



# FII BTG PACTUAL HOTEL MAXINVEST

## **HTMX11**

---

SEMANA 27  
EDUCAÇÃO FINANCEIRA PARA TODA VIDA

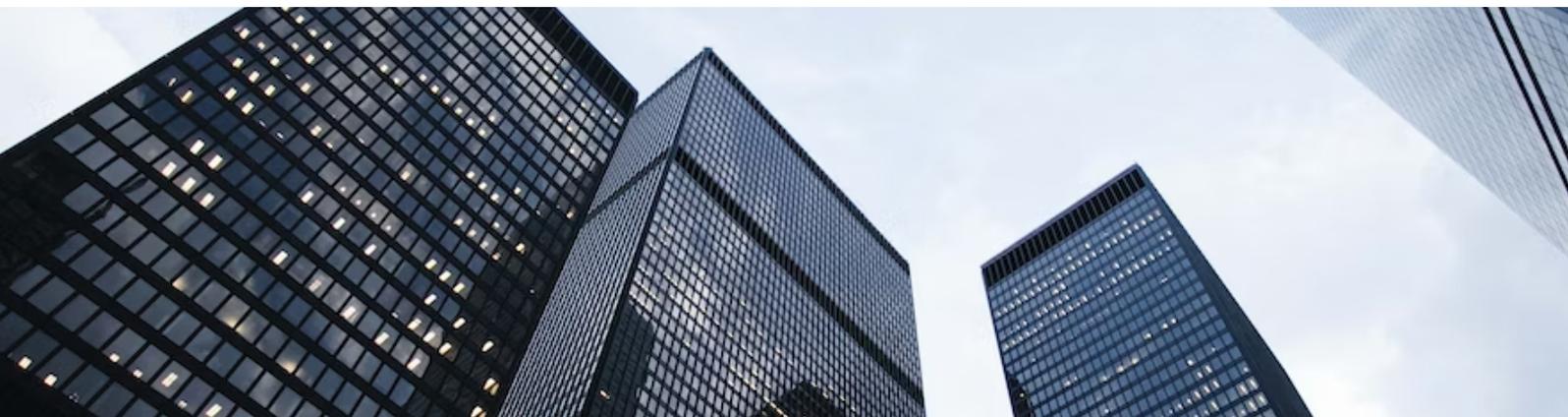
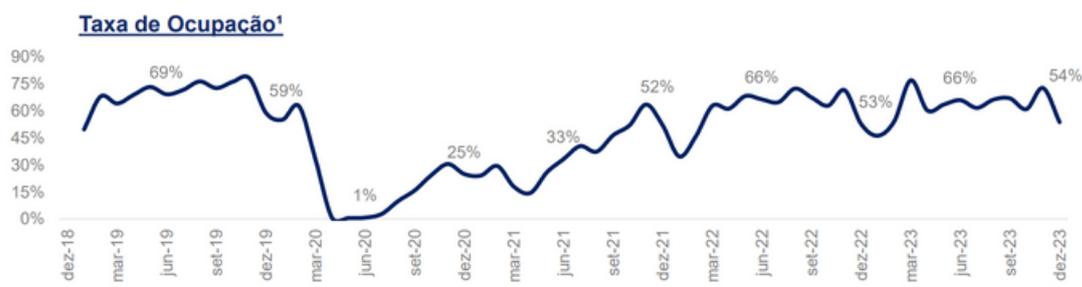


## INTRODUÇÃO

O FII BTG Pactual Hotel Maxinvest (HTMX11) é um fundo imobiliário de gestão ativa do segmento de hotéis, ou seja, é um fundo de tijolo que possui o objetivo de investir em ativos do setor hoteleiro coorporativo nos eixos principais da cidade de São Paulo. O fundo está listado em bolsa desde o ano de 2007 e atualmente possui em sua carteira mais de 500 quartos de hotéis, que são espalhados por mais de 20 hotéis na cidade de São Paulo. A maior parte dos ativos do fundo foram adquiridos pouco depois de seu IPO, no ano de 2009, onde foram adquiridos aproximadamente 600 quartos em mais de 50 hotéis, que posteriormente foram sofrendo modificações e o fundo manteve apenas parte desses quartos em um número reduzido de hotéis, selecionando apenas os mais modernos e melhores administrados. Parte dessa venda ocorreu devido a crise do governo Dilma, que reduziu bastante a ocupação da rede hoteleira, e posteriormente, devido a pandemia da COVID-19, que manteve os hotéis fechados durante um certo período. Atualmente, o fundo possui um patrimônio líquido de aproximadamente R\$ 250 milhões, cobrando uma taxa de administração de 1,1% ao ano, além de cobrança de uma taxa de performance de 20% sobre o lucro na venda de imóveis, o que pode ser um conflito de interesse, já que incentiva o gestor a realizar a venda do imóvel.

