

COMENTÁRIO DOS GESTORES

Como era esperado, o valor da cota do HOTEL MAXINVEST mostrou significativa valorização no 2º trimestre de 2009, seguindo a tendência dos outros fundos imobiliários. Com um aumento de 16,3%, a cota saltou de R\$ 104 no final de março, para R\$ 121 no final de julho. Esse aumento foi impulsionado pela queda na taxa básica de juros e pelo contínuo aumento da renda do HOTEL MAXINVEST em 2009

Se considerarmos apenas o primeiro semestre, vemos uma rentabilidade total (renda + valorização da cota) de 12%. Ou seja, para quem comprou a cota no final de dezembro de 2008 a R\$107, a renda acumulada no período representou um retorno de 4,5% do investimento, e a valorização da cota até junho de 2009, quando ela era negociada a R\$115, foi de 7,5%. A tabela ao lado mostra essa rentabilidade no semestre em comparação com outras aplicações, conforme artigo publicado no Estado de 01/07/2009.

PATRIMÔNIO DO FUNDO E GANHO DE CAPITAL

Desde abril, os gestores do HOTEL MAXINVEST iniciaram um processo de reciclagem de uma pequena parte (menos de 5% do patrimônio) dos ativos adquiridos pelo fundo. Nesse processo, os ativos que apresentam desempenho inferior vem sendo substituídos por unidades mais rentáveis. De abril a julho, foram vendidas 21 unidades a um valor total de R\$ 2,2 milhões. O investimento realizado na aquisição dessas unidades foi de aproximadamente R\$ 1,6 milhões, tendo realizado, portanto, um ganho de capital de R\$ 640 mil. Ou seja, 40% de ganho de capital em menos de 2 anos.

O valor do principal, mais uma parte do ganho de capital conseguido nessas transações, está sendo utilizado para reinvestir em empreendimentos com maior potencial de valorização. Outra parte do ganho de capital foi distribuída para os cotistas nos meses de junho, julho e agosto, como forma de uma pequena antecipação do ganho com a valorização desses imóveis. O valor distribuído foi de aproximadamente R\$ 420 mil, que representou cerca de 18% da receita total do Fundo nesses três meses.

Até o final de julho tinham sido adquiridas 2 novas unidades que totalizaram um investimento de R\$ 380 mil. Com isso, o patrimônio do fundo no final de julho de 2009 era de 566 unidades. Já está prevista, para os próximos meses, a aquisição de mais unidades no valor total de aproximadamente R\$ 1,5 milhão.

RENTABILIDADE

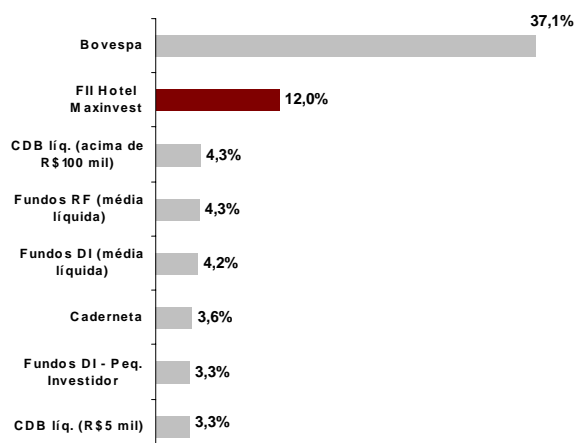
Com o fim da baixa temporada dos hotéis, a distribuição do HOTEL MAXINVEST, a partir de junho, voltou a superar o patamar de 1%. No mês de julho foi registrado o recorde histórico de rentabilidade desde a abertura do fundo, 1,18%.

A operação dos hotéis no 2º trimestre gerou uma rentabilidade acumulada para os cotistas de 3,36% nos meses de junho, julho e agosto. Este valor foi mais de 21% acima da distribuição realizada no mesmo período do ano de 2008. Tal crescimento é consequência da distribuição de parte dos ganhos de capital adquiridos nas vendas de algumas unidades, conforme foi explicado anteriormente neste relatório.

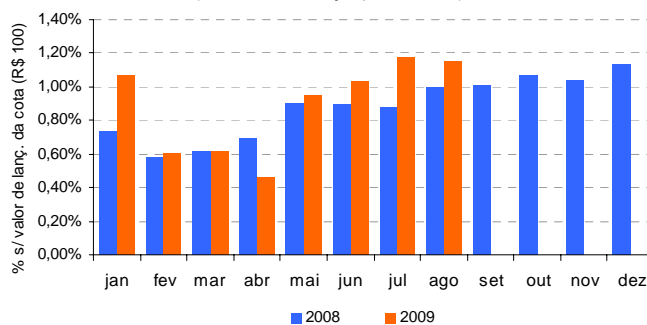
A rentabilidade acumulada no ano, até o mês de agosto, alcançou 7,06%, valor que é 12% maior do que os 6,3% de 2008.

Esse crescimento justificou o aumento do valor da cota do HOTEL MAXINVEST, que terminou o mês de julho sendo negociada a R\$ 121, crescimento de 13,1% com relação ao valor do início do ano (R\$107).

