



**Hotel
Maxinvest**
HTMX11

**FII BTG Pactual
Hotel Maxinvest**

HTMX11
Relatório Gerencial
Março 2025

Sumário

03 Comentário do gestor

04 Desempenho hoteleiro

06 Resultados financeiros

08 Portfólio do fundo

17 Perfil do fundo

18 Publicações do mês

19 Glossário

Para uma melhor experiência de navegação,
clique no ícone abaixo para retornar ao sumário.



COMENTÁRIOS DO GESTOR

Patrimônio Líquido (R\$ milhões)	Cota (R\$ Cota)	Dividend Yield (12m)	Rendimento (R\$ Cota)	Ocupação Média (%)	RevPar ¹ (R\$)
420,04 (Contábil)	145,44 (Contábil)	17,70% (Contábil)	0,9817	40,0%	184,6
432,17 (B3)	149,64 (B3)	17,21% (B3)			

Prezado(a) Investidor(a),

No Brasil, espera-se uma desaceleração da atividade econômica nos primeiros meses do ano, com o crédito já mostrando sinais de esgotamento nos setores mais sensíveis aos juros, como varejo e construção civil. A atividade veio fraca no 4T24, mas deve apresentar uma retomada no 1T25, impulsionada principalmente pelo bom desempenho do setor agropecuário.

Apesar do aperto monetário, fatores fiscais e creditícios devem atuar como vetores de sustentação da demanda nos próximos trimestres. A reforma do crédito consignado, com liberação de novas margens e maior base de beneficiários, deve impulsionar o consumo. Pelos nossos cálculos, essa medida pode adicionar pelo menos 0,4 ponto percentual ao PIB em 2025. Soma-se a isso a expansão do programa Minha Casa Minha Vida fora do orçamento, o saque do FGTS, e a proposta do Imposto de Renda para 2026. Esses estímulos elevam o risco de bloquear os canais por onde a política monetária atua.

O cenário segue desafiador. A inflação subjacente permanece resiliente e os núcleos de inflação seguem em trajetória de aceleração, com destaque para o componente de serviços, refletindo um hiato do produto ainda em terreno positivo. Como resultado, o BC revisou suas projeções de curto prazo de inflação para 2025 com expectativas de 3,7% no quarto trimestre de 2026, sinalizando dificuldades para a convergência no horizonte relevante da política monetária.

Nesse contexto, os próximos passos do Banco Central ganham ainda mais relevância. Após elevar a taxa Selic em 300bps nas três últimas reuniões, o Comitê de Política Monetária considera que os juros já se encontram em território significativamente restritivo.

O Banco Central tem sinalizado ao mercado que pretende manter os juros em patamar elevado por um período prolongado, após a conclusão do atual ciclo de alta, que deve se estender por ao menos mais uma reunião. O guidance mais recente indica um ajuste de menor magnitude em relação aos anteriores e não traz sinalizações claras para os passos subsequentes, refletindo o elevado grau de incerteza do cenário. A autoridade monetária reforça, assim, seu compromisso com a convergência das expectativas de inflação.

Notas: (1) Revenue per available room (diária média ponderada pela ocupação dos quartos).

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Em resumo, 2025 deve ser um ano de crescimento mais modesto que 2024, com a atividade sustentada por estímulos do governo, mas enfrentando ventos contrários vindos da política monetária. O balanço de riscos altista da inflação está inclinado para o lado fiscal, com potenciais implicações sobre a condução da política monetária nos próximos trimestres.

Nos Estados Unidos, o Federal Reserve decidiu manter o ciclo de afrouxamento monetário em pausa, conforme já havia sinalizado nas reuniões anteriores. A principal expectativa girava em torno de uma possível revisão no número de cortes projetados para este ano, o que não se concretizou — a mediana das projeções dos membros do Fed permaneceu em 3,9%, ainda indicando mais dois cortes à frente. Apesar disso, aumentou o número de dirigentes que preveem menos de dois cortes em 2025. As revisões para o cenário de dados foram expressivas.

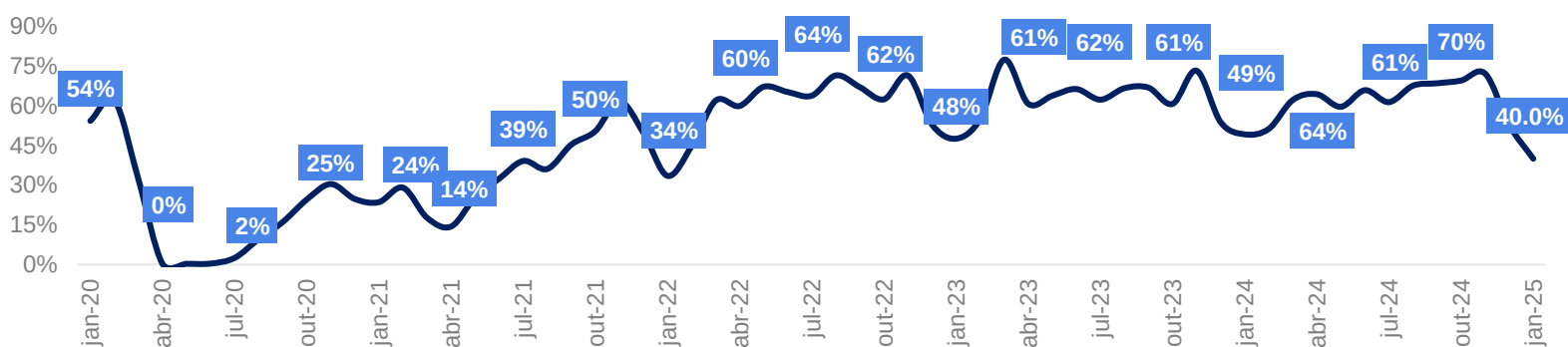
O Fed agora projeta um crescimento de 1,7% para o PIB em 2025, 0,4 ponto percentual abaixo da estimativa anterior. Já em relação ao núcleo da inflação deste ano, houve revisão em sentido oposto: a projeção passou de 2,5% para 2,8%.

