, é a forma de investimento pulverizada, ou seja, ao invés das construtoras ou incorporadoras hoteleiras buscarem capital para investimento nas instituições financeiras ou governo, elas buscam nos agentes autônomos. Portanto, esse tipo de negócio apresenta muitas vantagens tanto para os investidores quanto para aquelas que constroem hotéis. Segundo SECOVI (2016), o Condo-Hotel, que está inserido no mercado de investidores imobiliários pulverizados, é o principal vetor de viabilização de empreendimentos hoteleiros no Brasil, devido a falta de alternativas de financiamento junto com a demanda alta de investimento que um hotel requer.

Um dos principais marcos desse tipo de empreendimento, o Condo-Hotel, conseguiu converter os conflitos que existiam entre os moradores e os investidores. Isto porque agora o investidor não possui nenhum contato direto com os hóspedes. Ou seja, toda a gestão e administração do hotel, envolvendo manutenção, pagamento de contas, contato com o hóspede, preocupação em alugar a unidade habitacional, passa a ser tudo responsabilidade da rede de hotelaria:

O Condo-Hotel oferece uma série de diferenciais aos investidores, a começar pela conservação das unidades, nas quais a administradora hoteleira realizará todas as manutenções necessárias. Além disso, ao contrário do que ocorre em grande parte das locações (em que há contato direto entre o proprietário do imóvel e o inquilino), os investidores não precisarão se preocupar com os hóspedes, que serão atendidos exclusivamente pela equipe de colaboradores do empreendimento. (OLIVVER, 2015)

## 1.5 Justificativa

O estudo é importante, pois este tipo de empreendimento traz uma alternativa de investimento, tanto para empreendedores, quanto para as grandes incorporadoras hoteleiras. Além de que, evidenciar as diferenças e as características de um Condo-Hotel é essencial para tomar alguma decisão de investimento. O trabalho não tem o objetivo de convencer que o Condo-Hotel é um bom tipo de investimento, já que este também vai mostrar os pontos positivos e negativos do investimento pulverizado.

O mercado de flats é amplo e tem muito potencial de crescimento, além de ser uma opção para aqueles que querem diversificar seus investimentos, podendo servir de modelo de negócio de renda fixa, sem muitos riscos e sem muita burocracia. Segundo WILTGEN (2013), o risco de investir em um Condo-Hotel já construído é menor em relação a um na planta, pois o retorno de um investimento na planta demora mais tempo para vir, isso caso as prerrogativas estejam favoráveis para tanto.

A expectativa para o crescimento do setor hoteleiro é de grande projeção, segundo Schincariol (2016), hoje o Brasil possui 635 hotéis e um total de 111 mil quartos, e dentro desse número, 99 mil são quartos de título de investimento coletivo. Além disso, há uma estimativa de crescimento de 60% de quartos em quatro anos, sendo que 93% desses quartos se enquadram na modalidade de Condo-Hotel.

Porém, apesar de ter um forte potencial de crescimento, é imprescindível ter cuidado na hora de investir no mercado hoteleiro, já que é preciso analisar a proposta e ter certeza que é o tipo de investimento que o investidor está procurando. Ainda mais por conta de apresentar um pay back relativamente alto, segundo Calfat (2016) o investimento passa a ter um retorno a partir do oitavo ano.



Além de ter essa atenção, é extremamente importante também conseguir ter uma visão geral do mercado e demanda em torno do hotel, pois, principalmente em grandes cidades, devido ao boom de ofertas, acabou por gerando uma super oferta desses hotéis no mercado, o que acaba por deixar o investimento sem retorno significativo. Segundo Almeida (2014), o Condo-Hotel representava mais de quatro vezes os cerca de 30 empreendimentos localizados na cidade de São Paulo, o que ocasionou uma superoferta, causando graves prejuízos a investidores.

## 2 REVISÃO DE LITERATURA

### 2.1 Mercado de hotéis no mundo

Desde que existia a necessidade do deslocamento de pessoas, havia conjuntamente a necessidade de hospedagem durante a viagem. Sendo assim, foi surgindo as primeiras construções de hospedagem, simples, ao início, mas que com o tempo foi ganhando enorme proporção até chegar aos moldes do cotidiano.

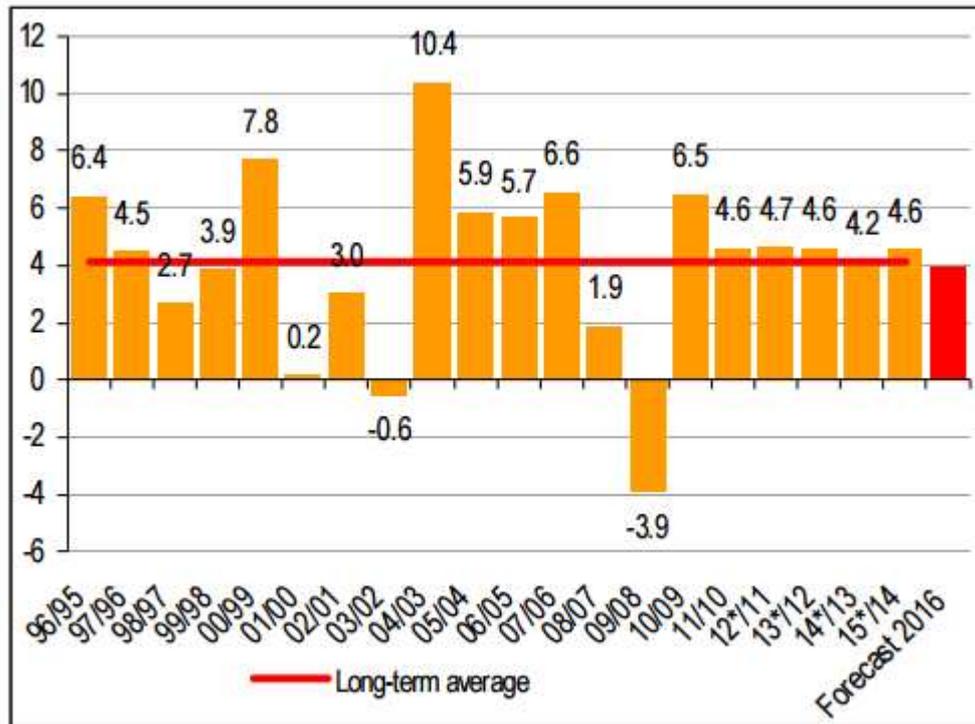
A palavra hotel tem origem francesa (hôtel). Na Idade Média tem o significado geral de morada, alojamento. O significado de 'hotelaria' parece ter-se formado nas ricas cidades do Norte da França, já no século XIII, e só se generaliza por volta do final do século XV. No início do século XV, a palavra hotel passa a designar qualquer moradia suntuosa (MIGUEL, 2001, p. 14 apud BLOCH & WARTBURG, 1975)

Porém, após passado algum tempo, houve uma mudança do significado de hotel, pois, segundo Dias (1990), hotel passava a ser o nome de qualquer estabelecimento que alugasse quartos, apesar de ainda herdar consigo a ideia de conforto e luxo.

