

COMENTÁRIO DOS GESTORES

Ao final de março, o HOTEL MAXINVEST se apresentava como o terceiro mais rentável fundo imobiliário entre aqueles cotados em bolsa, segundo dados da Bovespa. A tabela ao lado relaciona os fundos em ordem decrescente de rentabilidade, que é calculada dividindo a renda dos últimos 12 meses pelo valor da cota conforme última transação de março 2009. Os preços de todos os fundos imobiliários se valorizaram bastante ao longo dos primeiros meses de 2009, por conta da tendência da queda da taxa de juros e estabilidade (ou leve crescimento) das rendas dos fundos imobiliários. A cota do HOTEL MAXINVEST não seguiu essa tendência, provavelmente, por influência da baixa temporada dos hotéis em São Paulo (dezembro, janeiro e fevereiro) que afetou a renda do cotista nos primeiros meses de 2009. Porém, espera-se que a valorização ocorrida nos preços dos outros fundos (de até 20%) no primeiro trimestre de 2009 se repita no HOTEL MAXINVEST no segundo trimestre, pois a partir da distribuição de maio (R\$ 0,95 por cota), os cotistas começam a receber a renda da alta temporada dos hotéis (março a novembro).

INVESTIMENTOS

Apenas 1 apartamento foi adquirido no primeiro trimestre de 2009, chegando a um total de 585 apartamentos de propriedade do Fundo. Com essa aquisição, praticamente todo o recurso captado na oferta primária foi utilizado, tendo sido mantida uma pequena reserva de menos de 2% do total captado.

GANHO DE CAPITAL (VENDA DE UNIDADES EM ABRIL)

Em abril de 2009, os administradores do HOTEL MAXINVEST efetivaram a venda de 5 imóveis e, com isso, o total de apartamentos, no final de abril, era de 580 unidades. As cinco unidades foram vendidas a um valor total de R\$ 544.000, sendo que desse total, R\$ 114.518 representam o ganho de capital além do IPCA, equivalente a 27%. O recurso proveniente da venda dessas unidades será utilizado para aquisição de outras unidades com maior potencial de valorização. O ganho de capital poderá ser incorporado ao ativo fixo do Fundo ou ser distribuído aos cotistas. Essas vendas estão sendo realizadas de maneira pontual com uma parcela mínima do patrimônio do Fundo e, nesse momento, não se constituem na estratégia central dos administradores. O objetivo disso é antecipar paulatinamente parte do ganho de capital e melhorar a qualidade dos ativos do Fundo em termos de segurança, potencial de valorização, e sinergia com os demais ativos de propriedade do Fundo.

FUNDO IMOBILIÁRIO	VALOR COTA 31/3/2009 (R\$)	RENDA ULT. 12 M. (R\$)	RENTABILIDADE
FII S F LIMA	0,85	0,09	10,6%
FII LOURDES	156,10	16,51	10,6%
FII HOTEL MX	104,01	10,91	10,5%
FII A BRANCA	226,00	23,45	10,4%
FII EUROPAR	154,50	16,02	10,4%
FII CRIANCA	235,01	23,21	9,9%
FII OURINVES	176,00	17,35	9,9%
FII F CENTER	1,14	0,11	9,6%
FII TORRE NO	122,00	11,65	9,5%
FII CSHGSHOP	1.350,00	126,35	9,4%
FII TORRE AL	1.430,00	127,85	8,9%
FII ALMIRANT	2.100,00	180,58	8,6%
FII BB PROGR	1.861,00	153,34	8,2%
FII HIGIENOP	270,00	21,01	7,8%

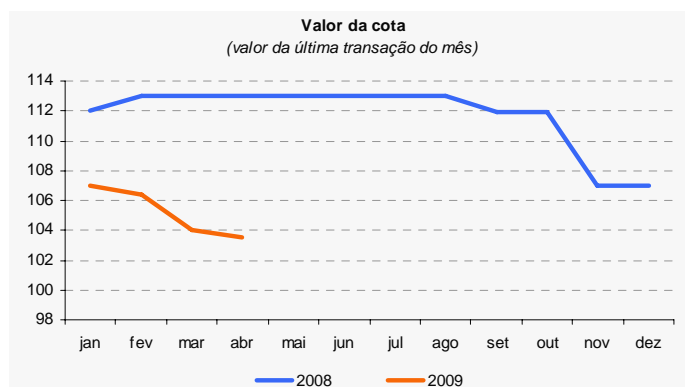
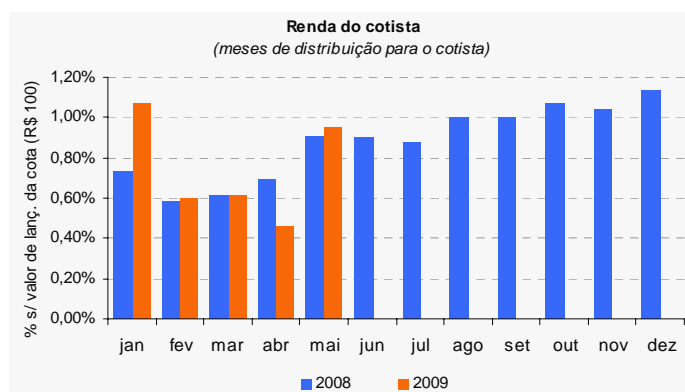
fonte: Bovespa