## SEGMENTO

O HTMX11 é um fundo que, de acordo com a categoria da ANBIMA, é classificado como renda, ou seja, ele investe em imóveis e empreendimentos imobiliários com foco na geração de renda, popularmente conhecido como “fundo de tijolo”. Os FIIs de hotéis funcionam de maneira semelhante a outros tipos de FIIs, onde os investidores compram cotas do fundo e, em troca, recebem rendimentos proporcionais aos resultados do empreendimento imobiliário subjacente, neste caso, os hotéis. Essa classe de FIIs acaba tendo uma altíssima relação com os ciclos econômicos, já que durante períodos de crescimento econômico, a demanda por viagens e hospedagem tende a aumentar, enquanto durante recessões econômicas, a demanda tende a diminuir. Isso pode impactar diretamente a receita e os retornos dos FIIs de hotéis. Tal fator acaba implicando em um maior risco para os FIIs de hotéis quando comparado a outros segmentos como galpões logísticos e lajes corporativas, visto que sua sensibilidade a ciclos econômicos é maior, o que leva a flutuações na demanda por hospedagem. Ademais, as flutuações na demanda por hospedagem também variam de acordo com o período do ano, o que leva, em alguns momentos, o segmento a apresentar taxas de vacância mais elevadas que em outros setores, como mostra o gráfico abaixo:



# PORTFÓLIO

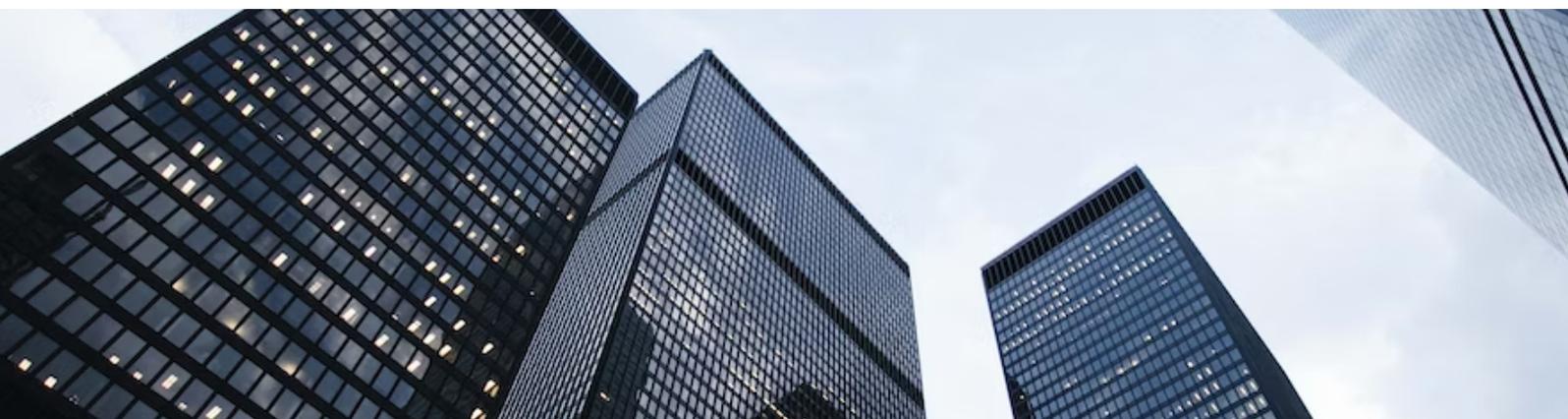
Seu portfólio é composto por 452 quartos de hotel espalhados pelos principais pontos turísticos de São Paulo e áreas comerciais.

Válido ressaltar que eles tem diversidades de quarto, ou seja, de quartos econômicos até quartos de luxo.

Seus quartos são diversificados em 22 diferentes hotéis e atualmente possuem uma taxa de ocupação de 54%