Assim, chegados o século XXI, o mundo permeia-se preenchido de diversos grupos hoteleiros que dominam grande parcela desse mercado, como o grupo francês Accor, que detém 4.100 hotéis no mundo todo, presente em 95 países, além de possuir um Ativo total de €6,9 bilhões, o que o mantém como líder do mercado (ACCOR HOTELS, 2016). Outro grande grupo hoteleiro que se destaca no mercado é o grupo Best Western, que conta atualmente com mais de 4.200 hotéis espalhados por entre 100 países (BEST WESTERN, 2016).

Para uma análise em relação à economia global do mercado de turismo no mundo, segundo a OMT (2016), de janeiro a abril de 2016, o número de turistas internacionais aumentou em 5,3% em relação ao mesmo período do ano de 2015, sendo esta a sétima incidência seguida de um crescimento maior que 4% em relação ao período do ano anterior, desde a crise de 2009. Já na América do Sul houve um aumento ainda maior, de 7%.

GRÁFICO 1 - Variação do Número de Turistas Internacionais (%)



Fonte: OMT, 2016

Diante disso, as projeções da OMT continuam otimistas para a maioria dos países, o que vai de encontro ao aumento de gastos em turismo em países como China, com um crescimento de 19%, nos Estados Unidos, na Austrália e Coreia do Sul em 9%, conforme é visto:

Dentre os cinco maiores mercados do mundo, a China, maior mercado provedor do mundo, com uma demanda crescente, traz um crescimento na casa dos dois dígitos nos gastos (+19%). Da mesma forma, bons resultados surgem nos Estados Unidos (+9%), o que beneficia muitos destinos nas Américas e em outras regiões. (OMT, 2016, p. 3, tradução nossa)<sup>2</sup>

O índice RevPar no mercado mundial apresenta grandes mudanças nas diferentes regiões do mundo, conforme Tabela 1, tendo contração em alguns países

<sup>2</sup> “Among the top five source markets, China, the world’s top source market, continues to drive demand, reporting double-digit growth in spending (+19%). Likewise, robust results come from the United States (+9%), which benefited many destinations in the Americas and beyond.” (OMT, 2016, p.3)

da Europa, devido à série de atentados terroristas que ocorreram no último ano, mas que possui uma tendência a se reverter com a realização da Copa Europeia de Futebol, na França.<sup>3</sup>

TABELA 1 - Variação anual do índice RevPar no mundo

	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016ytd</u>
	(revenue per available hotel room, y/y % change)				
U.S.	6.6	5.2	8.1	6.3	3.0
China	-5.1	-7.7	-1.0	-3.8	-1.0
Brazil	7.1	3.5	8.4	-13.9	-5.4
U.K.	1.6	3.9	7.6	4.4	0.0
France	1.2	-12.4	-2.4	0.3	-8.1
Germany	10.8	6.4	11.2	20.0	7.3
Spain	0.0	5.5	10.1	13.8	15.7

Fonte: SCOTIABANK (2016)

O maior desafio encontrado no mercado hoteleiro atualmente é enfrentar a escassez de área urbana disponível para a construção e/ou ampliação de complexos hoteleiros, tendo em vista que juntamente com o crescimento econômico de países em desenvolvimento há um aumento no êxodo de áreas não urbanas, o que recorre a uma piora dessa situação. Um meio que as corporações hoteleiras encontram para conseguir enfrentar este desafio é a aquisição de prédios judiciais e históricos adaptando-os para atender às suas finalidades institucionais, pois, com este tipo de propriedade, os custos para tornar o ambiente apropriado para locação comercial são menores que a construção de uma propriedade inteiramente nova (ERNEST & YOUNG, 2016, p.8).

<sup>3</sup> SCOTIABANK (2016, p. 1)

## 2.2 Mercado de Condo-Hotéis no mundo

O modelo de Condo-Hotel como existe no Brasil, não está presente no mercado em outros países. Por outro lado, existem empreendimentos que possuem a mesma linha de investidores pulverizados, mas seguem o modelo de apart-hotel, e não de Condo-Hotel. Ou seja, esse modelo é mais voltado para empreendimentos residenciais, e não hoteleiros. Fora do Brasil, esse tipo de empreendimento é chamado de ‘*Condominium*’ ou ‘*second home*’.

[...]condomínio Edifícios os quais o interior do espaço das unidades de acomodação são propriedades individuais e os terrenos e edifícios são áreas comuns dos proprietários das unidades individuais. São geralmente encontrados em resorts e as unidades são usadas como como uma segunda casa.<sup>4</sup>(MEDLIK, 2003, p. 41)

De acordo com Warnken; Russell; Faulkner (2003) esse tipo de empreendimento se tornou muito comum no mundo do turismo onde os donos dos mesmo se empenham para tirar alguma renda desse investimento, a partir da locação das unidades para turistas. Além disso, o ‘*Condominium*’ está presente em muitos destinos praianos ou montanhosos ao redor do mundo há mais de 40 anos. Segundo Warnken; Russell; Faulkner (2003, p. 165, tradução nossa) “Condomínios não só ajudam a diversificar a gama de facilidades de acomodação para visitantes, mas também podem fornecer uma acomodação de curto prazo para funcionários no turismo de negócios”<sup>5</sup>.

Além dos ‘*Condominium*’, existe também o Condotel, que, de acordo com a Adams (2014), é um hotel em que as unidades são vendidas para proprietários individualmente e os mesmos podem usufruir desse empreendimento o quanto quiserem e, além de residir, também pode alugar a unidade caso não esteja utilizando o quarto por um período de tempo, que pode ser curto ou longo. De acordo com a definição de Condotel do Medlik (2003, p. 41, tradução nossa)

---

<sup>4</sup> “condominium Building in which the interior space of accommodation units is owned individually and the land and building in common by the owners of individual units. Often located in resorts and units are used as a second home.” (MEDLIK, 2003, p. 41)

<sup>5</sup> “Condominiums not only help to diversify the accommodation facilities spectrum for visitors, they also provide short-term accommodation for employees in other tourism businesses” (Warnken; Russell; Faulkner 2003, p. 165)

“representa um hotel em que uma parte ou o todo é composto por proprietários individuais das unidades de condomínio, a qual pode ser ofertada a partir de acordo pelos proprietários para um aluguel de curto prazo por um determinado período”<sup>6</sup>.

A grande diferença entre o condotel com o ‘condominium’ é que o primeiro oferece serviços hoteleiros aos proprietários, já que opera como um hotel, por outro lado, o os proprietários do ‘Condominium’ são responsáveis pela gestão doméstica de sua unidade, pela segurança e manutenção (ADAMS, 2014).

### 2.3 Mercado de hotéis no Brasil

O mercado hoteleiro foi introduzido no Brasil primeiramente nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro no final do século XIX e início do século XX com hotéis de luxo, como já mencionado e citado anteriormente. A expansão desse setor aconteceu nos anos 1970, não mais com hotéis de luxo, mas sim com o desenvolvimento da hotelaria doméstica a partir de incentivos do BNDES e do FUNGETUR. De acordo com o Ministério do Turismo (2009, p. 5), “Com a proibição dos jogos de azar no país, por volta de 1940, a construção de hotéis imponentes e luxuosos tornou-se menos lucrativa, e os empreendimentos começaram a seguir o padrão de verticalização nos grandes centros urbanos.”

