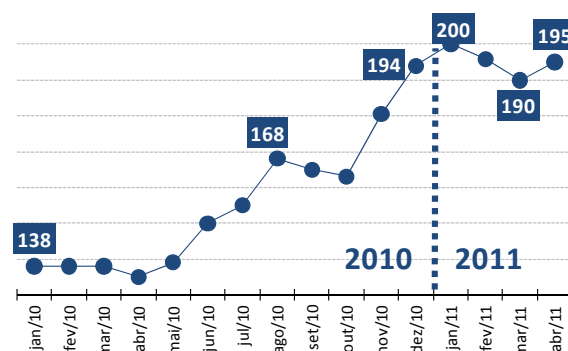


COMENTÁRIOS DO GESTOR

Neste relatório serão analisados os resultados dos hotéis que compõe a carteira do FII Hotel Maxinvest em janeiro, fevereiro e março de 2011. Estes resultados refletiram na renda do cotista em março, abril e maio de 2011. Conforme já era esperado o ano começou de forma bastante positiva para o mercado hoteleiro de São Paulo e o desempenho dos hotéis no primeiro trimestre de 2011 foi superior ao mesmo período de 2010. Esta situação está refletida na rentabilidade do cotista, que continua em crescimento constante.

VALOR DA COTA

O valor da cota do Fundo Maxinvest apresentou no primeiro trimestre de 2011 o seu maior valor já negociado. No mês de janeiro a cota foi negociada a R\$ 200, sofrendo uma leve queda em fevereiro, quando a cota chegou a R\$ 196. Em março, o valor chegou a R\$190, ou seja, 38% superior ao valor negociado em março do ano anterior. Vale ressaltar que as quedas refletidas no valor da cota neste início de ano são naturais, já que o período é caracterizado pelas baixas ocupações por conta de férias e desaquecimento do turismo de negócios. No último relatório da BOVESPA, de abril de 2011, o valor de negociação da cota era R\$ 195, retomando a tendência de crescimento.



RENTABILIDADE DO COTISTA

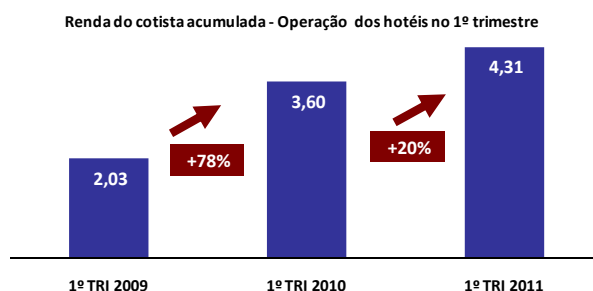
A operação dos hotéis no primeiro trimestre de 2011 gerou aos cotistas um rendimento de R\$ 4,31/cota. No mesmo período de 2010 os cotistas haviam recebido R\$ 3,60/cota, o que significa um aumento de 20% nos rendimentos em relação ao ano anterior. O quadro ao lado demonstra o valor total distribuído no mês, assim como a renda com o ganho de capital proveniente das vendas de unidades hoteleiras da carteira. Vale ressaltar, que o ganho de capital é parte de seu patrimônio e, por esse motivo, recomenda-se o reinvestimento a fim de manter seu nível de renda.

Mês de operação dos hotéis	jan-11	fev-11	mar-11
Mês de recebimento do cotista	mar-11	abr-11	mai-11
Renda sem ganho de capital	0,98	1,14	1,23
Renda com ganho de capital	1,18	1,34	1,79

• **Renda do cotista em março de 2011 (R\$1,18/Cota):** Se refere ao desempenho dos hotéis no mês de janeiro de 2011, quando a renda por quarto foi 36% superior a janeiro de 2010. Além disso, parte do valor distribuído foi ganho de capital proveniente da venda de dois apartamentos em fevereiro.

• **Renda do cotista em abril de 2011 (R\$1,34/Cota):** Se refere ao desempenho dos hotéis no mês de fevereiro de 2011, que geraram uma receita 69% acima comparado a fevereiro de 2010. Vale lembrar que em 2011, diferentemente do ocorrido em 2010, o carnaval ocorreu em março e não em fevereiro, demonstrando assim um grande salto. O carnaval, por ser um período de feriado prolongado e desaquecer o turismo de negócios, impacta negativamente a hotelaria de São Paulo. Neste mês também foi distribuído o ganho de capital proveniente da venda de dois apartamentos realizada em março.

• **Renda do cotista em maio de 2011 (R\$1,79/Cota):** Se refere ao desempenho dos hotéis no mês de março de 2011. Apesar do feriado do carnaval ter ocorrido em março, quando comparado com o mesmo mês do ano anterior, ainda assim o desempenho dos hotéis foi 12% superior. Além disso, também houve a distribuição de ganho de capital de quatro apartamentos vendidos em abril.



PATRIMÔNIO DO FUNDO E GANHO DE CAPITAL

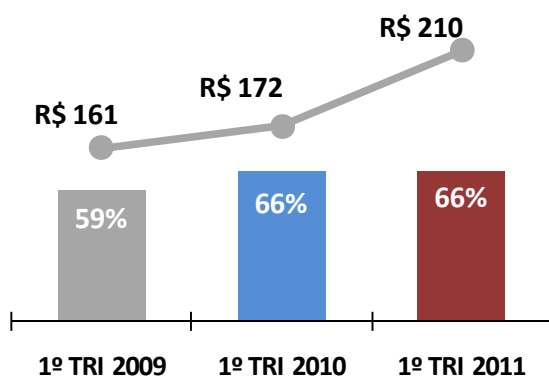
Durante os meses de fevereiro, março e abril foram vendidos 8 apartamentos por valores, em média, duas vezes superior ao valor investido. Todo o ganho de capital, na ordem de R\$ 865.000, foi distribuído aos cotistas. Já com o valor do principal, foi realizada a compra de um apartamento em março.