O cenário delineado pela autoridade monetária segue a direção esperada pelo mercado — alguma desaceleração econômica e maior lentidão no processo de desinflação — ambos em meio a expectativas de uma política comercial mais agressiva por parte do governo de Donald Trump.

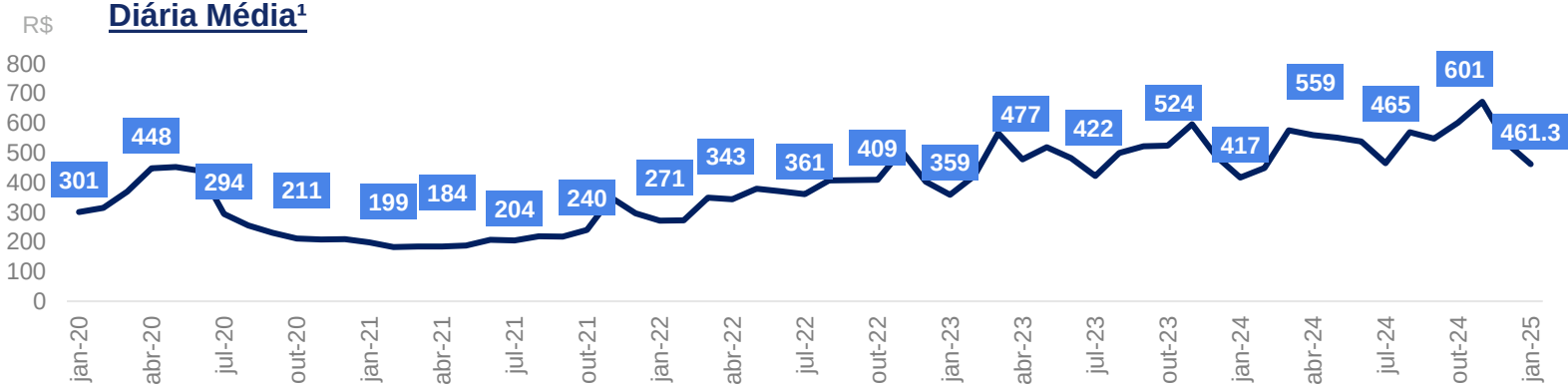
Os dados divulgados neste mês reforçam esse cenário. Em especial, o consumo mostrou fraqueza pelo segundo mês consecutivo, desta vez puxado por uma contração no setor de serviços. Ainda assim, o nível de consumo das famílias segue elevado, acima da tendência de crescimento de longo prazo. Por outro lado, o núcleo da inflação medida pelo PCE veio acima do esperado, com alta acumulada de 12 meses em 2,8%.

