

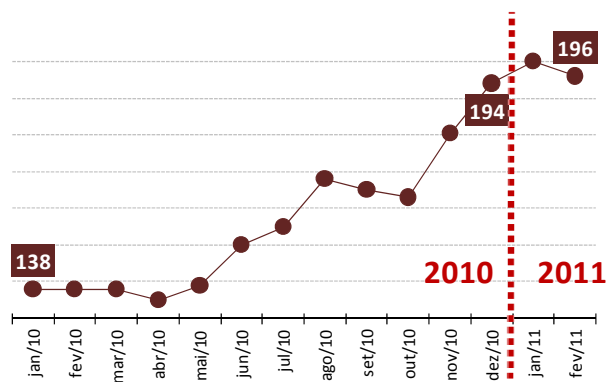
## COMENTÁRIOS DO GESTOR

Neste relatório serão analisados os resultados dos hotéis que compõe a carteira do FII Hotel Maxinvest em outubro, novembro e dezembro de 2010. Estes resultados refletiram na renda do cotista em dezembro de 2010, e em janeiro e fevereiro de 2011. O desempenho dos hotéis em 2010 foi muito superior a 2009 e o ano de 2011 vem seguindo a mesma tendência.

### VALOR DA COTA

Durante o ano de 2010, a cota do Fundo Maxinvest apresentou um crescimento expressivo. No início do ano a cota era negociada a R\$138 e no fim de 2010 este valor chegou a R\$194, ou seja, em dezembro de 2010 o valor era 41% superior ao valor negociado em janeiro do mesmo ano. Em relação ao valor de lançamento, R\$100 em dez/2007, o valor atual é 94% superior.

No último relatório da BOVESPA, de fevereiro de 2011, o valor de negociação da cota era R\$ 196.



### RENTABILIDADE DO COTISTA

A operação dos hotéis no último trimestre de 2010 gerou aos cotistas um rendimento de R\$ 3,89/cota. No mesmo período de 2009 os cotistas haviam recebido R\$ 2,83/cota, o que significa um aumento de 37% nos rendimentos em relação ao ano anterior.

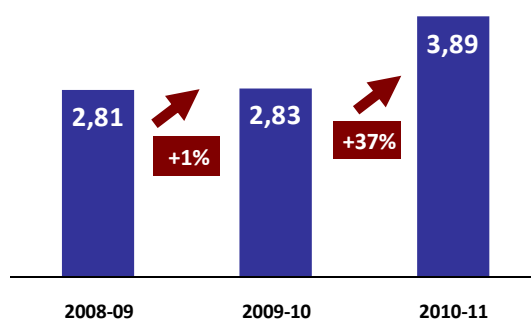
<b>Mês de operação dos hotéis</b>	<b>out-10</b>	<b>nov-10</b>	<b>dez-10</b>
<b>Mês de recebimento do cotista</b>	<b>dez-10</b>	<b>jan-11</b>	<b>fev-11</b>
<b>Valor distribuído</b>	<b>1,29</b>	<b>1,64</b>	<b>0,96</b>

- **Renda do cotista em dezembro de 2010 (R\$1,29/Cota):** Se refere somente ao desempenho dos hotéis no mês de outubro de 2010, quando a renda por quarto foi 7% superior a outubro de 2009. No mês de outubro de 2009 houve o evento do Grande prêmio de Fórmula 1 em São Paulo, que é um importante gerador de demanda para os hotéis. Já em 2010, o evento foi em novembro.

- **Renda do cotista em janeiro de 2011 (R\$1,64/Cota):** Se refere ao desempenho dos hotéis no mês de novembro de 2010, que apresentou o melhor desempenho do ano. Isto se deve ao evento da Fórmula 1 e a outros importantes eventos que acontecem no mesmo período como, por exemplo, o Salão do automóvel. Nesta época, os hotéis conseguem cobrar diárias substancialmente maiores e têm ocupações de 100% durante vários dias seguidos. Além disso, houve a distribuição de ganho de capital proveniente da venda de um apartamento realizada em dezembro.

- **Renda do cotista em fevereiro de 2011 (R\$0,96/Cota):** Se refere ao desempenho dos hotéis no mês de dezembro de 2010. O mês de dezembro é historicamente fraco na hotelaria de São Paulo, pois é um mês de férias, pouco aquecido no setor de eventos e negócios, que são os principais geradores de demanda dos hotéis da cidade. Também houve a distribuição de ganho de capital de um apartamento vendido em janeiro.

Renda do cotista - Média mensal de recebimento (dez, jan e fev de cada ano)



### PATRIMÔNIO DO FUNDO E GANHO DE CAPITAL

No mês de dezembro de 2010 foi vendido um apartamento, por um valor quase três vezes maior ao valor de aquisição. O ganho de capital foi distribuído aos cotistas no mês de janeiro de 2011.

Já no mês de janeiro de 2011 foi vendido outro apartamento, este pelo dobro do valor do investimento. Os cotistas receberam o ganho de capital em fevereiro de 2011.