Há uma análise criteriosa e constante da carteira, para que todas as transações sejam vantajosas e gerem ótimo retorno aos investidores do Fundo Imobiliário Maxinvest. Desde que a reciclagem da carteira começou, em abril de 2009, foram vendidos 64 apartamentos e outros 24 apartamentos foram adquiridos. Hoje, no final de abril de 2011, há 630 apartamentos na carteira.

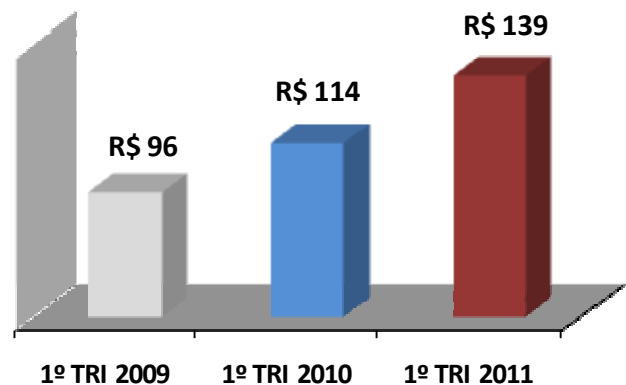
DESEMPENHO DOS HOTÉIS NO 1º TRIMESTRE DE 2011

O ano de 2011 iniciou-se de forma positiva para o mercado hoteleiro de São Paulo. O crescimento da receita por apartamento disponível (RevPAR) foi impulsionado pelos aumentos tarifários em janeiro, apesar da estabilidade da taxa de ocupação. O 1º trimestre de 2011 finalizou com 66% de ocupação, diária média de R\$ 210 e, portanto, aumento de 22% no RevPAR (R\$ 139) em relação ao mesmo período de 2010, conforme gráficos abaixo.

Ocupação e diária média

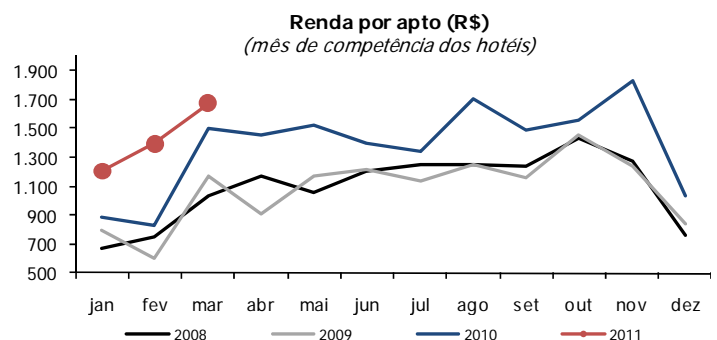


Receita média por quarto no trimestre - RevPAR



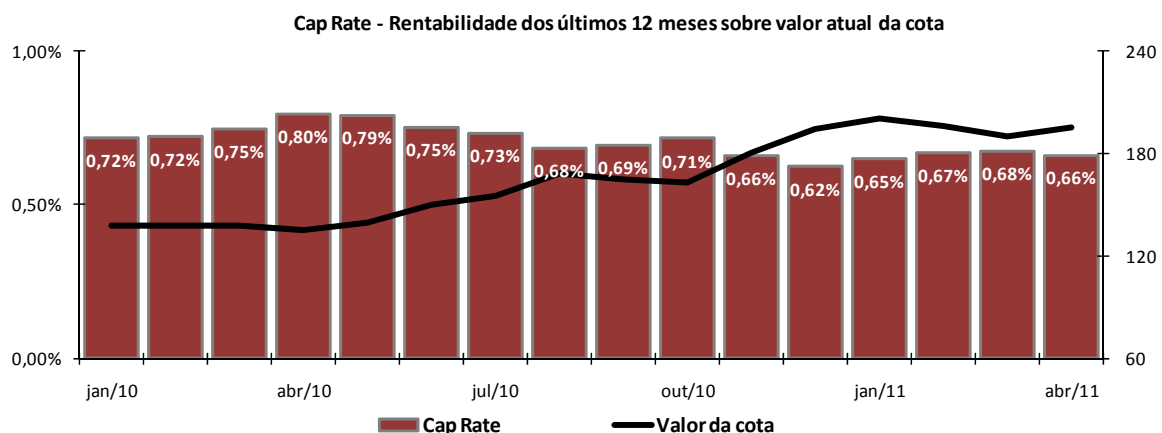
DESEMPENHO MENSAL (SAZONALIDADE)

O gráfico ao lado mostra a variação da renda distribuída pelos hotéis. Os primeiros três meses do ano superaram a renda distribuída nos anos anteriores. Observe que o aumento de tarifa reflete diretamente na distribuição aos investidores. Analisando a carteira do FII Hotel Maxinvest, a renda distribuída pelos hotéis em 2011, referente aos meses de janeiro, fevereiro e março superou em média 33% o mesmo período de 2010.



Rentabilidade anual do cotista

O gráfico mostra a renda sobre o investimento do cotista do FII Hotel Maxinvest. Considera-se a média da renda dos 12 meses anteriores e o valor da cota de cada mês. Observe que a rentabilidade no período de análise manteve-se em torno de 0,7%.



Observação. Para informações detalhadas sobre as receitas e despesas do Fundo consulte a demonstração de resultados de cada mês.