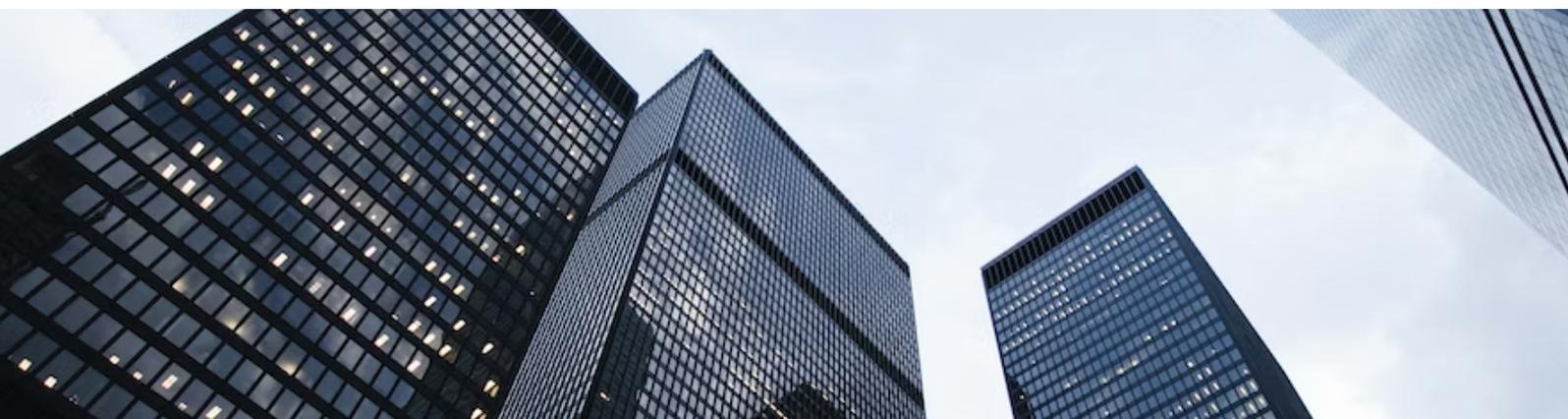
**Blue Tree Faria Lima (16)**



## GESTÃO

---

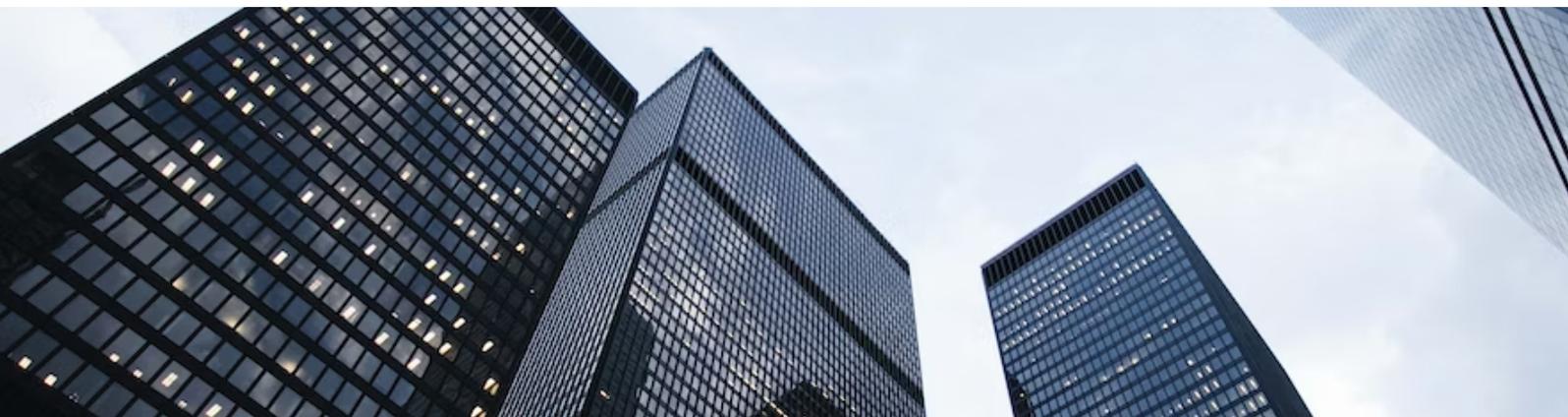
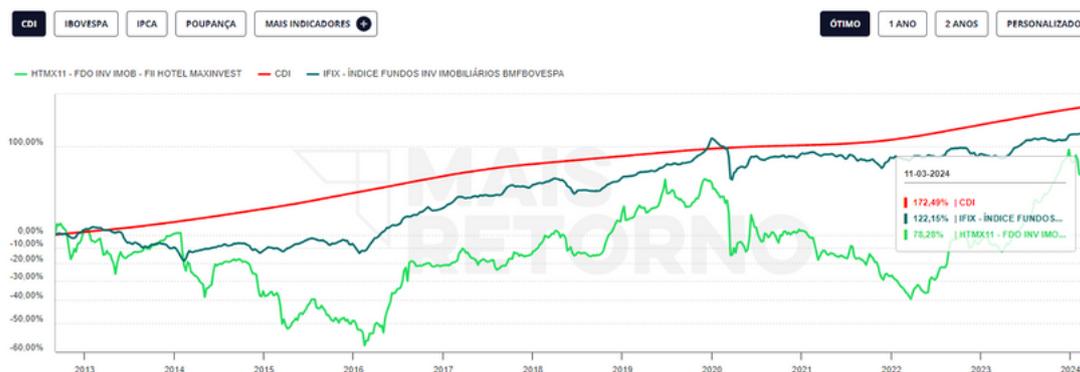
O BTLG11 é gerido pelo BTG Pactual Asset Management, uma das maiores gestoras da América Latina, com R\$767 bilhões de custódia em fundos de Renda Fixa, Renda Variável, Hedge Funds, Economia Real, Real Estate e Ativos Florestais, no Brasil e no exterior. No segmento de Real Estate, a gestora possui fundos em diversos setores, como logística, papel, lajes corporativas, shoppings, hotéis e FOFs. O BTLG11 foi incorporado a gestora no ano de 2019 e, desde então, a nova equipe de gestão vem buscando uma transformação no fundo, consolidando seu portfólio em ativos A+. Uma prova disso, é que no ano de 2021, visando uma mudança em alguns de seus imóveis, o fundo vendeu 4 ativos antigos de sua carteira. Além disso, o fundo também busca um ganho de capital nessas negociações, como ocorreu no exemplo acima, com um ganho de 60%.