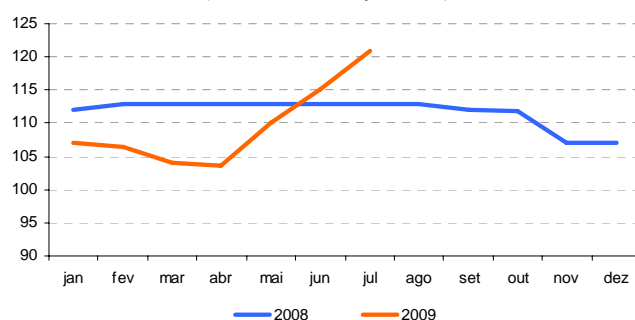
Rentabilidade Semestral



Renda do cotista
(meses de distribuição para o cotista)



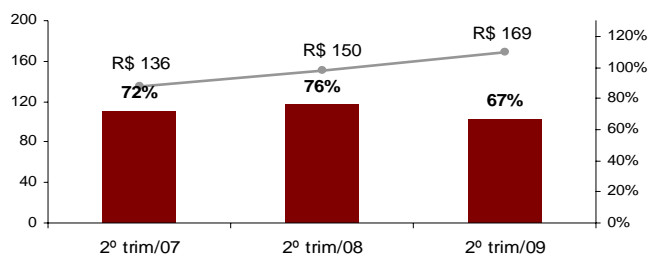
Valor da cota
(valor da última transação do mês)



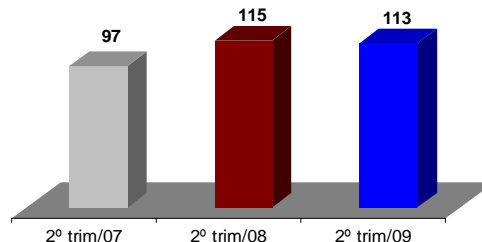
DESEMPENHO DOS HOTÉIS NO 2º TRIMESTRE e 1º SEMESTRE DE 2009

A crise econômica, somado à grande quantidade de feriados neste primeiro semestre, fez com que a ocupação dos hotéis da carteira caísse 12% no 2º trimestre de 2009, se compararmos com o mesmo período de 2008. Com um consistente aumento nas diárias, na ordem de 12%, os hotéis conseguiram conter a queda do RevPAR, que caiu apenas 1%. Se considerarmos todo o 1º semestre, a queda na ocupação foi de 11%, mas o aumento das diárias em 13% fez com que o RevPAR se mantivesse 1% acima do de 2008.

Ocupação e Diária média no trimestre
(meses de competência dos hotéis)



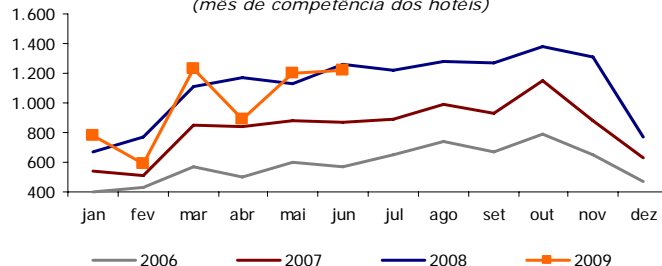
Receita média por quarto no trim. (RevPAR - R\$)
(meses de competência dos hotéis)



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. Em 2009, pode-se perceber os efeitos da crise e dos feriados, principalmente em fevereiro e abril. No restante dos meses o impacto foi menor, e a renda por quarto apresenta um crescimento, ainda que sutil, com relação ao ano anterior. No acumulado do 1º semestre do ano, a renda sofreu uma queda de 4% se compararmos com o mesmo período de 2008, mas se desconsiderarmos fevereiro e abril, no restante dos meses houve um crescimento de 6%. O cotista não sofreu o impacto dessa queda de renda graças à distribuição de parte do ganho de capital com a venda de algumas unidades. No segundo semestre, a renda deve apresentar um crescimento mais consistente com relação a 2008, já que as diárias vão manter o patamar de crescimento e as taxas de ocupação devem mostrar sinais de recuperação conforme a retomada do crescimento da atividade econômica no país.

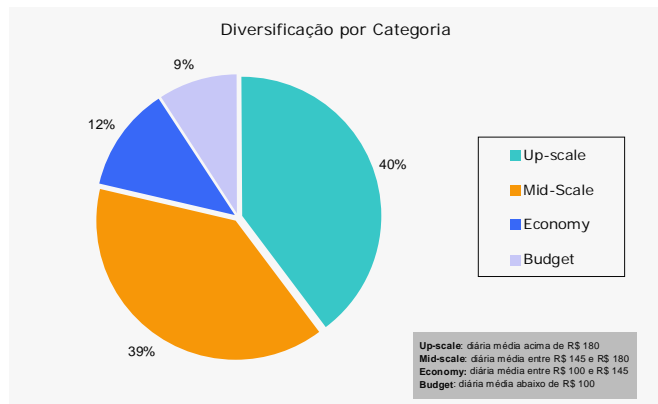
Renda por quarto (R\$)
(mês de competência dos hotéis)



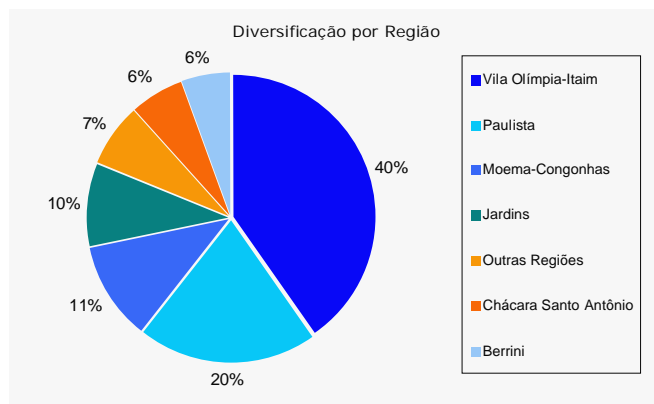
DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA

A política de diversificação se mantém. Os 566 apartamentos estão espalhados em 49 hotéis localizados em diferentes regiões da cidade de São Paulo e de diferentes categorias.

Diversificação por Categoria



Diversificação por Região



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.