A década de 80 foi marcada pela estagnação do mercado hoteleiro brasileiro, devido à crise e instabilidade econômica do país desse período. De acordo com Gorini e Mendes (2005), após esse período sem grandes oportunidades para a hotelaria, a década de 1990, por outro lado, foi marcada pela entrada de novas redes internacionais, que passaram a investir no Brasil para diversificar seu mercado, devido a alta concorrência externa. Ainda nesse período, essa entrada de multinacionais aconteceu principalmente nas grandes capitais nacionais, São Paulo e Rio de Janeiro.

A partir de 1994, com o fim do processo inflacionário e o começo de um novo ciclo de crescimento econômico, iniciou-se uma fase de expansão da demanda hoteleira no Brasil. O crescimento da renda

---

<sup>6</sup> “a hotel wholly or partly consisting of individually owned condominium units, which may be offered with their owners’ agreement at particular times for short-term letting.” (MEDLIK, 2003, p. 41)

da população e dos investimentos de empresas nacionais e estrangeiras no país, notadamente em infraestrutura, impactou o aumento do número de viagens domésticas, assim como o aumento da entrada de turistas estrangeiros. Esse período foi também marcado pelo início de um processo de reorganização e diversificação do setor, cabendo mencionar o desenvolvimento de novos empreendimentos hoteleiros, [...], a entrada de novas operadoras hoteleiras, o aumento da profissionalização da administração dos hotéis, especialmente das redes, e os investimentos em modernização e reposicionamento de mercado dos empreendimentos já estabelecidos. (GORINI E MENDES, 2005, p. 117-118)

De acordo com o Ministério do Turismo (2009, p. 6), foi nesse período também que se destacou o crescimento do hoteleiro no ramo de Flats, que foi “[...] amparado por expectativas de retorno bastante otimistas e por brechas na legislação sobre a exploração econômica destes empreendimentos como meios de hospedagem.” Sobre o mercado hoteleiro atual, temos como base uma pesquisa publicada pela FOHB (Fórum de Operadores Hoteleiros do Brasil ) em 2016, elaborada através de um estudo pela JLL Hotels & Hospitality Group, que trabalha no ramo de consultoria imobiliária na área de hotéis e hospitalidade, que demonstrou pela primeira vez em dez anos uma queda de quase 15% no índice RevPar em 2015, em relação a 2014 (JLL HOTELS & HOSPITALITY GROUP, 2016). O índice RevPar combina a taxa de ocupação e a diária média, que representa a receita de apartamentos por apartamentos disponíveis, ou seja, é a razão entre a receita de apartamentos e o total de apartamentos disponíveis.

Nesta pesquisa, houve a participação aproximadamente 500 hotéis, resorts e flats, que responderam um questionário sobre a sua performance durante o ano de 2015. Os resultados obtidos nesta pesquisa, apresentaram muitos números negativos para indicadores muito importante para a Hotelaria brasileira. Além da queda do índice RevPar, houve a queda de 4% do PIB brasileiro no desempenho dos hotéis e esse resultado gerou um alto impacto negativo nos demais índices e na performance como um todo desses hotéis. A taxa de ocupação dos hotéis caiu 8%, pior resultado quando comparado com os últimos anos, e, com isso, a média de

ocupação ficou abaixo de 60%, pior resultado desde 2006 (JLL HOTELS & HOSPITALITY GROUP, 2016).

Podemos analisar essas informações a tabela abaixo:

Tabela 2 - Histórico da performance dos Hotéis Urbanos (hotéis e flats) nos últimos 12 anos.

Ocupação   <i>Room occupancy</i>		
Ano   Year	Hotéis urbanos (hotéis & flats)   <i>City hotels (hotels &amp; condo hotels)</i>	Varição   <i>Change</i>
2004	55.0%	
2005	60.0%	9.1%
2006	58.0%	-3.3%
2007	63.0%	8.6%
2008	65.0%	3.2%
2009	63.0%	-3.1%
2010	68.0%	7.9%
2011	69.5%	2.2%
2012	65.6%	-5.6%
2013	65.9%	0.4%
2014	64.9%	-1.5%
2015	59.6%	-8.1%

Fonte: JLL Hotels & Hospitality Group, 2016

De acordo com JLL Hotels & Hospitality Group (2016), uma das análises feitas para explicar o declínio da taxa de ocupação foi o fato da oferta de quartos ter aumentado. No mesmo período, de 2014 para 2015, houve um crescimento de 4,2% de quartos de hotéis do Brasil. Já que a demanda não acompanhou o crescimento da oferta, houve esse declínio na taxa de ocupação. Uma das consequências dessa queda foi o aumento das diárias médias, já que, com a queda da taxa de ocupação e com o crescimento da oferta, os hotéis passaram a praticar preços mais agressivos de diária média, que acabou caindo 7%.

Outro problema pontuado pela pesquisa publicada pela pesquisa em questão, Hotelaria em Números - Brasil 2016, é a questão da inflação, que, segundo

JLL Hotels & Hospitality Group (2016) acabou afetando negativamente o Lucro Operacional Bruto dos hotéis, que em 2014 manteve uma média de 36%, mas em 2015 cai para 29%. Por conta da continuidade da crise econômica, agravada em 2016 pela crise política, principalmente pelo processo de Impeachment de Dilma Rousseff, a tendência é de manter a queda nesses indicadores hoteleiros.

Segunda Toledo (2016), a preocupação com o mercado hoteleiro brasileiro se dá onde ocorreram os jogos da Copa do Mundo de 2014 e com a cidade do Rio de Janeiro, que sediou as Olimpíadas e Paralimpíadas em 2016. De acordo com a notícia, em Salvador já foram fechados 12 hotéis e 16 mil pessoas foram demitidas no setor hoteleiro como um todo. Esse cenário também está presente em outras grandes cidades, como Belo Horizonte, Cuiabá, Manaus e Recife.

Outro ponto a ser estudado, é o quanto os megaeventos ajudaram no desenvolvimento de novos empreendimentos hoteleiros no Brasil, e mais que isso, quais são as consequências no curto e longo prazo.

É importante analisar até que ponto que os grandes eventos influenciaram no crescimento do setor hoteleiro e as projeções dos impactos desse crescimento para os próximos anos. O turismo sempre foi muito presente no Brasil, mas, com estes eventos, houve uma projeção ainda maior do mesmo ao mundo inteiro, o que pode impactar no turismo, e, conseqüentemente, na hotelaria.

Durante a Copa do Mundo FIFA de 2014, houve um contingente de 471 mil turistas estrangeiros e 415 mil visitantes nacionais, sendo que, destes 471, 98,3% recomendam o Brasil como destino turístico à familiares e amigos, segundo Carpes (2014).

No Rio de Janeiro, segundo Carpes (2014), houve um movimento de R\$4,4 bilhões pelos turistas, superando a previsão do Ministério do Turismo de R\$1 bilhão, sendo que o gasto médio diário por visitante foi de R\$639,52. Durante o evento da Copa do Mundo FIFA em 2014, no Rio de Janeiro a taxa de ocupação de hotéis chegou a 93,3%, atingindo 97,42% na final, segundo Lopes e Omori (2014).

Já no estado de São Paulo, com o advento da Copa do Mundo FIFA 2014, a taxa de ocupação das redes hoteleiras do estado foi de 60% a 80%, com queda de 5% a 15% devido à proximidade do final do evento, segundo Lopes & Omori (2014).