Total de quartos ¹	585
Investimentos realizados ²	65.500.000
Valor atual dos ativos ³	83.700.000
Valorização	28%

¹ Imóveis adquiridos até 31/03/2009

² valor total dos investimentos do Fundo

³ estimativa baseada em pesquisa de mercado de transações recentes

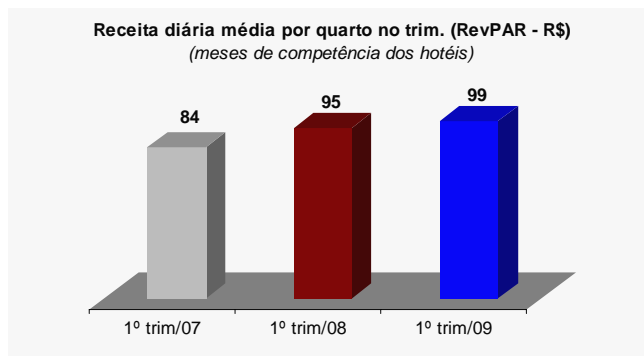
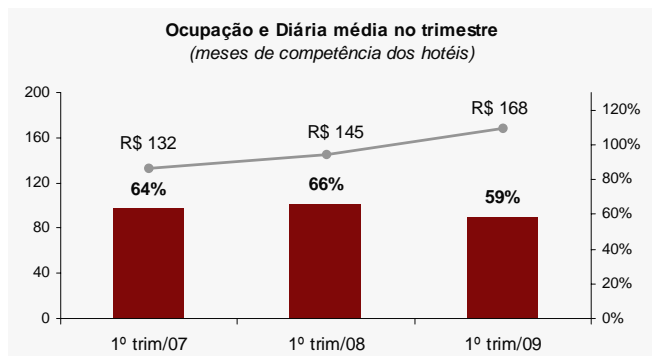


RENTABILIDADE

A renda do cotista no primeiro trimestre de 2009 foi de 2,28%, contra 1,93% em 2008. Um crescimento de 18,4% que ocorreu por conta da renda distribuída em janeiro que é referente à operação de novembro 2008, mês de Fórmula 1 e quando a hotelaria ainda nada sofria com a crise econômica. Se analisarmos os primeiros 5 meses do ano, vemos que a renda do cotista subiu 4,8% de 2008 para 2009. Um crescimento ainda expressivo, que só não foi maior pois a renda de abril de 2009 (referente ao mês de fevereiro) foi muito afetada pelo carnaval que caiu na segunda metade do mês e prejudicou a ocupação dos hotéis. Esses crescimentos mostram que a recuperação do mercado hoteleiro se mantém de maneira consistente, mesmo apesar da crise. Apesar do crescimento da renda, o valor da cota continuou a baixar nos primeiros meses do ano, pois foi influenciado pela renda reduzida de fevereiro, março e abril referentes aos meses de baixa temporada dos hotéis. Com a retomada das rendas da alta temporada, a partir de maio, é de se esperar que o valor da cota volte a crescer, seguindo a tendência de todos os outros fundos imobiliários que valorizaram até 20% em 2009, desde que a taxa básica de juros iniciou um processo declinante.

