

Da verticalização necessária à especialização de mercado: uma releitura dos 5 Pilares da Multipropriedade (2013–2026)

From necessary verticalization to market specialization: a rereading of the 5 Pillars of Multipropriedade (2013–2026)

De la verticalización necesaria a la especialización de mercado: una relectura de los 5 Pilares de la Multipropiedad (2013–2026)

DOI: 10.54901/educa.v9-583

Marcos Freitas Pereira¹

RESUMO: Ancorado na literatura sobre economia compartilhada e revolução das plataformas (Chase, 2015; Rifkin, 2016; Parker; Alstyne; Choudary, 2016), este artigo revisita o modelo dos 5 Pilares Absolutamente Essenciais para o sucesso de um empreendimento fracionado, originalmente sistematizado por Camozzi e Freitas Pereira (2017), propondo uma releitura histórica que cobre o período de 2013 a 2026: argumenta-se que a verticalização do ecossistema de multipropriedade, ao concentrar o incorporador imobiliário, a comercializadora, a administração hoteleira, o clube de vantagens e intercâmbios e a estruturação jurídica em um mesmo grupo econômico, foi, em sua origem, uma resposta pragmática à inexistência de players especializados no mercado brasileiro. Demonstra-se, em seguida, como esse desenho concentrou o risco de crédito do negócio em uma única fonte de receita, tornando-se um risco sistêmico evidenciado pela inadimplência em cascata durante a pandemia de Covid-19; por fim, analisa-se a trajetória de especialização do mercado entre 2013 e 2026 e discute-se, com destaque para o caso do clube de vantagens e intercâmbios e da comercializadora, a necessidade de novas estruturas de remuneração entre os players do setor, como caminho para a sustentabilidade de longo prazo do modelo.

Palavras-chave: multipropriedade; verticalização; especialização de mercado; pandemia; clube de intercâmbio.

1 INTRODUÇÃO

Em 2017, Camozzi e Freitas Pereira (2017, p. 91-102) publicaram o capítulo “Os 5 pilares absolutamente essenciais para o sucesso de um empreendimento fracionado”, no qual sistematizaram os 5 Pilares Absolutamente Essenciais para a sustentabilidade de um empreendimento de multipropriedade: o incorporador imobiliário, a comercializadora, a administração hoteleira, o clube de vantagens e intercâmbios e a estruturação jurídica, conforme ilustra a Figura 1. Passados quase dez anos daquela publicação, e mais de uma década desde

¹ Doutorando em Turismo, Universidad Internacional Iberoamericana, Cidade do México, México.
E-mail: marcos@hmsconsultoria.com.br

que o modelo foi originalmente desenhado, em 2013, torna-se pertinente revisitar essa arquitetura à luz de um episódio que testou sua resiliência como nenhum outro: a pandemia de Covid-19. Este artigo tem um objetivo específico: reconstituir o histórico de mudança de cenário do modelo dos 5 Pilares, demonstrando por que, em 2013, a verticalização era uma resposta racional, e talvez a única possível, à ausência de um mercado especializado; por que essa mesma verticalização se revelou um risco sistêmico durante a pandemia; e por que o mercado de multipropriedade caminha hoje, entre 2013 e 2026, para um modelo desverticalizado, no qual cada pilar é operado por empresas independentes.

Figura 1: Os cinco alicerces essenciais para o sucesso de um empreendimento fracionado



Fonte: adaptado de Camozzi e Freitas Pereira (2017, p. 91-102).

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Economia Compartilhada

A economia compartilhada representa um novo momento do capitalismo mundial, no qual o determinante deixa de ser a posse de bens e passa a ser o acesso a eles: bens, serviços, ativos físicos, dados, redes e conhecimentos passam a ser compartilhados entre os agentes econômicos, em uma transição do uso privado para o uso coletivo (Chase, 2015). Para Chase (2015), fundadora da Zipcar, esse novo modelo se sustenta em três teses centrais: a primeira, de ordem financeira, decorre do fato de que compartilhar, em vez de possuir, reduz o custo de

acesso a um bem ou serviço, ampliando o número de pessoas capazes de utilizá-lo; a segunda refere-se à necessidade de uma plataforma, física ou digital, que viabilize e facilite o compartilhamento entre as partes, como ocorre com Uber, Airbnb e Amazon; e a terceira diz respeito à confiança mútua que deve existir entre quem oferece e quem demanda o bem ou o serviço, elemento que dá solidez às transações realizadas nessa nova economia.