## 2.4 Mercado de Condo-Hotéis no Brasil

De acordo com Calfat (2016), o conceito de Condo-Hotel é novo ainda no Brasil e tem um pouco mais de 10 anos de história no mercado brasileiro. No momento em que foi lançado no mercado, esse novo modelo de negócio atraiu muitos interessados e investidores. Porém, não houve uma regulamentação que protegia os investidores de Condo-Hotéis. Ou seja era uma novidade no mercado hoteleiro e não havia nenhum órgão regulamentando e fiscalizando esses empreendimentos.

Por certo, quando um novo modelo de negócio é introduzido no mercado, este deve ser analisado com cuidado e, falando sobre a terceira geração de Flats, para o Condo-Hotel também deve ter essa mesma preocupação. Por ser um grande negócio, sua atratividade acabou chamando atenção de muitos empreendedores e investidores, o que gerou uma superoferta de hotéis, principalmente em grandes cidades. Segundo Setti (2016), poucas pessoas perceberam que este mercado de hotéis estava saturado, principalmente em cidades grandes, e, com os grandes eventos que ocorreram no Brasil em 2014 e 2016, as propagandas sobre esse novo empreendimento ficaram mais intensas, o que gerou uma certa preocupação por parte da CVM, que passou a controlar e regularizar esse tipo de negócio, para evitar superofertas e prejuízo para os investidores.

A superoferta de hotéis é extremamente grave e causa sérios prejuízos para os investidores. Segundo Olivver (2015), os investidores de Condo-Hotéis, recebem seus retornos mensalmente, a partir do lucro do mês proporcional ao seu investimento. Se, por uma grande oferta de mercado junto com uma demanda que não acompanha essa oferta, uma boa parte das unidades habitacionais não são utilizadas, conseqüentemente o lucro proporcional é reduzido. Sendo assim, com a superoferta afetando negativamente todos os períodos, os investidores acabam por não receber um retorno como esperado quando investiu no empreendimento.

Foi por esse motivo e por outros que a CVM decidiu regulamentar o investimento imobiliário pulverizado. A regulamentação teve como o propósito

proteger e alertar os investidores de negócios que podem acabar por não ter um resultado como esperado. De acordo com SECOVI (2011), os investidores são hipossuficientes, ou seja, eles precisam ser assistidos e amparados, a fim de proteger todas as pessoas que estão colocando seu capital nesse empreendimento.

Com isso, os empreendedores ou as Incorporadoras Imobiliárias, devem apresentar a proposta e o projeto de uma maneira transparente aos investidores, de uma forma que eles possam ver se o empreendimento é viável ou não. Pois, além de tudo, esse investimento tem um período considerável para começar a dar retornos, como mencionado anteriormente, sendo assim, o investidor precisa estar ciente disso e de todos os outros pontos que envolvem seu investimento e, conseqüentemente, seu retorno a longo prazo. Além de que, de acordo com Calfat (2016), o papel do investidor é fundamental, pois sem eles, não haveria capital para dar continuidade ao projeto, mas também, é o próprio investidor que carrega o risco do empreendimento.

Dessa maneira, segundo Calfat (2016), em dezembro de 2013, a CVM publicou um alerta sobre esse investimento em empreendimentos imobiliários com a proposta de exploração da atividade hoteleira, considerando o Condo-Hotel um modelo de negócio que se enquadra na lei 6.385/76, como um valor mobiliário na forma de contratos de investimento coletivo. A partir desse anúncio, toda a oferta pública deveria ser registrada na CVM, ou dispensada de registro, seguindo alguns requisitos, conforme a deliberação 734<sup>7</sup>.

O ofertante pode conseguir a dispensa do registro a partir da deliberação 734, desde que apresente alguns requisitos. O principal deles é certificar de que os investidores tenham uma comprovação de patrimônio mínimo, ou já investir uma quantia mínima. De acordo com a CVM, a dispensa de registro é apenas uma facilidade para as sociedades que são devidamente registrados na CVM.

---

<sup>7</sup> COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Deliberação nº 734, de 17 de março de 2015, alterada através da deliberação da CVM nº 752/16, "Delega competência à Superintendência de Registro de Valores Mobiliários para conceder dispensas em ofertas públicas de distribuição de contratos de investimento coletivo no âmbito de projetos imobiliários vinculados à participação em resultados de empreendimento hoteleiro, nas hipóteses que especifica

Segundo Schincariol (2016), em agosto do mesmo ano, dentro desse período de janeiro a agosto, a CVM já tinha dispensado registros com um volume de R\$ 1.37 bilhões em ofertas de Condo-Hotéis, com a análise de mais R\$ 504.4 milhões até dezembro de 2016.

Segundo BRASIL (1976) a Lei Federal nº 6.385. 1976, Art. 8:

Art. 8º Compete à Comissão de Valores Mobiliários:

I - regulamentar, com observância da política definida pelo Conselho Monetário Nacional, as matérias expressamente previstas nesta Lei e na lei de sociedades por ações;

II - administrar os registros instituídos por esta Lei;

III - fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o Art. 1º, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores nele negociados;

IV - propor ao Conselho Monetário Nacional a eventual fixação de limites máximos de preço, comissões, emolumentos e quaisquer outras vantagens cobradas pelos intermediários do mercado;

V - fiscalizar e inspecionar as companhias abertas dada prioridade às que não apresentem lucro em balanço ou às que deixem de pagar o dividendo mínimo obrigatório. (BRASIL. Lei 6.385. 1976. Art. 8)

A partir do momento em que a Comissão passou a regularizar esses empreendimentos, mais que isso, passou também a fiscalizar, agora CVM tem o poder de suspender a oferta de Condo-Hotéis. Quem passa a ter essa função é a Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (SRE), a qual está atribuído coordenar, supervisionar e fiscalizar o registro de distribuição pública de valores mobiliários.

Art. 19. A CVM poderá suspender ou cancelar, a qualquer tempo, a oferta de distribuição que:

I - esteja se processando em condições diversas das constantes da presente Instrução ou do registro; ou

II - tenha sido havida por ilegal, contrária à regulamentação da CVM ou fraudulenta, ainda que após obtido o respectivo registro. §1º A CVM deverá proceder à suspensão da oferta quando verificar ilegalidade ou violação de regulamento sanáveis.

§2º O prazo de suspensão da oferta não poderá ser superior a 30 (trinta) dias, durante o qual a irregularidade apontada deverá ser

sanada.

§3º Findo o prazo referido no § 2º sem que tenham sido sanados os vícios que determinaram a suspensão, a CVM deverá ordenar a retirada da oferta e cancelar o respectivo registro.

§4º A rescisão do contrato de distribuição importará no cancelamento do registro.

Art. 20. O ofertante deverá dar conhecimento da suspensão ou do cancelamento aos investidores que já tenham aceitado a oferta, facultando-lhes, na hipótese de suspensão, a possibilidade de revogar a aceitação até o quinto dia útil posterior ao recebimento da respectiva comunicação.