DESEMPENHO HOTELEIRO

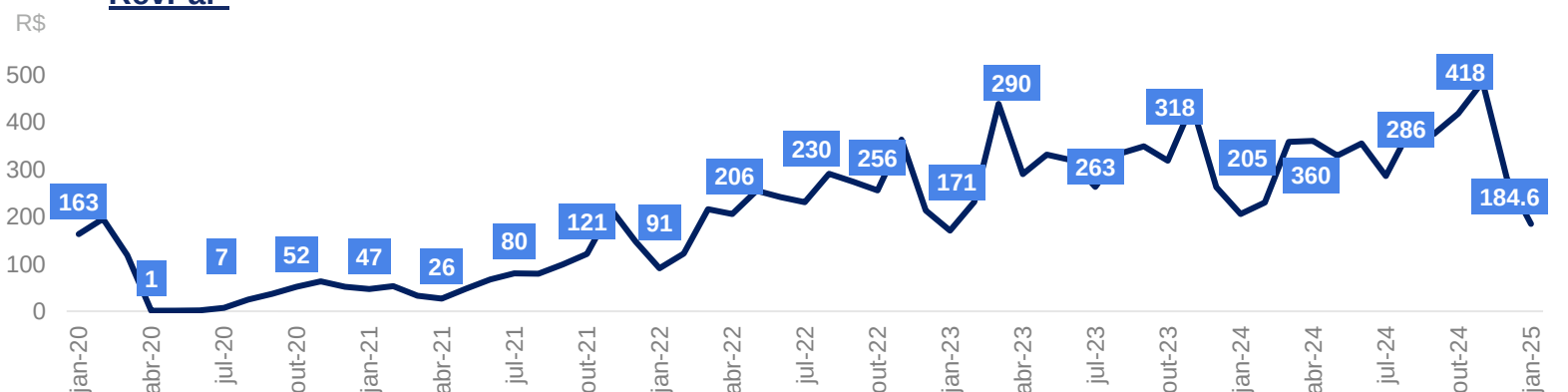
Taxa de Ocupação¹



Diária Média¹

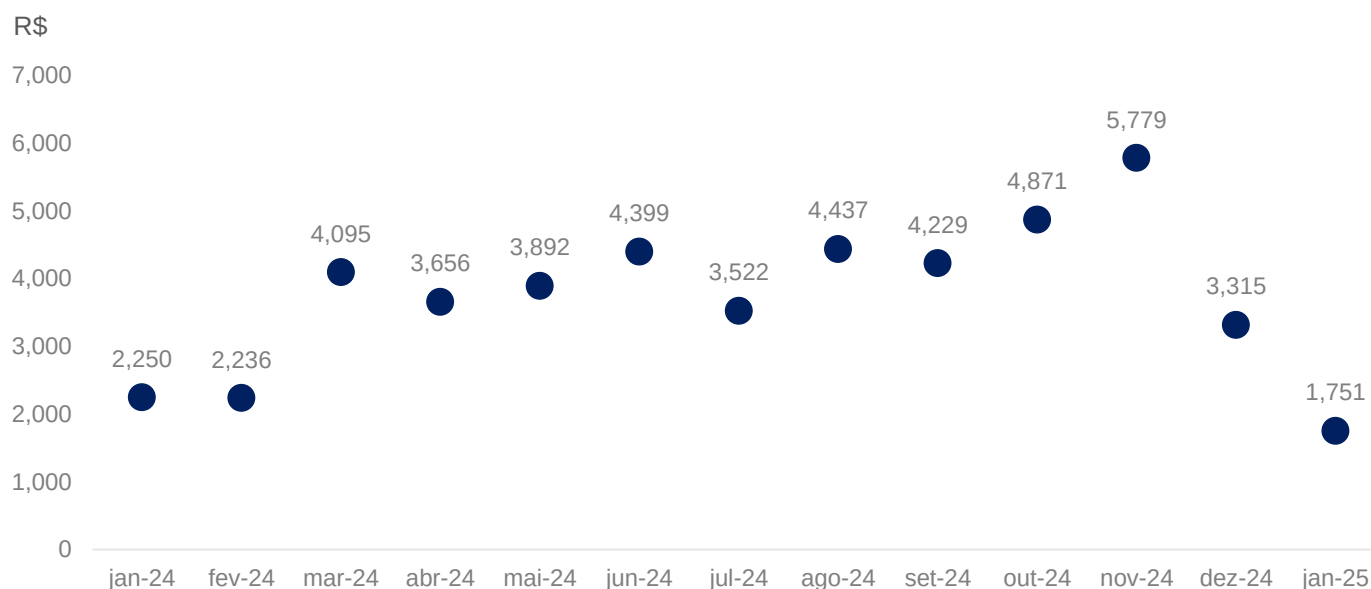


RevPar¹



¹ Os indicadores de ocupação e diária média possuem defasagem de um mês em relação ao fechamento contábil do fundo. Por exemplo, a receita do fundo em dezembro se relaciona com a operação hoteleira de novembro. Todos os dados apresentados são ponderados e representam o desempenho histórico das unidades hoteleiras da carteira no mês de referência. Considerando que o portfólio pode sofrer variações em virtude das vendas, os índices de meses anteriores são recalculados para que exista uma análise em bases comparáveis.

Recebimento por quarto



O gráfico acima apresenta a variação da renda distribuída pelos hotéis que compõem a carteira do Fundo ao longo dos últimos doze meses. No mês de fevereiro de 2025, a receita de aluguéis apurada, referente à operação de janeiro de 2025, foi de R\$ 1.751 por apartamento, representando uma queda de 22% em relação a janeiro de 2024 (R\$ 1.751 em 2025 vs. R\$ 2.250 em 2024), em valores nominais. O resultado do mês apresentado reflete uma baixa no setor hoteleiro em São Paulo, movimento que reflete às férias escolares e ao recesso da grande maioria das empresas, atrelado ao período de festas. Em 2025, essa queda foi ainda mais evidente pela ausência de eventos significativos à demanda hoteleira no mês, além do calendário corporativo apenas se normalizar após o carnaval tardio, o qual ocorreu apenas no início do mês de março.

Em relação aos indicadores operacionais, a taxa de ocupação da carteira do Fundo Maxinvest em janeiro de 2025 foi de 40%, refletindo uma queda de aproximadamente 19% em comparação com o mesmo período do ano anterior. Já a diária média apresentou um aumento de 11% em relação a janeiro de 2024 (R\$ 417 em 2024 vs. R\$ 461 em 2025), em valores nominais. Como consequência desse incremento, o RevPAR (Receita por Apartamento Disponível) de janeiro de 2025 atingiu R\$ 185, uma queda de 10% em relação a janeiro de 2025 (R\$ 185 em 2025 vs. R\$ 205 em 2024).

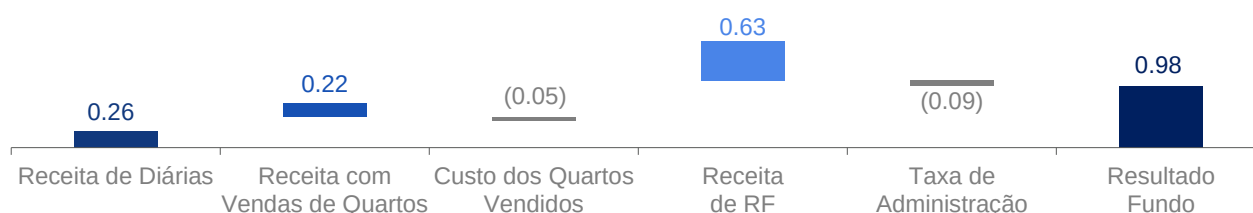
Todos os dados apresentados são ponderados e refletem o desempenho consolidado das unidades hoteleiras da carteira no mês de referência. Ressalta-se que, devido à variação no saldo de unidades hoteleiras ao longo dos meses, os indicadores de períodos anteriores são recalculados para garantir uma análise consistente e comparável.