Rifkin (2001, 2016) aprofunda essa mesma transição ao cunhar o conceito de “era do acesso”, segundo o qual a propriedade não deixa de existir, mas perde centralidade frente ao direito de uso: para o autor, a economia do compartilhamento constitui o primeiro novo sistema econômico a emergir desde o advento do capitalismo e do socialismo, com potencial de reduzir desigualdades de renda e tornar a economia global mais sustentável. Na mesma linha, Botsman e Rogers (2011) descrevem o fenômeno como consumo colaborativo, e Gansky (2011) o denomina “mesh”, um novo regime de propriedade intelectual e de bens físicos condicionado pela inteligência coletiva das redes participativas.

Particularmente relevante para a discussão deste artigo é a contribuição de Parker, Alstyne e Choudary (2016), que descrevem a chamada “revolução da plataforma”: empresas que adotam a estratégia de plataforma, facilitando a troca de bens, serviços e valor entre participantes independentes, em vez de internalizar toda a cadeia produtiva, apresentam crescimento superior ao de empresas de estrutura tradicional e verticalizada. Essa lógica é diretamente aplicável ao ecossistema da multipropriedade: assim como Uber e Airbnb prosperaram ao conectar oferta e demanda por meio de plataformas, sem verticalizar a propriedade dos ativos que intermedeiam, o mercado de multipropriedade brasileiro caminha, como será demonstrado nas seções seguintes, de um modelo verticalizado para um modelo de rede de players especializados e interdependentes, em uma aplicação, ao setor imobiliário-turístico, do mesmo princípio de especialização que sustenta a economia compartilhada em escala global.

2.2 A Multipropriedade como Produto da Economia Compartilhada

A multipropriedade insere-se diretamente nesse novo momento da economia mundial: trata-se de uma modalidade em que uma unidade imobiliária de alto valor é fracionada e comercializada para múltiplos adquirentes, que compartilham entre si o valor do investimento, os custos de manutenção, o condomínio e as taxas de propriedade, eliminando a ociosidade do ativo e ampliando o acesso a um bem que, de outra forma, permaneceria restrito a um público de renda mais alta (Camozzi; Freitas Pereira, 2017). No Brasil, o modelo evoluiu de

empreendimentos com quantidade restrita de unidades, entre 20 e 40 imóveis, no início dos anos 2000, para condomínios de centenas ou milhares de unidades, com preços proporcionalmente menores, ampliando o público potencial para a classe média brasileira (Freitas-Pereira; Ramírez-Sánchez; Florencio da Silva, 2021).

Estudo de caso conduzido pelo mesmo autor na cidade de Olímpia (SP) demonstrou empiricamente essa alavancagem: a implantação de um empreendimento de multipropriedade, no seu 1º. período, 2020, gerou crescimento de 112% no número de hóspedes do hotel, de 14% no público consolidado dos parques aquáticos da cidade e de 17% na receita de impostos, taxas e contribuições do município, em comparação ao mesmo período do ano anterior (Freitas-Pereira; Ramírez-Sánchez; Florencio da Silva, 2021). Os resultados confirmam a tese central da economia compartilhada aplicada ao turismo imobiliário: ao permitir o acesso de um número maior de pessoas a um mesmo ativo, o modelo de multipropriedade amplia a demanda potencial de um destino turístico muito além do que o modelo tradicional de incorporação imobiliária seria capaz de atingir sozinho.

É precisamente esse potencial de escala, e a velocidade com que ele se traduziu em crescimento acelerado do setor, que, como será discutido na Seção 3, tornou insuficiente a estrutura de mercado disponível em 2013 para sustentar, de forma especializada, cada uma das funções necessárias ao negócio, dando origem à verticalização que é o objeto central deste artigo.

3 O CENÁRIO DE 2013 NA MULTIPROPRIEDADE

Quando o modelo de multipropriedade começou a ganhar tração no Brasil, a indústria de suporte a esse negócio ainda era, em grande parte, incipiente: não havia, no país, empresas especializadas capazes de operar de forma independente todas as frentes necessárias para sustentar um empreendimento fracionado, ainda que três dos cinco pilares já contassem com alguma origem “nativa” no mercado. O incorporador imobiliário vinha da incorporação imobiliária tradicional, adaptando sua expertise para o modelo de multipropriedade; a comercializadora vinha da experiência acumulada com a venda de timeshare, um mercado que já operava no Brasil havia décadas; e o próprio clube de vantagens e intercâmbios já existia nesse mercado de timeshare, operado por duas grandes empresas internacionais que atuavam no Brasil havia anos. Esse terceiro pilar, no entanto, teve uma trajetória distinta dos outros dois: como o custo cobrado por essas empresas de intercâmbio era elevado (tanto pela associação do projeto quanto por multiproprietário vinculado), parte dos empreendedores optou por