Parágrafo único. Terão direito à restituição integral dos valores, bens ou direitos dados em contrapartida aos valores mobiliários ofertados, na forma e condições do Prospecto:

I - todos os investidores que já tenham aceitado a oferta, na hipótese de seu cancelamento; e

II - os investidores que tenham revogado a sua aceitação, na hipótese de suspensão, conforme previsto no caput. (BRASIL. Instrução CVM nº 400. 2003. Art 19 e 20)

Portanto, a diferença entre o Condo-Hotel quando comparado aos outros tipos de flats e hotéis é exatamente de haver a necessidade de conseguir a dispensa de registro pela CVM, já que esse modelo de negócio inovador, de acordo com a própria CVM, passa a ser valor mobiliário. Os outros tipos de flats, são registrados no mercado Imobiliário, pois não se enquadram no tipo de investimento pulverizado.

## **2.5 A cidade de Valinhos**

Valinhos é uma cidade em que se encontra o Condo-Hotel para o nosso estudo de caso. A cidade está localizada na Região Metropolitana de Campinas, no Estado de São Paulo. Segundo Censo Demográfico realizado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE (2010), Valinhos possui uma população de 106.793, apresentando uma Densidade Demográfica de 718,10 hab/km<sup>2</sup>. Além disso, possui um Produto Interno Bruto - PIB de aproximadamente R\$4.970.627.843,00, sendo R\$42.736,76 o PIB per capita. O sistema viário do município tem como eixos principais as Rodovias Anhanguera (SP-330) e Dom Pedro I (SP 065), interligadas pelo anel viário Magalhães Teixeira (SP-083), o que



traz grande benefício à cidade para seu desenvolvimento logístico, pois localiza-se a 88 quilômetros de São Paulo e 11 quilômetros de Campinas. Além disso o IDH de Valinhos é 0,819 e possui 5.850 empresas atuantes em seu território, destacando a empresa Bionovis, do ramo farmacêutico, que terá investido R\$739 milhões até o início de 2017, gerando 150 empregos diretos.

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 Métodos usados neste trabalho

O método utilizado neste trabalho será um estudo de caso de um Condo-Hotel que se encontra na cidade de Valinhos.

Em geral, os estudos de caso representam a estratégia preferida quando se colocam questões do tipo "como" e "por que", quando o pesquisador tem pouco controle sobre os eventos e quando o foco se encontra em fenômenos contemporâneos inseridos em algum contexto da vida real. Pode-se complementar esses estudos de casos "explanatórios" com dois outros tipos - estudos "exploratórios" e "descritivos". Independentemente do tipo de estudo de caso, os pesquisadores devem ter muito cuidado ao projetar e realizar estudos de casos a fim de superar as tradicionais críticas que se faz ao método. (YIN, 2001, p. 19)

O estudo de caso concentra-se no hotel X, que carrega a bandeira de uma grande rede de hotelaria. O empreendimento está localizado na cidade de Valinhos, interior de São Paulo, e é composto por 126 apartamentos. O Condo-Hotel inaugurou em abril de 2016 e é especializado no segmento business. A localização do mesmo é estratégica e privilegiada, pois se encontra a poucos minutos do aeroporto de Internacional de Viracopos e a uma hora da capital São Paulo. Segundo o próprio site do Hotel, o empreendimento oferece serviços especiais para eventos corporativos e estação de trabalho privilegiada, além de oferecer também outros serviços hoteleiros como, um moderno *fitness center* e uma gastronomia contemporânea.

A coleta de dados para o nosso estudo se deu com a Gerente Regional de Vendas dessa rede de hotelaria, através de perguntas exploratórias e descritivas sobre o seu trabalho nessa grande operadora hoteleira. As perguntas foram selecionadas para entender melhor como a operadora hoteleira trabalha com os investidores, além de trazer informações sobre os hóspedes e a taxa de ocupação do Hotel.

### **3.2 Estudo de Caso: Hotel X**

Por decisão conjunta do grupo e do Hotel, esta pesquisa será sigilosa, não apresentando o nome da pessoa que respondeu às perguntas, nem o nome da rede hoteleira na qual trabalha. Os assuntos abordados no questionário tinham como objetivo entender melhor o funcionamento desse tipo de hotel e obter dados sobre seus hóspedes e performance.

Dessa maneira vamos entender melhor sobre as origens dos hóspedes, e o tempo médio da estada, para comprovar que o Condo-Hotel tem mais perfil para turismo de negócios, e não de lazer. Além disso, também procuramos analisar a taxa de ocupação do hotel em questão, já que ele está há pouco tempo no mercado e isso nos traz informações suficientes para obter um índice do desempenho do empreendimento, ou seja, se está obtendo sucesso ou não.

Além dessas questões mais relacionadas ao perfil do hóspede e de dados quantitativos relacionados ao desempenho do hotel, também procuramos entender melhor a relação de um Condo-Hotel com os seus investidores. Associado a isso, houve o questionamento quanto ao tipo de relação que a rede hoteleira possui com os investidores.

Portanto, a base desse estudo de caso foca-se na obtenção de dados primários e descritivos da empresa estudada, a fim de verificar se o mercado de Condo-Hotéis na cidade de Valinhos corresponde aos padrões do mercado brasileiro, estudado anteriormente, dados suas características peculiares de região, de demografia e de economia, por exemplo.

## 4 ANÁLISE DE RESULTADOS

Através do estudo das respostas coletadas no estudo de caso, fizemos o cruzamento das informações com os dados que integram esse estudo e foi possível analisar a relação entre o Condo-Hotel e o flat comum. A partir desta análise, há um entendimento claro a respeito das principais características que definem o Condo-Hotel a uma categoria separada à dos flats comum, conforme pontuadas a seguir.

O Condo-Hotel nasceu em um período em que o mercado hoteleiro já passava a enfrentar problemas com a escassez de áreas urbanas para construção de suas unidades, unidos a um processo cada vez mais acentuado de um êxodo rural, principalmente nos países em desenvolvimento, mas mesmo assim conseguiu uma participação relevante neste mercado devido suas diferenças em relação aos flats comuns. O principal fator que contribuiu para o sucesso da entrada do Condo-Hotel no mercado foi a sua maior facilidade na captação de recursos financeiros para efetivar sua participação no mercado.

Como propósito deste trabalho está buscar o entendimento a respeito do funcionamento desse tipo de hotel que tem pouco histórico no mercado hoteleiro brasileiro e mostrar as diferenças entre um Condo-Hotel com os flats e hotéis. Uma observação deste trabalho é relatar que, tendo em vista que o Condo-Hotel é um assunto novo e que este segmento somente foi regularizado há apenas três anos, existem poucos artigos acadêmicos e estudos a respeito para compor a referência bibliográfica deste estudo. Por conta disso, os resultados da pesquisa descritiva recebidos de um Condo-Hotel, que serviu para o nosso estudo de caso, agregou muito valor ao nosso trabalho e contribuiu para o nosso conhecimento prático sobre esse ramo de empreendimento.

Através do questionamento (Anexo A) feito ao representante da empresa alvo de nosso estudo de caso, em relação ao perfil dos hóspedes, foi respondido que a maioria deles estão em viagens a trabalho e a maioria são estrangeiros ou são de fora do Estado de São Paulo. Esse perfil é muito comum para o tipo de serviço que

um Condo-Hotel oferece, que não é voltado para o turismo de lazer, não apresentando uma estrutura de lazer muito grande. Pelo contrário, esse tipo de Hotel oferece apenas condições adequadas para pouco tempo de hospedagem, até porque o preço da diária que é o estabelecido é mais baixo do que um hotel comum.