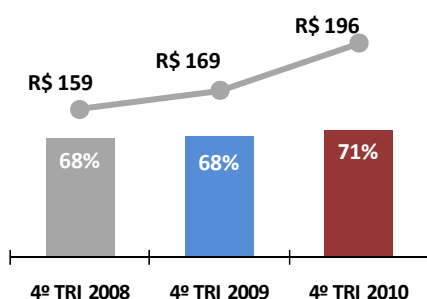
Estes dois apartamentos haviam sido comprados durante o ano de 2007, ou seja, apresentaram esta valorização imobiliária em um período inferior a 4 anos. Desde que a reciclagem da carteira começou, em abril de 2009, foram vendidos 53 apartamentos e outros 23 apartamentos foram adquiridos. Todo o processo vem sendo feito de forma muito criteriosa e, cada vez mais, os gestores do Fundo Maxinvest vem conseguindo aumentar a participação em prédios com potencial de valorização e vender apartamentos nos prédios que podem apresentar problemas.

## DESEMPENHO DOS HOTÉIS NO 4º TRIMESTRE DE 2010

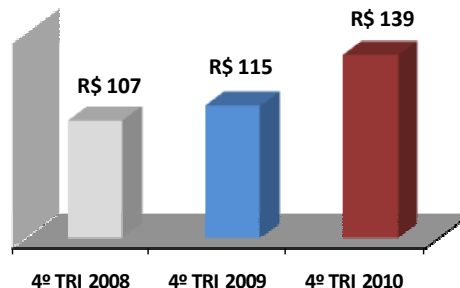
O ano de 2009 havia ficado marcado pelo impacto da crise internacional. Por esta razão, o crescimento apresentado em relação ao ano anterior, 2008 (ocupação estável e aumento de 6,5% na diária média) foi bastante tímido. Já em 2010, é fácil ver que a crise ficou para trás: a ocupação aumentou 4,5% em relação ao ano anterior, 2009. Já que São Paulo é um destino que praticamente não recebe hóspedes de lazer, a ocupação está muito próxima do topo. Para os próximos anos, deve-se esperar que esta taxa permaneça estável ou aumente muito pouco.

No trimestre, a diária média cresceu 15,7% e deve continuar crescendo neste ritmo. A razão para isso é muito simples: não há oferta de novos hotéis na cidade, e a demanda continua crescendo anualmente. Esta situação pressiona os hotéis a aumentarem as suas tarifas.

Ocupação e diária média - TRIMESTRAL

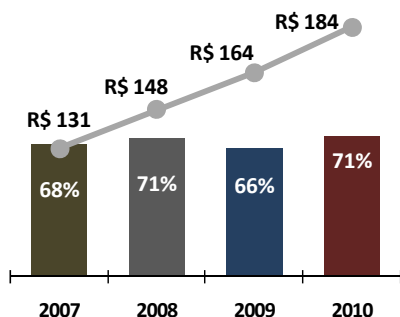


Receita média por quarto - TRIMESTRAL (RevPar - R\$)

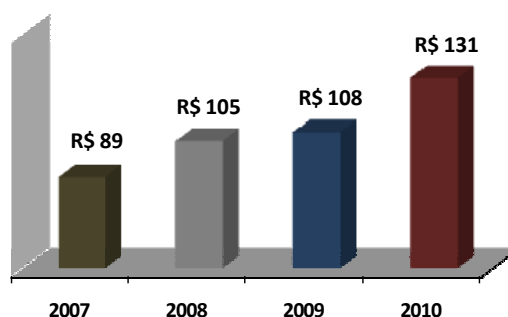


## Desempenho dos hotéis da Carteira do Fundo Maxinvest a cada ano

Ocupação e diária média - ANUAL



Receita média por quarto - ANUAL (RevPar - R\$)



Os hotéis que compõe a carteira do Fundo Maxinvest vêm mostrando, ano a ano, crescimento constante da diária média e, por consequência, da receita de hospedagem

	2008	2009	2010
Compra da cota em JAN	R\$ 112	R\$ 107	R\$ 138
Rendimentos de JAN a DEZ	R\$ 10,55	R\$ 11,53	R\$ 14,36
Venda da cota em DEZ	R\$ 107,00	R\$ 138,00	R\$ 194,00
Rentabilidade total (R\$)	R\$ 5,55	R\$ 42,53	R\$ 70,36
Rentabilidade total (%)	4,95%	39,75%	50,99%

### Rentabilidade anual do cotista

A tabela acima simula a rentabilidade do cotista caso ele tivesse adquirido a cota em janeiro de 2008, 2009 e 2010 e vendido a cota em dezembro do mesmo ano.

Esse cálculo mostra que em 2008 o cotista teria ganho 4,95% sobre o valor investido, quando o Fundo Maxinvest ainda estava no começo. Já no ano de 2009, a rentabilidade total teria sido de 39,75% e em 2010 teria superado o patamar de 50%. Com a economia brasileira em plena expansão e a perspectiva de grandes eventos no país as perspectivas são as melhores possíveis.