RESULTADOS FINANCEIROS

Demonstração do resultado do período

Resultado HTMX11 (R\$ mil)	Set-24	Out-24	Nov-24	Dez-24	Jan-25	Fev-25	12M
Receita de diárias	2,043	1,929	2,196	2,593	1,444	759	20,784
Lucro com vendas de quartos	2,080	1,989	3,784	3,102	1,199	493	22,026
Receita de renda fixa	39	68	101	1,325	1,541	1,831	5,444
Total Receitas	4,162	3,986	6,081	7,020	4,184	3,083	48,254
Total Despesas	(387)	(427)	(628)	(670)	(631)	(248)	(5,192)
Lucro Líquido	3,775	3,559	5,453	6,350	3,553	2,835	43,062
Lucro Líquido por cota	2.51	2.37	3.24	2.20	1.23	0.98	24.18
Lucro distribuído por cota¹	2,15	2,36	3,41	3,94	1,23	0,98	25,75

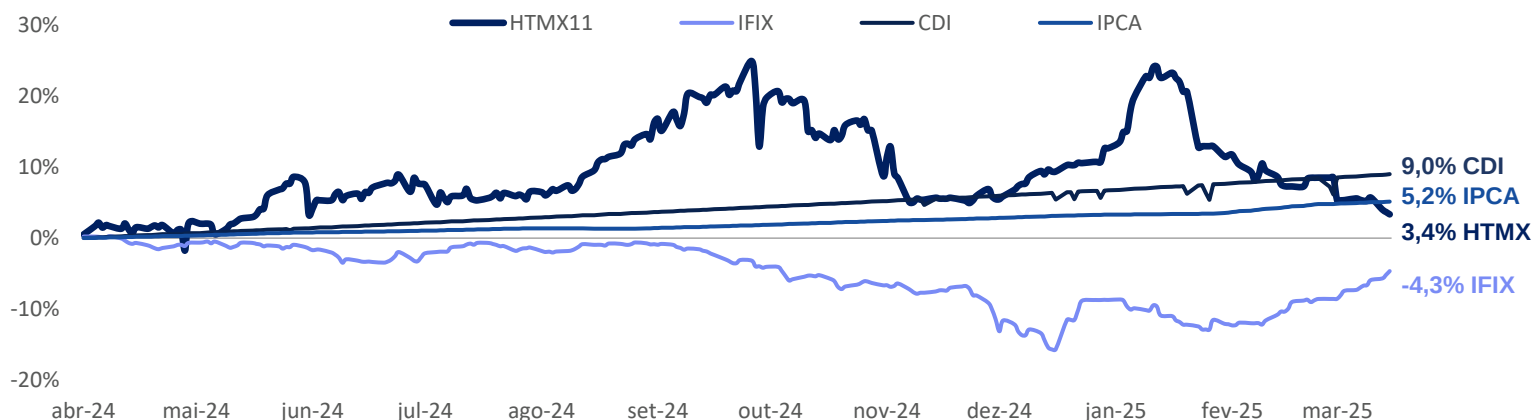
Composição do Resultado por cota¹ (reais por cota)



Durante o mês de fevereiro, uma unidade hoteleira foi vendida, gerando uma receita de venda de R\$ 493.465,56 que após dedução da taxa de performance, resultou em um lucro líquido de R\$ 442.230,02 ou R\$ 0,1531 por cota. Desde que foi iniciado o ciclo de desinvestimento, foram vendidas 563 unidades hoteleiras, perfazendo o valor de R\$ 46,13 por cota amortizada. A carteira do Fundo começou março/2025 operando 432 unidades hoteleiras em 19 hotéis. Sendo a aquisição do combo Morumbi ainda não contabilizada nesses valores.

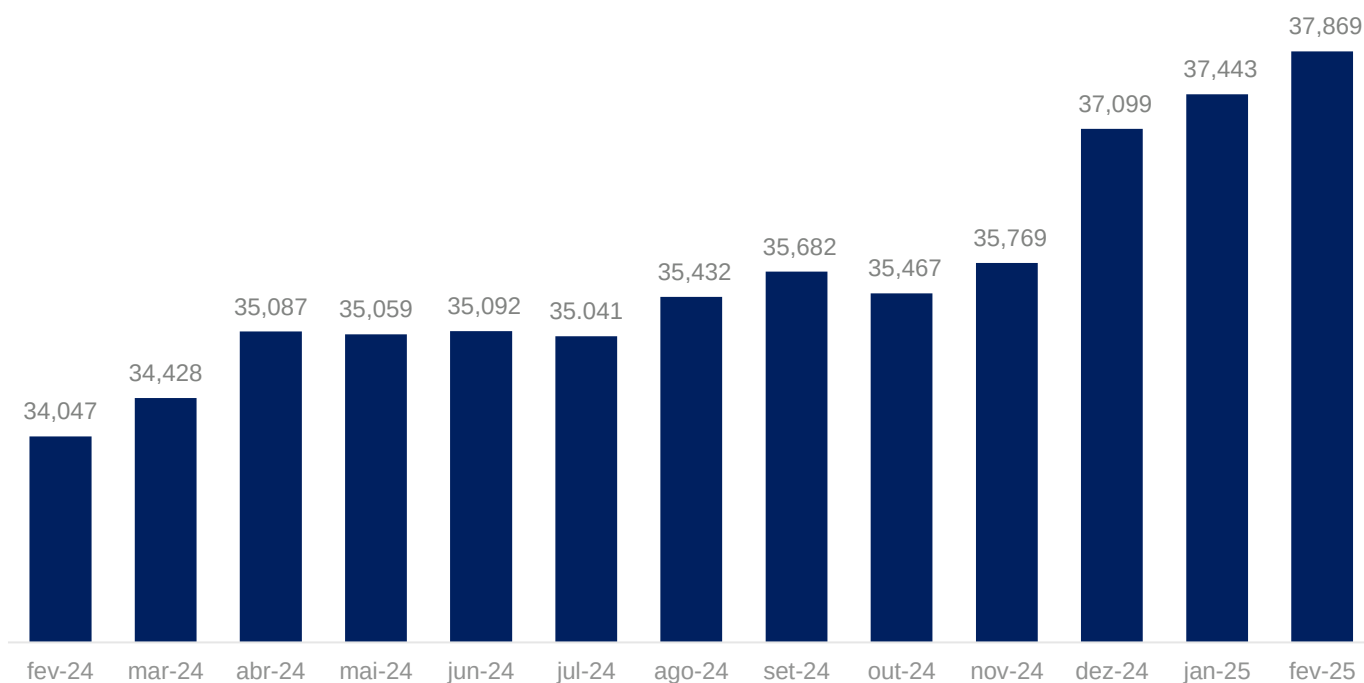
Rentabilidade nos últimos doze meses

O retorno total do fundo foi de 3,4% nos últimos 12 meses.