É evidente a diferença do Condo-Hotel para outros hotéis no tocante à quantidade de atividades de lazer, já que os hotéis que recebem turistas que viajam a lazer oferecem uma estrutura hoteleira muito mais ampla, com a finalidade de melhor atender aos vários tipos de pessoas e culturas que se hospedam ao longo do ano. E, juntamente a isso, o tempo médio de hospedagem do Condo-Hotel estudado é de dois dias, o que mostra a relação da estrutura física do complexo com o perfil business do cliente alvo deste tipo de empreendimento. O tempo médio também é comum nos outros hotéis dessa rede de hotelaria, que está instalado em outras cidades e atendem a esse mesmo perfil de hóspedes.

Exemplificando, o Condo-Hotel em questão, oferece uma estrutura de lazer básica, atendendo as necessidades essenciais para uma boa hospedagem de curta duração, no que se refere a conforto, alimentação e saúde. Ou seja, é por conta dessa característica que o hotel oferece apenas serviços de lavanderia, estacionamento, um *fitness center*, restaurante e serviço de quarto. Por outro lado, se estivéssemos falando de um hotel com um perfil turístico, além de oferecer os serviços hoteleiros mencionados anteriormente, um hotel comum também oferece uma boa estrutura de lazer, como piscinas, espaço de entretenimento para crianças, recreação, salão de jogos, entre outros. Dessa forma, fica perceptível a diferença das características entre um hotel para viagens de lazer e um hotel voltado para o setor business. Além disso, para um hotel que oferece uma estrutura de lazer completa, os preços de uma diária é relativamente mais cara e o tempo de permanência dos hóspedes também é maior.

Portanto, o conceito do Condo-Hotel está voltado a atender viajantes que estão a trabalho e vão procuram estadas de curto prazo e, por isso, os mesmos não estão interessados em pagar uma diária mais cara em decorrência do lazer em si não ser o propósito da viagem. Com isso, os hóspedes do setor business estão dispostos a pagar apenas por um leque de serviços hoteleiros que esteja de acordo

com o propósito de sua viagem, o que torna mais vantajoso a estada deste tipo de cliente em Condo-Hotéis.

Quanto à relação da rede hoteleira com os investidores, tendo em vista que esse tipo de empreendimento compreende a captação de financiamento através de investimento pulverizado, foi questionado a forma pela qual há o contato entre as partes. O que ficou evidenciado é que há uma reunião mensal entre a administradora e os investidores que, no caso de Valinhos, há uma totalidade de 40 investidores para os 126 apartamentos do complexo hoteleiro. Nessas reuniões periódicas, os assuntos abordados tangem o âmbito financeiro, propriamente, tratando sobre vendas, despesas e projeções de resultados.

Como os investidores não possuem um contato direto com o operacional do hotel, já que eles não podem residir no Condo-Hotel nem gerir as operações, essa reunião é extremamente importante para que os investidores tenham uma visibilidade a respeito da saúde financeira do empreendimento no qual possui investimento, tomando o conhecimento dos resultados financeiros do período fechado além de projeções para os próximos meses, abrangendo qualquer tomada de decisões que possa influenciar nas contas do empreendimento e assim afetar o resultado contábil deste. Através disso fica reforçada a dicotomia entre o papel da administradora e o investidor, devido ser de responsabilidade exclusiva da administradora a parte operacional, visto que ela trabalha com o dinheiro de terceiros que nela confiou suas reservas financeiras.

Essa característica do Condo-Hotel, de ter esse acompanhamento mensal com a administradora do mesmo é fundamental para entender a diferença entre o Condo-Hotel com um flat comum, já que no último o investidor pode residir ou alugar diretamente o quarto, ficando à sua responsabilidade a utilização e manutenção estrutural, além de seu retorno financeiro existir somente em período em que o mesmo estiver alugado. Com isso, a essência desse tipo de empreendimento é que no Condo-Hotel o investidor precisa da intermediação da administradora para acompanhar os resultados de sua aplicação, já que ele não pode residir em sua propriedade e nem mediar a locação da mesma, enquanto que um investidor de um flat acompanha diretamente o andamento do flat.

Foi questionado também quanto à taxa de ocupação da unidade hoteleira de Valinhos, a qual possui um valor próximo a 50%. Sobre esse resultado foi informado que, por ser um hotel novo na região (como foi mencionado anteriormente, o hotel foi inaugurado em maio de 2016), esse resultado é comum e eles estão com uma projeção de crescimento dessa taxa. Diante disso fica evidente a necessidade das reuniões periódicas com os investidores para que esses tenham conhecimento do andamento do empreendimento.

TABELA 3 - Comparação entre Condo-hotel / Hotel / Flat

	<b>Condo-hotel</b>	<b>Hotel</b>	<b>Flat comum</b>
<b>Financiamento</b>	Investimento pulverizado	Banco, BNDES, Investidores	Banco, BNDES, Investidores, Compradores
<b>Registro</b>	Valor Mobiliário	Mercado Imobiliário	Mercado Imobiliário
<b>Perfil do cliente</b>	Trabalho	Lazer, trabalho	Moradia
<b>Estrutura lazer</b>	Básica	Completa	Básica
<b>Tempo de estada médio</b>	2 dias	2 a 7 dias	indefinido

Diante destas informações a respeito do estudo de caso realizado, o empreendimento em questão atende às características que o definem como um Condo-Hotel e, com a análise deste estudo foi possível tecer as características desse mercado inovador e correlacionar o seu desenvolvimento no mercado local com o desenvolvimento apresentado no país. Apesar da atual desenvoltura econômica, as projeções da organização estudada encontram-se favoráveis,



inclusive com a elaboração de estratégias para alcançar novos investidores, aumentar sua taxa de ocupação e atratividade.

## 5 CONCLUSÃO

O Condo-Hotel, terceira geração de flats, que possui como característica principal ser um produto de investimento pulverizado, posto que cada quarto pode ser adquirido por um investidor que receberá uma receita mensal referente ao lucro obtido por todo o complexo, independente de sua unidade ter sido utilizada ou não, passa a ser um mercado em ascensão na última década no Brasil. Apesar de parecer uma boa forma de investimento, esse tipo de empreendimento é pouco difundido atualmente, pois passaram-se apenas 3 anos desde a sua regulamentação pela CVM, sendo este o motivo pelo qual dificultou a análise de conceitos acadêmicos com seu surgimento e desenvolvimento no mercado hoteleiro.

Sendo assim, por ser um assunto de recente estudo, é difícil encontrar artigos acadêmicos que discorrem sobre sua atuação no mercado econômico, mas mesmo assim este trabalho conseguiu tecer algumas conclusões sobre este tipo de negócio.

Primeiramente, com o advento da regulamentação dos Condo-Hotéis, é possível verificar com mais precisão como se dá o funcionamento deste segmento, e isso ocorre devido a uma teórica padronização de seu desenvolvimento e atuação, evitando desvios de atividades que levaria a um viés de qualquer estudo do mercado de Condo-Hotéis. Sendo assim, este trabalho verificou que, por fazer parte do mercado de investimento pulverizado, o empreendimento é regularizado como valor mobiliário, já que a oferta é pública e envolve a poupança dos investidores.