internalizar o clube de férias e intercâmbio dentro do próprio grupo econômico, em vez de contratar os players já existentes no mercado, replicando, ainda em 2013, a mesma lógica de verticalização que se tornaria dominante nos demais pilares (esse ponto específico é retomado em detalhe na Seção 7). Os outros dois pilares, administração hoteleira e estruturação jurídica, sequer contavam, em 2013, com players especializados e maduros o suficiente para operar de forma independente e com escala, de modo que a solução prática encontrada pelos empreendedores foi internalizar também essas funções, criando, dentro do próprio grupo econômico, empresas ou departamentos dedicados a cada uma delas: nascia, assim, a indústria verticalizada da multipropriedade, um único grupo econômico concentrando, sob comando comum, os cinco pilares que sustentam o negócio. Não se tratava, portanto, de uma escolha estratégica única no sentido de buscar eficiência ou controle, mas de duas lógicas distintas convergindo para o mesmo resultado: a ausência de mercado, para dois pilares, e o custo elevado dos players já existentes, para o terceiro; verticalizar era, na prática, o caminho mais viável para sustentar o negócio.

4 A LÓGICA FINANCEIRA DA VERTICALIZAÇÃO

O modelo verticalizado tinha uma característica financeira central, e é nela que reside sua principal fragilidade: havia uma única fonte de receita para todo o grupo econômico, o dinheiro pago pelo cliente à incorporadora. A partir desse fluxo único, a incorporadora repassava, na forma de comissões e remunerações contratuais, os recursos necessários para sustentar as demais empresas do grupo, a comercializadora, mediante comissão de venda, a administradora hoteleira, a operadora do clube de vantagens e intercâmbios e a estruturação jurídica, todas formalmente distintas, porém financeiramente dependentes do mesmo fluxo de caixa e do mesmo cliente final. Enquanto a base de clientes permanecia adimplente, o sistema funcionava com razoável fluidez: o dinheiro entrava pela incorporadora e circulava internamente entre as empresas do grupo, cada uma prestando seu serviço específico; o problema estrutural desse desenho, porém, é que ele concentrava todo o risco de crédito do negócio em uma única ponta (o cliente da incorporadora), distribuindo esse risco, em cascata, para todas as demais empresas verticalizadas, que não tinham fontes de receita alternativas.

5 A PANDEMIA COMO TESTE DE ESTRESSE

A pandemia de Covid-19 expôs de forma crua essa fragilidade: com a crise sanitária e econômica, houve um aumento expressivo da inadimplência e do cancelamento de contratos por parte dos clientes das incorporadoras. Como cada empresa do grupo verticalizado dependia do repasse feito pela incorporadora, e a incorporadora, por sua vez, dependia do pagamento do cliente final, a inadimplência não ficou circunscrita à relação entre cliente e incorporadora: ela se propagou, em cascata, para toda a cadeia, a comercializadora deixando de receber comissões sobre vendas canceladas ou não sustentadas, a administração hoteleira e o clube de vantagens e intercâmbios sofrendo o mesmo efeito por dependerem de repasses da mesma origem, e a própria estruturação jurídica sentindo a redução de demanda por seus serviços. O que a pandemia revelou, portanto, não foi um problema pontual de fluxo de caixa, mas um problema de desenho: a verticalização, ao concentrar todas as empresas do grupo em uma única fonte de receita, transformou um risco de crédito do incorporador em um risco sistêmico para todo o ecossistema de negócio, bastando uma crise em um único elo, o cliente final, para comprometer simultaneamente os cinco pilares.

6 A TRAJETÓRIA DE ESPECIALIZAÇÃO ENTRE 2013 E 2026

Nos treze anos que separam a criação do modelo verticalizado de hoje, o cenário mudou substancialmente: o mercado de multipropriedade amadureceu, ganhou escala e, principalmente, passou a atrair players especializados em cada um dos cinco pilares, algo que simplesmente não existia em 2013. Hoje já é possível encontrar, operando de forma independente e desvinculada de grupos econômicos verticalizados, administradoras hoteleiras especializadas na operação de empreendimentos fracionados, sem vínculo societário com a incorporadora; escritórios e departamentos jurídicos com expertise consolidada em multipropriedade, capazes de atender diferentes empreendedores do setor; comercializadoras independentes, prestando serviço a múltiplas incorporadoras; operadoras de clube de vantagens e intercâmbios com carteira diversificada de projetos; e incorporadoras que optam por contratar cada um dos demais pilares no mercado, em vez de constituí-los internamente. Esse amadurecimento também foi acompanhado, ainda que tardiamente, por avanço regulatório: a Lei nº 13.777, de 20 de dezembro de 2018 (Brasil, 2018), inseriu no Código Civil o Capítulo VII-A, instituindo normas gerais sobre a multipropriedade e alterando dispositivos da Lei de Registros Públicos (Lei nº 6.015/1973), reduzindo a insegurança jurídica que, em 2013 e ainda