Evolução da base de cotistas

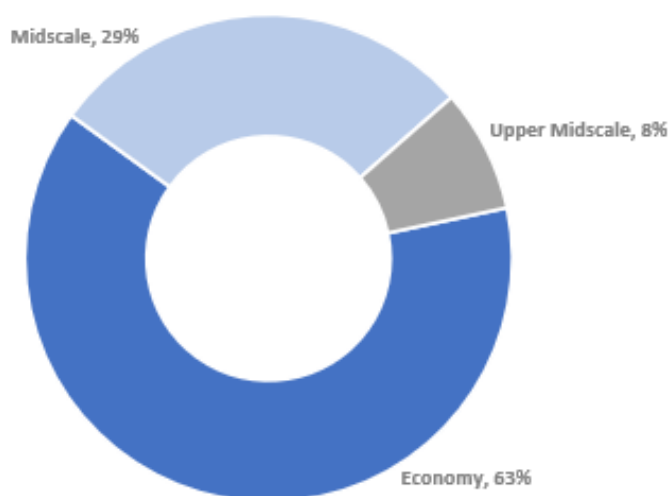
No período de 12 meses, o fundo apresentou aumento de 11% no número de investidores.



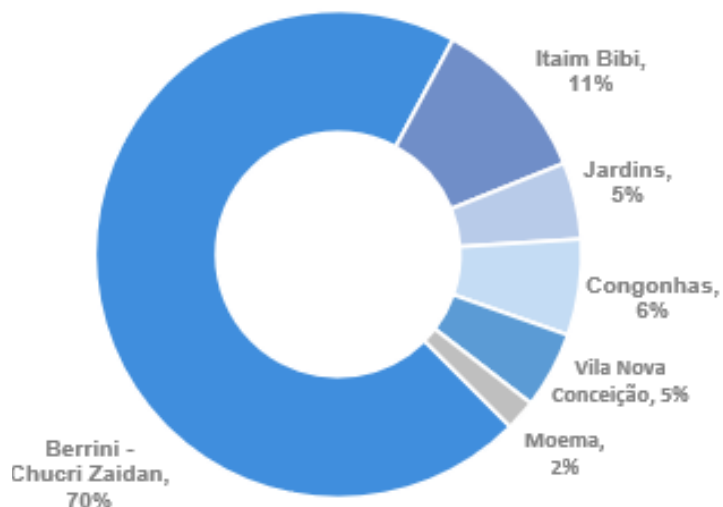
Notas: (1) Dividend yield mercado anualizado em relação ao CDI bruto do imposto de renda.