Dessa maneira, a oferta do hotel passa a ser regulamentada e fiscalizada pela CVM, com a intenção de proteger e auxiliar os investidores, pois são eles que aplicam o seu dinheiro na construção do hotel. Ou seja, são os investidores autônomos que financiam toda a construção do empreendimento, portanto são eles que carregam o risco do mesmo.

Para tanto, devido a muitos problemas causados pela superoferta de unidades habitacionais como um todo, a recente regulamentação desses



empreendimentos, que atuam na forma de valor mobiliários, passa uma confiança maior aos investidores, que agora estão sendo amparados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Portanto, a grande diferença entre o condo-hotel com os outros tipos de flats e hotéis é que o primeiro é regularizado pela CVM. Com isso, enquanto o condo-hotel é registrado como valor mobiliário, os hotéis e as outras gerações de flats são registrados no mercado imobiliário.

Através do fomento da economia da cidade de Valinhos, as projeções comerciais encontram-se favoráveis tanto para o mercado industrial, como a implantação de novas grandes empresas na cidade, além da melhoria da infraestrutura logística da região, como o prolongamento da Rodovia Magalhães Teixeira (SP-083) até a Rodovia dos Bandeirantes (SP-348), ocorrida no início deste ano. Todos esses itens são atrativos para todo o mercado hoteleiro local que beneficia-se juntamente com a cidade.



## REFERÊNCIAS

ADAMS, Terry. *Condotel vs Condominium: What's the Difference?* Condolux. 2014. Disponível em: <<http://www.joinmyrtlebeach.com/blog/condotel-vs-condominium-whats-the-difference.html>>. Acessado em 10 de novembro de 2016.

ALMEIDA, Marília. Os novos episódios do polêmico investimento em Condo-Hotéis. Exame. 2014. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/maior-protecao-para-investidores-de-hotéis-avanca/>>. Acessado em 27 de outubro de 2016.

ACCOR HOTELS. *Accor Hotels Feel Welcome - Overview, July 2016*. 2016. Disponível em: <[http://www.accorhotels-group.com/fileadmin/user\\_upload/Contenus Accor/Franchise Management/Documents utiles/General information/MAJ 2015/panorama uk.pdf](http://www.accorhotels-group.com/fileadmin/user_upload/Contenus Accor/Franchise Management/Documents utiles/General information/MAJ 2015/panorama uk.pdf)> Acessado em 08 de novembro de 2016.

BEST WESTERN. *Press & Media*. Disponível em: <[https://www.bestwestern.com/en\\_US/about/press-media/best-western-human-rights-policy.html](https://www.bestwestern.com/en_US/about/press-media/best-western-human-rights-policy.html)> Acessado em 08 de novembro de 2016.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. Setor de Turismo no Brasil: segmento de hotelaria. Disponível em: <[https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/2188/1/BS%2022%20Setor%20de%20Turismo%20no%20Brasil\\_P.pdf](https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/2188/1/BS%2022%20Setor%20de%20Turismo%20no%20Brasil_P.pdf)> Acessado em 10 de novembro de 2016.



BRASIL. Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003. Disponível em:  
<<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/inst/anexos/400/inst400.pdf>>.  
Acessado em 02 de novembro de 2016.

BRASIL. Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em:  
<[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L6385.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6385.htm)> Acessado em 02 de novembro de 2016.

BRASIL. Ministério do Turismo. Estudos da competitividade do turismo brasileiro. Disponível em:  
<[http://www.turismo.gov.br/sites/default/turismo/o\\_ministerio/publicacoes/downloads\\_publicacoes/SERVIXOS\\_DE\\_HOSPEDAGEM.pdf](http://www.turismo.gov.br/sites/default/turismo/o_ministerio/publicacoes/downloads_publicacoes/SERVIXOS_DE_HOSPEDAGEM.pdf)>. Acessado em 08 de novembro de 2016.

CALFAT, Caio. A terceira geração de flats. 2011. Disponível em:  
<<http://www.secovi.com.br/condominios/noticias/a-terceira-geracao-dos-flats/3535/>>  
Acessado em 28 de outubro de 2016.

\_\_\_\_\_. Maior proteção para investidores de hotéis. 2015. Disponível em:  
<<http://www.caiocalfat.com.br/2015/01/16/maior-protecao-para-investidores-de-hotéis-3/>>. Acessado em 26 de outubro de 2016.

\_\_\_\_\_. O Condo-Hotel além da polêmica CVM. 2016. Disponível em:  
<<http://www.caiocalfat.com.br/2016/08/25/o-condo-hotel-alem-da-polemica-cvm/>>.  
Acesso em 27 de outubro de 2016.

CANTERAS, Diogo. Manual de Melhores Práticas para Hotéis de Investidores Pulverizados H.I.P.S (“Convenção SECOVI 2011”). 2011. Disponível em:  
<<http://www.secovi.com.br/files/Downloads/diogo-canteraspdf.pdf>>. Acessado em 28 de outubro de 2016.



CARPES, Giuliander. Copa trouxe ao Rio 886 mil turistas e movimentou R\$ 4,4 bilhões. 15 de agosto. 2014. Disponível em: <<http://www.copa2014.gov.br/pt-br/noticia/copa-trouxe-ao-rio-886-mil-turistas-e-movimentou-de-r-44-bilhoes>>

Acessado em 02 de novembro de 2016.

DIAS, Célia Maria de Moraes. *Home Away from home: evolução, caracterização e perspectivas da hotelaria: Um estudo compreensivo*. São Paulo. Dissertação de Mestrado. Universidade de São Paulo. 1990. Não publicada.

ERNEST & YOUNG. *Global hospitality insights. Top 10 thoughts for 2016*. 2016. p. 8. Disponível em:

<[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-global-hospitality-insights/\\$FILE/EY-global-hospitality-insights-2016.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-global-hospitality-insights/$FILE/EY-global-hospitality-insights-2016.pdf)> Acessado em 12 de novembro de 2016.

FÓRUM DE OPERADORES HOTELEIROS DO BRASIL. Hotelaria em números Brasil 2016. Disponível em:

<[http://fohb.com.br/wp-content/uploads/2015/08/Hotelaria-em-Numeros\\_2016.pdf](http://fohb.com.br/wp-content/uploads/2015/08/Hotelaria-em-Numeros_2016.pdf)>.

Acessado em 22 de outubro de 2016.

GORINI, A. P. F.; MENDES, E. F. Setor de turismo no Brasil: segmento de hotelaria. Disponível em:

<[https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/2188/1/BS%202022%20Setor%20de%20Turismo%20no%20Brasil\\_P.pdf](https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/2188/1/BS%202022%20Setor%20de%20Turismo%20no%20Brasil_P.pdf)>. Acessado em 08 de novembro de 2016.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Censo Demográfico. Disponível em:

<<http://cidades.ibge.gov.br/xtras/perfil.php?lang=&codmun=355620>>. Acessado em 28 de outubro de 2016.