em 2017, quando Camozzi e Freitas Pereira (2017) publicaram o capítulo original, era apontada como uma lacuna relevante do setor: um mercado mais seguro juridicamente é também um mercado mais atrativo para novos entrantes especializados, o que ajuda a explicar, em parte, a velocidade dessa desverticalização nos últimos anos.

7 O CASO DO CLUBE DE VANTAGENS E INTERCÂMBIOS

Dentro dos cinco pilares, o clube de vantagens e intercâmbios merece um destaque à parte, porque sua trajetória rumo à verticalização teve uma origem diferente das demais: não a ausência de players especializados, mas o custo elevado dos players que já existiam. Historicamente, o sistema de intercâmbio nacional e internacional de multipropriedade é dominado por duas grandes empresas internacionais, cujo modelo comercial prevê a cobrança de um valor pela associação do próprio projeto ao sistema de intercâmbio e, depois, um valor adicional por cada multiproprietário vinculado a esse projeto; com o tempo, os incorporadores perceberam que esse custo era elevado demais para sustentar dentro da estrutura de preço do produto, e uma prática recorrente, como resposta a esse custo, foi a de postergar a associação efetiva do multiproprietário ao sistema de intercâmbio, o cliente comprava o produto com a promessa comercial de que teria acesso à rede de intercâmbio, mas a efetivação dessa associação era adiada, muitas vezes até que o próprio cliente reclamasse. Foi em razão desse custo que parte dos grupos empreendedores optou por constituir seus próprios clubes de férias e intercâmbio, internalizando também esse pilar dentro da estrutura verticalizada do grupo econômico, replicando, para esse pilar específico, a mesma lógica de verticalização que, para os demais pilares, havia surgido pela ausência de mercado. Passada mais de uma década desde então, esse ponto específico do ecossistema também precisa ser revisto: a sobrevivência de longo prazo do modelo de clube de férias, vantagens e intercâmbio depende de uma nova estrutura de remuneração, uma em que não haja custo direto nem para o incorporador do projeto, nem para o cliente multiproprietário; chegou a hora de as próprias empresas de intercâmbio revisarem o modelo de serviços que oferecem a incorporadores e a multiproprietários, sob pena de continuarem empurrando o mercado para a verticalização desse pilar, com os mesmos riscos de dependência intragrupo já discutidos nas seções anteriores.

8 O CASO DA COMERCIALIZADORA

A comercializadora constitui outro pilar em que a desverticalização exige uma reformulação da lógica de remuneração, desta vez relacionada à própria estrutura de comissionamento sobre a venda. No segmento imobiliário tradicional, a comissão é paga pelo cliente diretamente aos corretores e imobiliárias responsáveis pela venda; no modelo de multipropriedade, essa comissão foi historicamente dividida em duas partes, uma paga diretamente pelo cliente à comercializadora, e outra financiada pela própria comercializadora à SPE do incorporador ao longo de 8 a 12 meses, por vezes com carência de 3 a 4 meses. Como o valor da venda é extremamente alavancado (o metro quadrado vendido chega a ser de 4 a 5 vezes maior do que no modelo tradicional), a comissão é proporcionalmente maior também, refletindo a estrutura de vendas, também maior, necessária para sustentar esse tipo de operação.

Com o avanço da desverticalização, torna-se necessário repensar essa forma de pagamento de comissão: o modelo pressupõe, agora, que a comercializadora receba a totalidade do valor da comissão (parte 1 e parte 2) diretamente do cliente, financiando, porém, um número maior de parcelas do que o praticado atualmente. Se hoje a parte 1 é cobrada do cliente em 3 a 4 meses, e a parte 2 é cobrada do incorporador entre 8 e 12 meses, no novo modelo a cobrança passa a ser realizada pela comercializadora diretamente ao cliente ao longo de 12 a 16 parcelas iniciais, sendo que somente a partir da parcela 13 ou 17 o fluxo de pagamentos do cliente passa a ser destinado ao incorporador. Os modelos financeiros já desenhados demonstram total viabilidade para o incorporador, e o resultado é a eliminação de mais um vetor de verticalização do ecossistema: a comercializadora deixa de sofrer qualquer efeito caso a incorporação enfrente problemas financeiros, uma vez que sua remuneração já terá sido integralmente recebida do próprio cliente antes que o risco de crédito do incorporador se manifeste.