PORTFÓLIO DO FUNDO

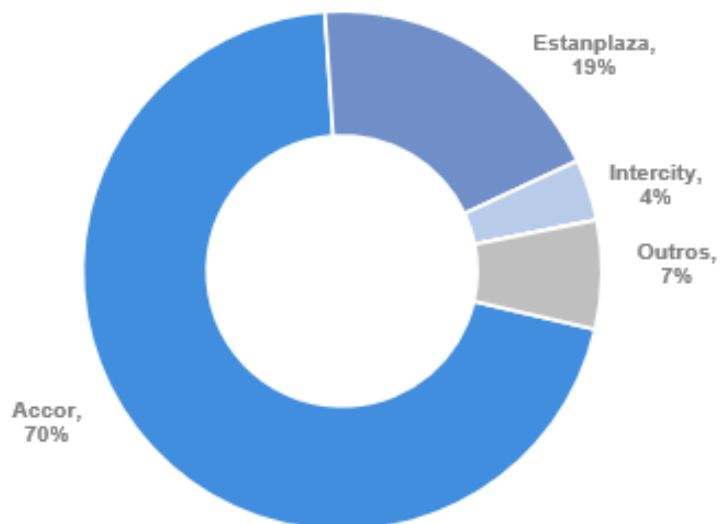
Quartos por Segmento



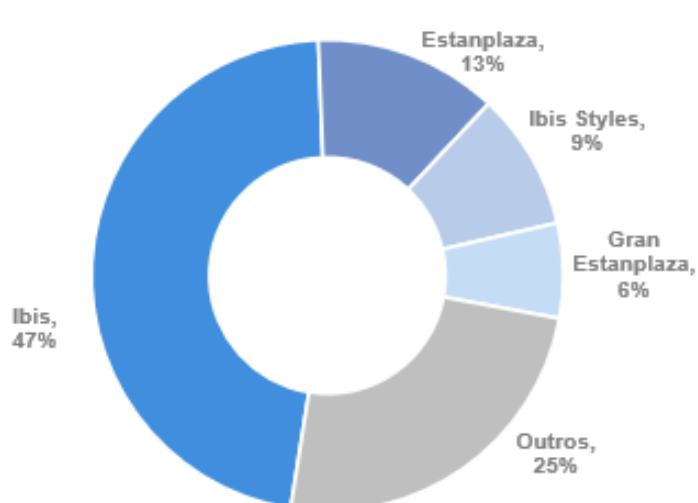
Quartos por Região



Quartos por Administradora

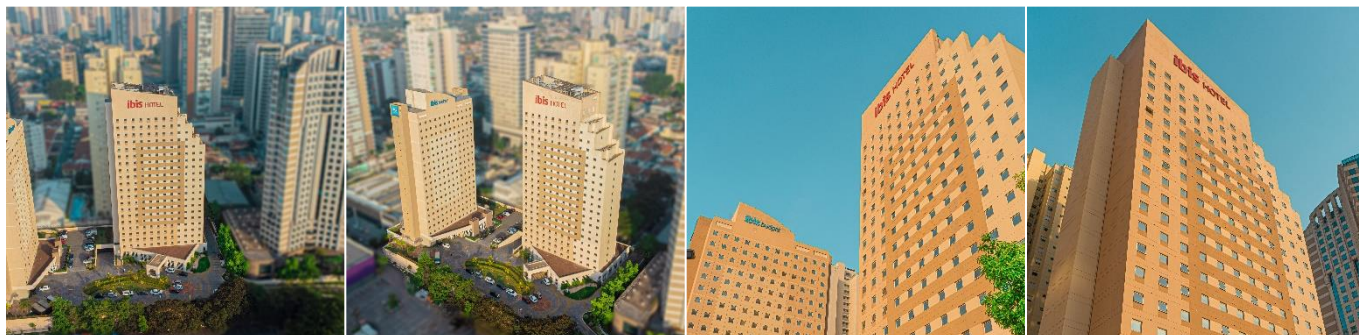


Quartos por Bandeira



Notas: (1) Conjunto de hotéis que representam, individualmente, menos de 5% do total de quartos da carteira.

Ibis São Paulo Morumbi (1)



Localização
Berrini –
Chucri Zaidan



Tipologia
Economy



Número de UHs
283



Conheça o imóvel
Reservas

Novotel Morumbi (2)



Localização
Berrini –
Chucri Zaidan



Tipologia
Midscale

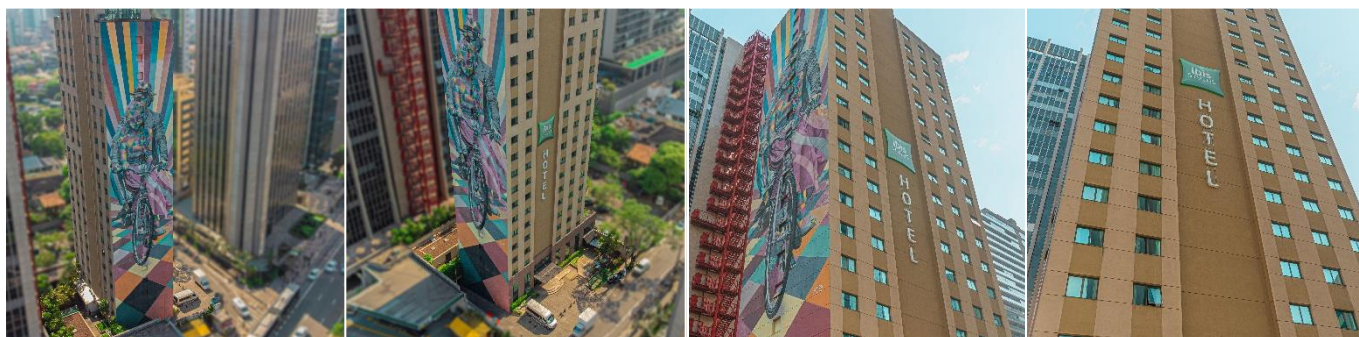


Número de UHs
95



Conheça o imóvel
Reservas

Ibis Styles Faria Lima (3)



Localização
Itaim Bibi



Tipologia
Economy



Número de UHs
74



Conheça o imóvel
Reservas

Gran Estanplaza (4)



Localização
Berrini –
Chucri Zaidan



Tipologia
Upper Midscale



Número de UHs
51



Conheça o imóvel
Reservas

Ibis São Paulo Congonhas (5)



Localização
Congonhas



Tipologia
Economy



Número de UHs
50



Conheça o imóvel
Reservas

Estanplaza International (6)



Localização
Berrini –
Chucri Zaidan



Tipologia
Midscale



Número de UHs
39



Conheça o imóvel
Reservas

Hotel Ibis São Paulo Ibirapuera (7)



Localização
Vila Nova
Conceição



Tipologia
Economy

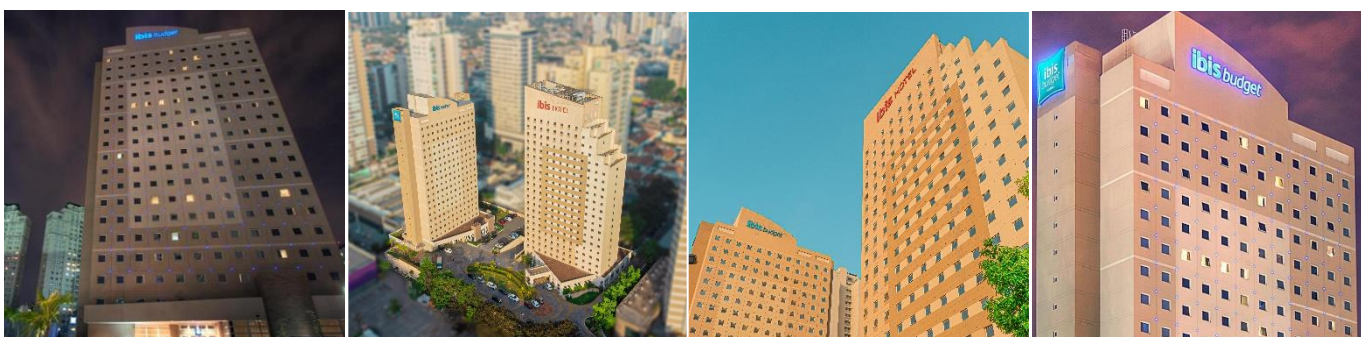


Número de UHs
40



Conheça o imóvel
[Reservas](#)

Ibis Budget São Paulo Morumbi (8)



Localização
Berrini –
Chucri Zaidan



Tipologia
Economy



Número de UHs
31



Conheça o imóvel
[Reservas](#)

Estanplaza Funchal (9)



Localização
Berrini –
Chucri Zaidan



Tipologia
Midscale



Número de UHs
22



Conheça o imóvel
[Reservas](#)

