

INVESTIMENTOS HOTELEIROS – ALTERNATIVAS

Denis Borges Barbosa

Quais as alternativas para alienação ou repasse de empreendimentos hoteleiros? Certamente muitas opções existirão em mercado, e as sugestões que fazemos adiante, que têm como base a experiência de nosso escritório com contratos e negócios jurídicos do setor hoteleiro internacional, não serão necessariamente as mais adequadas para todos os casos e momentos.

Um hotel não é simplesmente um imóvel onde se desenvolve um negócio; assim, o valor adequado a esse mercado não se resume ao preço do bem de raiz subjacente, simplesmente somado ao do *ongoing business*, como ocorre no caso de lojas ou outros estabelecimentos similares. Um hotel é, via de regra, um imóvel especialmente configurado para atividades hoteleiras, o que o diferencia do bem de raiz de uso geral, limitando seu uso imediato, sem reformas significativas, em outros fins empresariais ou residenciais. De outro lado, o imóvel hoteleiro tem de receber equipamentos, móveis e instalações especiais (FF&E) de alto valor e suscetíveis de reposição acelerada, sem os quais o imóvel se mostra inábil para sua destinação.

De outro lado, a prestação de serviços hoteleiros é posicionada quanto a demanda e preço no mercado por uma série de fatores, entre os quais se contam as características arquitetônicas no imóvel, a qualidade e funcionalidade do FF&E, o prestígio e os serviços de cadeia.

Note-se que, preponderantemente na economia contemporânea, a exploração do *investimento hoteleiro* e a dos *serviços hoteleiros* é feita por grupos empresariais diversos. O primeiro ator econômico faz investimentos de médio a grande porte, com expectativa de taxa de retorno correspondente; o segundo é um operador de serviços, com a mobilidade, tecnologia A Com efeito, tal como ocorre na maioria dos estabelecimentos hoteleiros de porte internacional, a *propriedade* do estabelecimento, de um lado, e a *operação hoteleira*, de outro, são atribuídas a empresas diversas. Muito poucas cadeias mantêm hotéis próprios em número significativo. A junção dos dois interesses em questão se dá através de contratos de *administração*, de *locação* e por vezes, de *franquia*.

Tais contratos, em particular quando firmados com cadeias nacionais ou internacionais com clientela própria, asseguram ou ao menos propiciam uma taxa de retorno do investimento por longo prazo, às vezes por décadas. Seja quando tal taxa de retorno seja fixa (locação pura) seja variável (locação como percentual de receita líquida, administração), seja quando a clientela é atraída pela imagem de franquia e serviços de reserva, o contrato em questão tende a acrescer significativamente a reeditabilidade do estabelecimento em face de um hotel isolado.

Tais fatores ao mesmo tempo tiram o hotel do mercado imobiliário comum, assim como do mercado de fundos de comércio em geral, podendo de outro lado criar um mercado próprio para a propriedade cuja operação hoteleira seja objeto de um contrato em curso.

O aumento de segurança de retorno, propiciado por um contrato em curso favorece, de outro lado, a transferência do ativo a investidores institucionais ou de mercado, como, por exemplo, fundos imobiliários *ad hoc*. Tais soluções obviamente aumentam o número e a capacidade econômica de demandantes potenciais, com conseqüências relevantes quanto à liquidez do ativo.

Para um ativo posicionado no mercado de serviços hoteleiros como um auto-operador isolado de clientela predominantemente nacional, pareceria razoável aumentar o seu valor ou liquidez de mercado através de sua inserção numa estrutura de cadeia, provavelmente internacional, com adequação a *standards* de serviço e de equipamento pertinentes à seu melhor posicionamento no mercado, e uma estrutura de reservas mais especializada.

Para efetuar tal operação, vislumbraríamos as seguintes etapas:

- a. avaliação das alternativas de posicionamento de mercado, custo de reformas e equipamentos necessários para tanto, financiamento pertinente, operadoras alvo, e margem aproximada de taxa de retorno, através de uma consultora internacional especializada em hotelaria.
- b. Com base em tal avaliação, aproximar-se das operadoras com o perfil indicado pela consultora, e negociar ofertas firmes de contrato para o hotel.
- c. Com o parecer da consultora e as ofertas das operadoras, determinar a possível fonte de financiamento ou de aquisição, através de uma de várias alternativas possíveis, como, por exemplo, venda do ativo a um fundo de pensão, constituição de fundo imobiliário, constituição de *special purpose corporation*, etc.
- d. Uma vez determinado o interesse do financiador ou adquirente, negociar os contratos pertinentes, formalizar os instrumentos, e finalizar o negócio.