9 A DESVERTICALIZAÇÃO COMO BOA PRÁTICA

O resultado dessa trajetória é que a verticalização, que em 2013 era uma necessidade, é hoje uma prática contestada dentro do próprio setor: o consenso que vem se formando entre os empreendedores mais experientes do mercado é o de que a independência entre as empresas responsáveis por cada um dos 5 Pilares não é apenas possível, é desejável, justamente por evitar a dependência que a pandemia expôs. Um incorporador que contrata, no mercado, uma comercializadora independente, uma administradora hoteleira própria do setor, um operador de clube de vantagens e intercâmbios com receita diversificada e uma estruturação jurídica

especializada, distribui o risco de crédito de forma muito mais saudável: se um incorporador específico enfrenta dificuldades financeiras, o impacto fica circunscrito a ele, e não se propaga automaticamente para as demais empresas prestadoras de serviço, que atendem uma carteira diversificada de clientes e incorporadores. Essa não é apenas uma lição sobre gestão de risco de crédito, é também uma lição sobre governança: a proximidade societária entre empresas do mesmo grupo tende a suavizar, internamente, problemas que deveriam ser tratados com o rigor de uma relação entre partes independentes, como a cobrança de inadimplência, a fiscalização de qualidade de serviço ou a renegociação de contratos; quando as cinco funções pertencem ao mesmo grupo, há um incentivo natural para postergar decisões difíceis, mas quando pertencem a empresas distintas, cada uma precisa justificar sua própria sustentabilidade financeira de forma independente, o que impõe uma disciplina de mercado que a verticalização, por desenho, tende a mitigar.

10 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os 5 Pilares seguem tão essenciais hoje quanto eram em 2013 e em 2017: o que mudou não foi a arquitetura do modelo, mas a forma recomendável de organizá-la. Se, em 2013, verticalizar era a única alternativa disponível diante da ausência de um mercado especializado, hoje, em um mercado que já formou players independentes e maduros em cada um dos cinco pilares, a verticalização deixou de ser necessidade e passou a ser risco. A pandemia funcionou como um experimento natural, doloroso mas revelador, que expôs a fragilidade estrutural de concentrar cinco funções distintas em um único fluxo de caixa e um único grupo econômico: a lição que fica para o setor é clara, a sustentabilidade de longo prazo de um empreendimento de multipropriedade depende menos de quem controla cada pilar, e mais de garantir que cada pilar tenha, ele próprio, capacidade de sobreviver de forma independente às oscilações de qualquer um dos outros quatro.

REFERÊNCIAS

BOTSMAN, Rachel; ROGERS, Roo. **O que é meu é seu: como o consumo colaborativo vai mudar o nosso mundo.** Porto Alegre: Bookman, 2011.

BRASIL. Lei nº 13.777, de 20 de dezembro de 2018. Altera a Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), e a Lei nº 6.015, de 31 de dezembro de 1973 (Lei de Registros Públicos), para instituir normas gerais sobre a multipropriedade e dispor sobre o seu registro. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 21 dez. 2018.

CAMOZZI, Cláudio; FREITAS PEREIRA, Marcos. Os 5 pilares absolutamente essenciais para o sucesso de um empreendimento fracionado. In: ADIT BRASIL (Org.). **Férias Compartilhadas: a experiência do timeshare e da multipropriedade no Brasil**. Maceió: Viva Editora, 2017. p. 91-102.

CHASE, Robin. **Economia compartilhada: como pessoas comuns estão reinventando o capitalismo**. São Paulo: HSM do Brasil, 2015.

FREITAS-PEREIRA, Marcos; RAMÍREZ-SÁNCHEZ, Miguel Y.; FLORENCIO DA SILVA, Rodrigo. Economia compartilhada no segmento de turismo. **Revista Espacios**, v. 42, n. 9, art. 3, p. 32-45, 2021. DOI: 10.48082/espacios-a21v42n09p03.

GANSKY, Lisa. **Mesh: por que o futuro dos negócios é compartilhar**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2011.

PARKER, Geoffrey G.; VAN ALSTYNE, Marshall W.; CHOUDARY, Sangeet Paul. **Plataforma: a revolução da estratégia**. São Paulo: HSM do Brasil, 2016.

RIFKIN, Jeremy. **A era do acesso: a transição de mercados convencionais para networks e o nascimento de uma nova economia**. São Paulo: Makron Books, 2001.

RIFKIN, Jeremy. **Sociedade com custo marginal zero**. São Paulo: M. Books, 2016.