Intercity Paulista (10)



Localização
Jardins



Tipologia
Midscale



Número de UHs
21



Conheça o imóvel
Reservas

Estanplaza Berrini (11)



Localização
Berrini –
Chucri Zaidan



Tipologia
Midscale



Número de UHs
20



Conheça o imóvel
Reservas

Estanplaza Ibirapuera (12)



Localização
Moema



Tipologia
Midscale



Número de UHs
13



Conheça o imóvel
Reservas

Ibis Budget Jardins (13)



Localização
Jardins



Tipologia
Economy



Número de UHs
10



Conheça o imóvel
Reservas

Innsby by Meliá São Paulo Iguatemi (14)



Localização
Itaim Bibi



Tipologia
Midscale



Número de UHs
9



Conheça o imóvel
Reservas

Intercity Premium Nações Unidas (15)



Localização
Berrini –
Chucri Zaidan



Tipologia
Upper Midscale



Número de UHs
6



Conheça o imóvel
Reservas

Estanplaza Nações Unidas (16)



Localização
Berrini –
Chucri Zaidan



Tipologia
Midscale

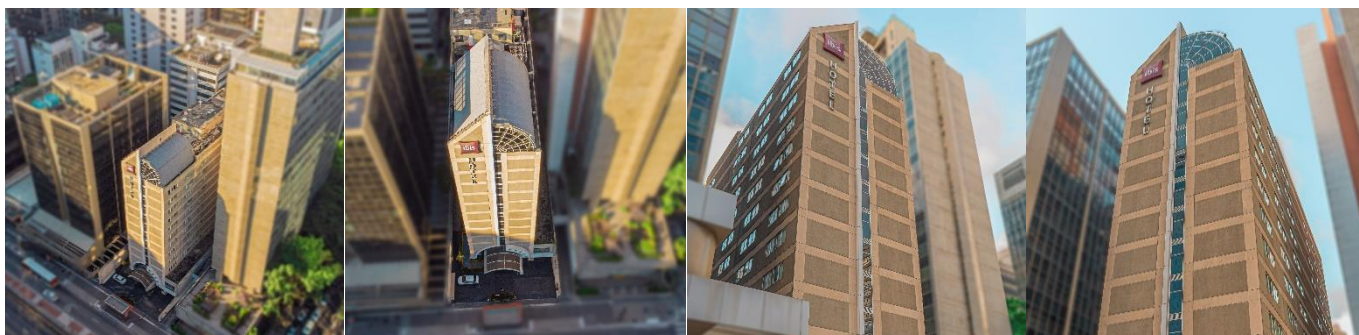


Número de UHs
5



Conheça o imóvel
Reservas

Ibis São Paulo Paulista (17)



Localização
Jardins



Tipologia
Economy



Número de UHs
5



Conheça o imóvel
Reservas

Ibis Budget Paulista (18)



Localização
Jardins



Tipologia
Economy

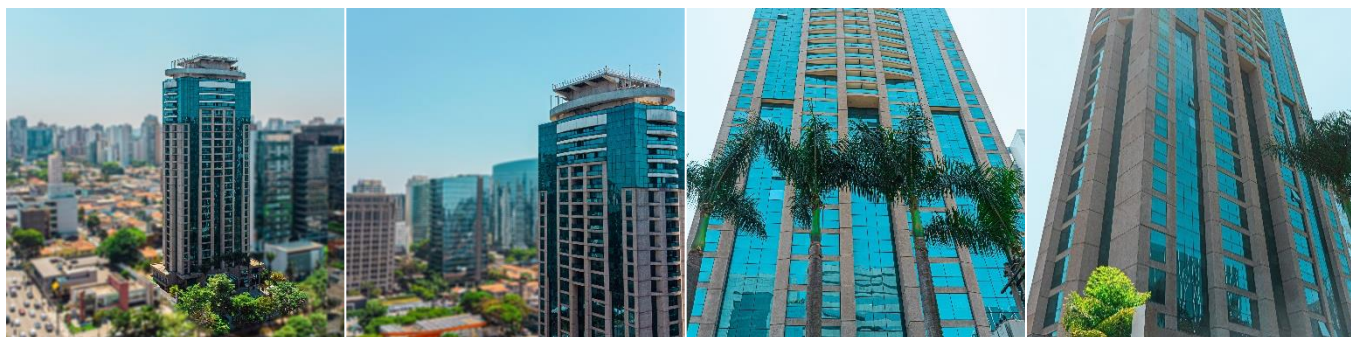


Número de UHs
4



Conheça o imóvel
Reservas

Blue Tree Faria Lima (19)



Localização
Itaim Bibi



Tipologia
Upper Midscale



Número de UHs
3



Conheça o imóvel
Reservas

Intercity Premium Ibirapuera (20)



Localização
Moema



Tipologia
Upper Midscale

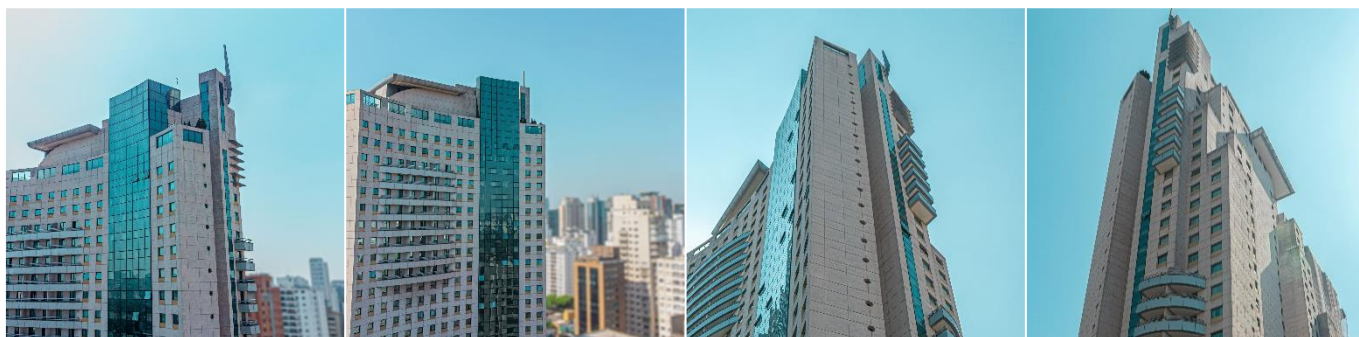


Número de UHs
3



Conheça o imóvel
Reservas

Meliá Jardim Europa (21)



