

COMENTÁRIO DOS GESTORES

O mercado hoteleiro de São Paulo continuou seu processo de recuperação ainda de maneira acelerada no 4º trimestre de 2008, apesar da crise econômica. Mesmo o mês de dezembro apresentou forte crescimento. A renda dos proprietários cresceu 30% no trimestre e 21% em dezembro, em comparação com os mesmos períodos de 2007. O que tem garantido o crescimento da renda dos hotéis é o aumento das diárias cobradas. Em relação a 2007, a ocupação média praticamente se manteve estável no quarto trimestre, mas a diária mostrou um forte crescimento de 17%.

Em 2009, as ocupações dos hotéis devem ficar estabilizadas, e o crescimento da rentabilidade deverá ocorrer pela recuperação das diárias. Conforme último relatório apresentado pelo FOHB (Fórum das Operadoras Hoteleiras do Brasil), São Paulo possui somente o 7º maior diária média do Brasil. Os hotéis de cidades como Rio de Janeiro, Brasília, Porto Alegre, Belo Horizonte, e outras mais, possuem diárias médias superiores. Por se tratar do maior centro de negócios e eventos da América do Sul, a cidade de São Paulo tende a caminhar para assumir o posto de maior diária média do país.

INVESTIMENTOS

O Fundo realizou investimentos pontuais no quarto trimestre de 2008, tendo encerrado o ano com a propriedade de 584 unidades. Com base em pesquisa mais recente realizada no fim do ano, estimamos que o valor líquido de venda desses imóveis seja de aproximadamente R\$ 83,6 milhões, resultando em valorização de cerca de 28% sobre o investimento total de R\$ 65,5 milhões.

Total de quartos ¹	584
Investimentos realizados ²	65.500.000
Valor atual dos ativos ³	83.600.000
Valorização	28%

¹ imóveis adquiridos até 31/12/2008

² valor total dos investimentos do Fundo

³ estimativa baseada em pesquisa de mercado de transações recentes

LIQUIDEZ DAS COTAS DO FUNDO

Segundo dados da Bovespa, dos 27 fundos imobiliários listados e comercializados, o Hotel Maxinvest é o segundo Fundo Imobiliário de maior liquidez. Durante o ano de 2008 foram realizadas 183 transações. Aproximadamente 227 mil cotas (34,65% do total de cotas do Fundo) foram negociadas a um valor médio de R\$ 109,85, somando R\$ 24,9 milhões em compra e venda de cotas. O Hotel Maxinvest foi lançado em meados de 2007 a um valor de R\$ 100 por cota. As negociações da cota do Fundo começaram o ano em R\$ 107,50, chegou no seu valor mais alto em janeiro (R\$ 115) e ao valor mais baixo em dezembro (R\$ 104), tendo fechado o ano com o valor de R\$ 107.

Nº de Negócios fechados	183
Volume	R\$ 24.934.337
Quantidade de cotas	226.976
Volume p/ negócio	R\$ 136.253
Preço médio	R\$ 109,85
Abertura (jan/08)	R\$ 107,50
Mínimo (08)	R\$ 104,00
Máximo (08)	R\$ 115,00
Fechamento (dez/08)	R\$ 107,00

Fonte: Bovespa

RENTABILIDADE DO FUNDO

Como já era de se esperar, a rentabilidade do quarto trimestre foi maior que a do terceiro trimestre. As rendas distribuídas para os cotistas nos meses de outubro, novembro e dezembro são referentes à operação dos hotéis nos meses de agosto, setembro e outubro. Esses são os meses de maior demanda, quando os hotéis apresentam as maiores taxas de ocupação do ano.

A renda acumulada da cota no ano de 2008 foi de R\$ 10,6 por cota (ou 10,6% sobre o valor de lançamento da cota igual a R\$ 100). Ao longo do ano, a cota foi comercializada na Bovespa com um alto nível de liquidez e chegou a R\$ 115 em janeiro de 2008. A partir de setembro, após o estouro da crise econômica, o valor da cota começou a sofrer pequenas quedas até chegar em R\$ 107 no final do ano.

Para o investidor que tivesse adquirido uma cota no início de dezembro (final da oferta pública primária), a R\$ 100, e vendido no final de dezembro de 2008, teria acumulado no período uma renda de 10,6% e realizado um ganho de capital de mais 7%, resultando numa rentabilidade total de mais de 17% em apenas um ano.

Mês	jan/08	fev/08	mar/08	abr/08	mai/08	jun/08	jul/08	ago/08	set/08	out/08	nov/08	dez/08	Acumulado 2008
Renda do cotista ¹	0,73%	0,58%	0,61%	0,69%	0,91%	0,90%	0,88%	1,00%	1,01%	1,07%	1,04%	1,13%	10,6%
Valor da cota (R\$) ²	112,00	113,00	113,00	113,00	113,00	113,00	112,99	113,00	111,97	111,90	107,00	107,00	7,0% ³