DESEMPENHO DOS HOTÉIS NO TRIMESTRE

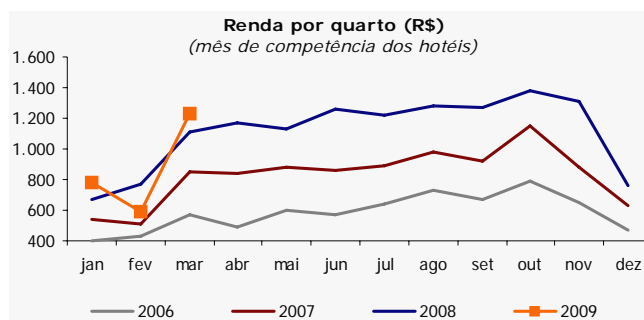
Com a crise econômica, e por causa do carnaval de 2009 que caiu no meio do mês de fevereiro — em 2008 o carnaval foi no início do mês —, a ocupação acumulada do primeiro trimestre de 2009 mostrou uma queda de 10% em relação ao mesmo período do ano anterior. Mas essa queda não foi suficiente para afetar a receita, pois os hotéis continuaram o processo de forte recuperação da diária média que subiu 16%. Com isso, a receita de hospedagem dos hotéis por apartamento (RevPAR), aumentou em 4% chegando a R\$ 99 no primeiro trimestre/09. A diária média dos hotéis deverá se manter no patamar de R\$ 170, dada a pressão de demanda dos hotéis que registraram em março (primeiro mês de alta temporada) uma ocupação média acima de 70%.



DESEMPENHO MENSAL (SAZONALIDADE)

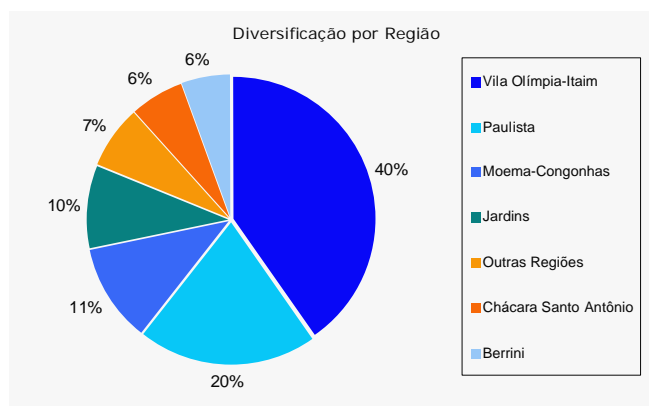
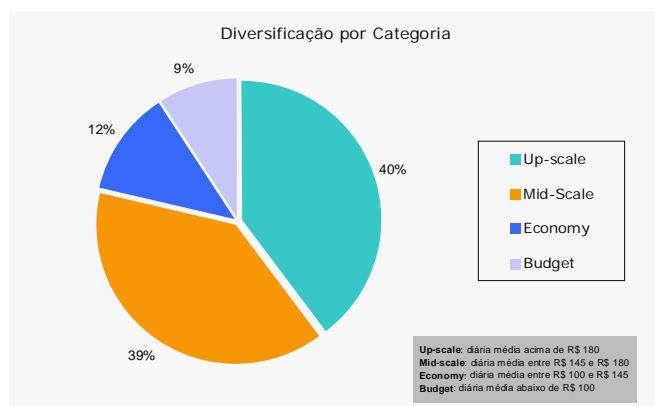
O gráfico ao lado mostra a sazonalidade da renda de locação dos apartamentos do HOTEL MAXINVEST e os saltos de crescimento da renda desde 2006. A renda distribuída aos cotistas em maio é referente ao desempenho dos hotéis em março. Esta distribuição para os cotistas foi igual a 0,95 % sobre o valor de face da cota (R\$ 100).

Conforme se observa no gráfico ao lado, a renda de fevereiro (que foi distribuída em abril aos cotistas) foi mais baixa que a renda de 2008 por causa do carnaval que ficou no meio do mês em 2009, enquanto que no ano anterior tinha sido no início do mês. Mas as rendas de janeiro e março mostram que a recuperação do mercado continua.



DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA

A política de diversificação se mantém. Os 585 apartamentos estão espalhados em 50 hotéis localizados em diferentes regiões da cidade de São Paulo e de diferentes categorias. A diversificação é feita com o objetivo de aumentar a segurança do investimento. A maior concentração dos investimentos é feita em empreendimentos com maior potencial de valorização.



ADMINISTRADOR:



ESTRUTURADOR:



CONSULTORES DE INVESTIMENTO:



Observação. Os gráficos acima apresentam uma análise histórica dos imóveis adquiridos pelo Fundo até março de 2009. Esses imóveis não foram de propriedade do Fundo ao longo de todo o período de análise. Para informações detalhadas sobre as receitas e despesas do Fundo consulte a demonstração de resultados de cada mês.