Localização
Itam Bibi



Tipologia
Upper Midscale



Número de UHs
1



Conheça o imóvel
Reservas

São Paulo (SP)



Legendas

- | | | |
|------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------|
| 1 Ibis Styles Faria Lima | 8 Ibis São Paulo Ibirapuera | 15 Ibis Budget Paulista |
| 2 Ibis / Ibis Budget Morumbi | 9 Estanplaza Berrini | 16 Estanplaza Nações Unidas |
| 3 Gran Estanplaza | 10 Estanplaza Ibirapuera | 17 Ibis São Paulo Paulista |
| 4 Ibis São Paulo Congonhas | 11 Ibis Budget Jardins | 18 Intercity Premium Ibirapuera |
| 5 Estanplaza International | 12 Inside by Meliá São Paulo Iguatemi | 19 Meliá Jardim Europa |
| 6 Estanplaza Funchal | 13 Intercity Premium Nações Unidas | 20 Novotel Mrumbi |
| 7 Intercity Paulista | 14 Blue Tree Faria Lima | |

PERFIL DO FUNDO

O Fundo Imobiliário Hotel Maxinvest foi criado em 2007 com intuito de aproveitar a recuperação do mercado hoteleiro da cidade de São Paulo, que se previa ocorrer nos anos subsequentes. Efetivamente, o aumento na distribuição da renda dos hotéis e a valorização das unidades hoteleiras vêm garantindo ao investidor do Maxinvest uma das melhores rentabilidades do mercado de Fundo de Investimento Imobiliário durante os dezessete anos da sua existência.

Seguindo a estratégia original, o Fundo Maxinvest iniciou em agosto de 2011 um ciclo de desinvestimento em razão da valorização de suas unidades hoteleiras. Por conta do delicado momento econômico enfrentado entre os anos de 2015 e 2017, o mercado imobiliário apresentou uma desaceleração no ritmo das vendas, dessa forma, em 2016 e 2019 alguns apartamentos foram adquiridos e incorporados à carteira, visando a recuperação esperada para o mercado.

É válido salientar que a pandemia da COVID-19 afetou drasticamente o setor hoteleiro e, consequentemente o valor das unidades, no entanto, tem-se notado uma recuperação de desempenho dos hotéis, bem como o benefício do PERSE (isenção do PIS/COFINS e IRPJ/CSLL), válido desde abril/2022 até fevereiro/2027 que possibilitou uma retomada nas vendas em médio prazo. No entanto, em maio de 2024, a Lei nº 14.859/2024 alterou essas regras, limitando a isenção de PIS e COFINS até dezembro de 2026 ou até que o programa atingisse um teto de R\$ 15 bilhões.

A expectativa inicial era de que o PERSE seria integralmente extinto no primeiro semestre de 2025. Em 12 de março de 2025, a Receita Federal realizou uma audiência pública na Comissão Mista de Orçamento para apresentar os gastos relacionados ao benefício fiscal. Nessa ocasião, foi informado que R\$ 12 bilhões já haviam sido utilizados, levando à previsão de que o PERSE será extinto já a partir de abril de 2025. Para resguardar as condições previstas na lei original, as operadoras hoteleiras têm recomendado medidas judiciais, que já estão em andamento. No entanto, até que haja uma decisão sobre essa ação, os impostos voltarão a ser cobrados.

PERFIL DO FUNDO

Administração e Custódia:

BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM

Gestão:

BTG Pactual Gestora de Recursos Ltda e HotelInvest

Taxa de Administração:

0,50% ao ano sobre o total de ativos

Taxa de Consultoria:

0,20% ao ano sobre o patrimônio líquido

Taxa de Gerenciamento de Ativos:

0,30% ao ano sobre o valor dos imóveis

Taxa de Performance:

20% sobre o lucro na venda de imóveis (calculado sobre a diferença entre o valor de venda e o custo de aquisição corrigido pelo IPCA/IBGE).

Quantidade de Cotas:

1.504.334

PUBLICAÇÕES DO MÊS

Durante o mês de Março de 2025, foram realizadas as publicações:

28/03/2025 – Fato Relevante	Acesse
17/03/2025 – Informe Mensal Estruturado	Acesse
28/02/2025 – Informe de Rendimentos	Acesse

GLOSSÁRIO

FII: Fundo de Investimento Imobiliário

RF: Renda Fixa

IR: Imposto de Renda

PL: Patrimônio Líquido

DRE: Demonstrativo do Resultado do Exercício

LTV: Loan-to-Value (razão entre dívida e cobertura da garantia)

CDI: Certificado de Depósito Interbancário

IPCA: Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo

IGP-M: Índice Geral de Preços de Mercado

CCV/CVC: Contrato de Compra e Venda

UH: Unidade Habitacional, medida equivalente a um quarto

OCC: Taxa de Ocupação

ADR: Average Daily Rate, medida equivalente a Diária Média

RevPar: Taxa de Ocupação multiplicada pela Diária Média

Disclaimer

Este material não tem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco (Suitability).

LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC.

Contato

Relações com Investidores

Telefone: +55 11 3383-2000

E-mail: ri.fundoslistados@btgpactual.com