INVESTE SÃO PAULO. Com apoio da Investe SP, Bionovis anuncia investimento de R\$ 739 milhões em Valinhos. 24 de março. 2015. Disponível em:

<<http://www.investe.sp.gov.br/noticia/alckmin-desonera-setor-de-biotecnologia-farmaceutica-e-bionovis-anuncia-investimento-de-r-739-milhoes-em-valinhos-com-apoio-da-investe-sao-paulo/>> Acessado em: 13 d novembro de 2016.

JLL HOTELS & HOSPITALITY GROUP. Hotelaria em número - Brasil 2016. São Paulo, 19 agosto, 2016.

<[http://fohb.com.br/wp-content/uploads/2015/08/Hotelaria-em-Numeros\\_2016.pdf](http://fohb.com.br/wp-content/uploads/2015/08/Hotelaria-em-Numeros_2016.pdf)>

Acessado em 02 de novembro de 2016.

LOPES, Alfredo; OMORI, Bruno. O legado da COPA 2014. Rio Othon Palace Hotel, Rio de Janeiro, 15 de julho. 2014.

MARTENS, C. D. P.; FREITAS, H. Empreendedorismo e desenvolvimento de micro e pequenas empresas: proposição de um modelo baseado na Internet para estimular a orientação empreendedora. In: CONGRESSO INTERNACIONAL DE GESTÃO DA TECNOLOGIA E SISTEMAS DE INFORMAÇÃO (CONTECSI), 3º, 2006, São Paulo. Anais... São Paulo: FEA/USP, 2006. p. 245, 1 CD-ROM.

MEDLIK, S. *Dictionary of Travel, Tourism and Hospitality*. Terceira edição. Estados Unidos: Routledge, 2011. 275 p.

MELLO, Gustavo; GOLDENSTEIN, Marcelo; Perspectivas da hotelaria no Brasil; Setorial 33, p. 36. 2011. Disponível em:

<[http://www.bndespar.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/bnset/set3301.pdf](http://www.bndespar.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/bnset/set3301.pdf)> Acessado em 02 de novembro de 2016.

OLIVVER FLATS. Investir em Condo-Hotel - Conceito e Rentabilidade. 2015a. Disponível em:

<<http://olivver.com.br/blog/investir-em-condo-hotel-conceito-e-rentabilidade/>>.

Acesso em 27 de outubro de 2016

\_\_\_\_\_. Condo-Hotel é um bom investimento?. 2015b. Disponível em: <<http://olivver.com.br/blog/condo-hotel-e-um-bom-investimento/>>. Acessado em 20 de outubro de 2016.

\_\_\_\_\_. Comprar Flats ou Condo-Hotel - Invista com segurança. 2016. Disponível em: <<http://olivver.com.br/blog/comprar-flats-ou-condo-hotel/>>. Acessado em 27 de outubro de 2016.

\_\_\_\_\_. Base de Conhecimento Olivver. [201-]. Disponível em:

<<http://olivver.com.br/home/BaseDeConhecimento>> Acessado em 05 de novembro de 2016.

PROGRAMA DE PROTEÇÃO E DEFESA DO CONSUMIDOR. Orientações de consumo Perguntas frequentes Habitação Condomínio. Disponível em: <<http://www.procon.sp.gov.br/texto.asp?id=569>>. Acessado em 10 de setembro de 2016.

SAAB, W.; GIMENEZ, L. Flats, Apart-Hotéis ou Hotéis-Residência: Caracterização e Desempenho no Brasil e no Município de São Paulo. Disponível em: <[http://www.bndespar.com.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/bnset/set1407.pdf](http://www.bndespar.com.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/bnset/set1407.pdf)>. Acessado em 01 de novembro de 2016.

SCHINCARIOL, Juliana. CVM prepara regras para dar segurança a 'condo-hotel'. Valor Econômico. 2016. Disponível em:

<<http://www.caiocalfat.com.br/wp-content/uploads/2016/08/CVM-prepara-regras-para-dar-seguran%C3%A7a-a-condo-hotel.pdf>>. Acessado em 21 de outubro de 2016.

SETTI, Rennan. Em alta, aplicação em quartos de hotel tem risco e exige cautela O Globo. 2016. Disponível em:

<<http://oglobo.globo.com/economia/negocios/em-alta-aplicacao-em-quartos-de-hotel-tem-risco-exige-cautela-17943490>>. Acessado em 28 de outubro de 2016.

SCOTIABANK. *Hospitality Industry*. Julho, 2016. Disponível em:

<[http://www.gbm.scotiabank.com/English/bns\\_econ/IT\\_hospitality.pdf](http://www.gbm.scotiabank.com/English/bns_econ/IT_hospitality.pdf)> Acessado em 10 de novembro de 2016.

SINDICATO DAS EMPRESAS DE COMPRA, VENDA, LOCAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO DE IMÓVEIS RESIDENCIAIS E COMERCIAIS DE SÃO PAULO.

Manual de Melhores Práticas para Hotéis de Investidores Imobiliários Pulverizados.

Disponível em:

<<http://www.secovi.com.br/files/Downloads/manual-hotelariapdf.pdf>>. Acesso em 27 de outubro de 2016.

SHANE, Scott; VENKATARAMAN, Sankaran. *The Academy of Management Review*. Vol. 25, No. 1 (Jan., 2000), pp. 217-226.

TOLEDO, Marcelo. Pós-copa, hotéis demitem, fecham e viram até clínica médica; Folha de São Paulo . 2016. Disponível em:

<<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2016/07/1788022-pos-copa-hoteis-demitem-fecham-e-viram-ate-clinica-medica.shtml>>. Acessado em 27 de outubro de 2016.

YIN, Robert K. Estudo de caso: planejamento e métodos / Robert K. Yin; trad. Daniel Grassi - 2.ed. -Porto Alegre : Bookman, 2001.

WARNKEN, J.; RUSSELL, R.; FAULKNER, B. *Condominium developments in maturing destinations: potentials and problems of long-term sustainability*. Disponível em:

< <<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0261517702000638>>> Acessado em 08 de novembro de 2016.



WILTGEN, Julia. As vantagens e os riscos de investir em flats hoteleiros. 30 de dezembro. 2013. Disponível em:

<<http://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/as-vantagens-e-os-riscos-de-investir-em-flats-hoteleiros/>> Acessado em 14 de novembro de 2016.

WORLD TOURISM ORGANIZATION. *Close to one billion international tourists in the first nine months of 2016*. Vol. 14. Novembro, 2016. Disponível em:

<[http://cf.cdn.unwto.org/sites/all/files/pdf/unwto\\_barom16\\_06\\_november\\_excerpt\\_0.pdf](http://cf.cdn.unwto.org/sites/all/files/pdf/unwto_barom16_06_november_excerpt_0.pdf)> Acessado em 08 de novembro de 2016.



## **ANEXO A – QUESTIONÁRIO**

1 - Qual é a sua função na rede hoteleira X?

2 - Quais são as origens mais comuns dos hóspedes? Viagens a trabalho ou a lazer? Brasileiros ou estrangeiros? Região de São Paulo ou são mais hóspedes de outro Estado?

3 – Qual o tempo média de estada de cada cliente?

4 - Qual é a taxa média de ocupação da unidade de Valinhos?

5 - Qual a frequência de reuniões com os investidores a fim de tratar de assuntos como receitas e despesas, projeções, etc?

6 - Qual quantidade de quartos em relação à quantidade de investidores?