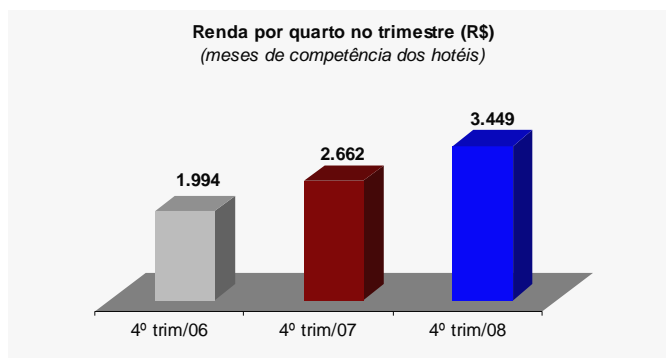
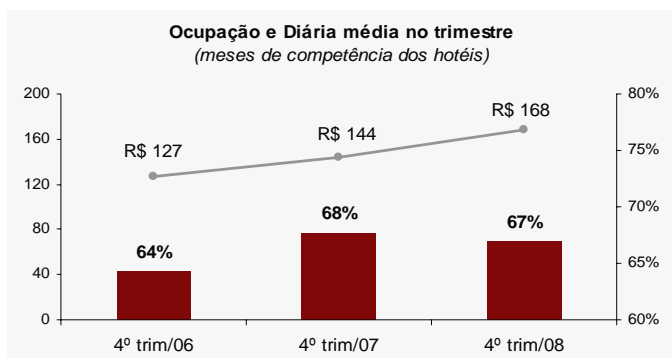
¹ Renda distribuída para o cotista no início de cada mês. Renda líquida de IR para pessoa física com menos de 10% das cotas do Fundo - calculada sobre R\$100, valor da cota em oferta pública encerrada em dezembro de 2007.

² Valor da última negociação no mês.

³ Valorização acumulada desde a oferta pública finalizada em dezembro de 2007.

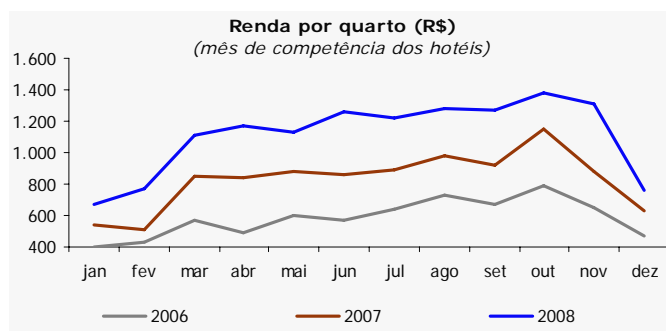
DESEMPENHO NO TRIMESTRE

Os indicadores de desempenho dos hotéis mostram que a recuperação do mercado se mantém desde 2006. O quarto trimestre de 2008 mostra uma ocupação apenas 1 ponto percentual abaixo em relação ao mesmo período de 2007. Essa redução foi provocada pela queda de ocupação em dezembro, como consequência da crise econômica internacional. A ocupação acumulada de outubro e novembro teve um pequeno crescimento e em dezembro caiu 2 pontos, em relação aos mesmos períodos de 2007. No acumulado do ano de 2008, a ocupação média dos hotéis da carteira ficou em 70,5% (contra 68,7% em 2007), a diária média em R\$ 155 (R\$ 137 em 2007) e a renda em R\$ 13.319 por apartamento, tendo crescido 33% em relação a 2007. Os gráficos abaixo mostram os indicadores nos trimestres de cada ano.



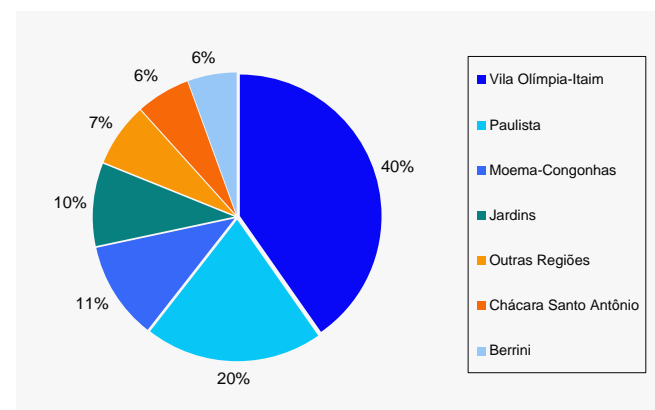
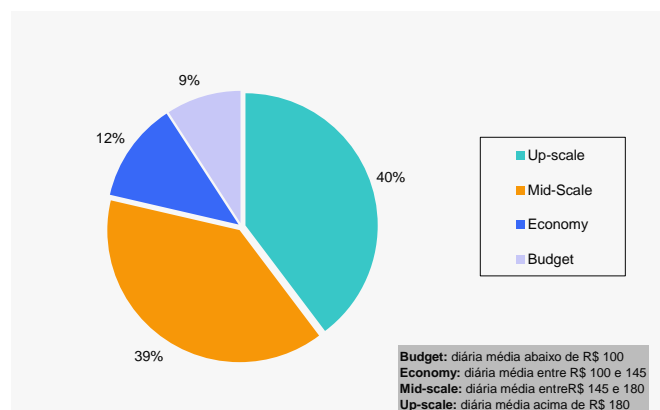
DESEMPENHO MENSAL (SAZONALIDADE)

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 de dezembro/08 (mostrada no gráfico ao lado) entra no Fundo em janeiro e é distribuída ao cotista no início de fevereiro/09. Esta distribuição para o cotista deverá ficar em aproximadamente 0,60% sobre o valor de face da cota (R\$ 100). Janeiro e fevereiro/09 devem apresentar uma renda semelhante a de dezembro/08 e, portanto, devem, também, resultar numa distribuição para o cotista em cerca de 0,60% (distribuições a serem feitas no começo dos meses de março e abril). Por causa da crise, a curva da renda em 2009 deverá apresentar um comportamento semelhante à de 2008. De modo que em março, no retorno da alta temporada, a renda volte a um patamar acima de R\$ 1.100 por apartamento, resultando numa distribuição para o cotista acima de 0,95% de maio em diante.



DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA

Os 584 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.



ADMINISTRADOR:



ESTRUTURADOR:



CONSULTORES DE INVESTIMENTO:



Observação. Os gráficos acima apresentam uma análise histórica dos imóveis adquiridos pelo Fundo até dezembro de 2008. 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.