# HISTÓRICO E COMPARATIVO

O HTMX11 está listado em bolsa desde o ano de 2007 o que permite um bom histórico para análise de seu desempenho, já que este passou tanto por momentos de alta, quanto de crise econômica, com a pandemia da COVID-19, a crise de 2008 e a crise do governo Dilma. O fundo apresentou um desempenho inferior tanto ao IFIX quanto ao CDI, o que comprova a tese do segmento de hotéis ser altamente cíclico, principalmente nos anos da crise do governo Dilma e da pandemia, apresentando uma queda muito mais expressiva que comparada ao IFIX, por exemplo. Entretanto, em momentos de alta, o fundo consegue apresentar uma performance mais forte, como por exemplo na recuperação da COVID-19.

Gráfico de Rentabilidade ☺



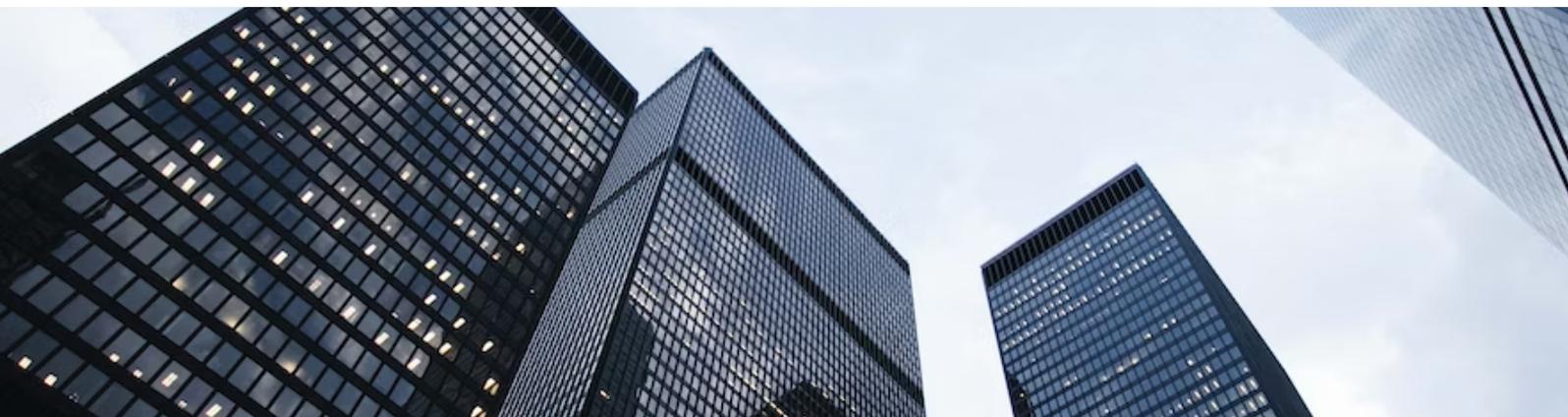
## CONCLUSÃO

Por fim, para a tomada de decisão final, é necessário analisar todos os pontos apresentados anteriormente, além de analisar seu preço atual. Dessa forma, o HTMX11 é um fundo com uma alta diversificação de portfólio, trazendo uma carteira de 452 quartos de hotel em São Paulo.

Porém, atualmente, possui um P/VP de 1,15, ou seja, o mercado está pagando 0,15x mais do que o preço justo do FII.

Sendo assim, talvez não fique interessante entrar no ativo a esses preços por ele está com valor acima do justo.

Preço cota	R\$ 171,10
VP cota	R\$ 148,88
Dividend Yield	15,79%
P/VP	1,15



## DISCLAIMER

---

- Este relatório é de cunho educacional e não é para levar em consideração nenhuma recomendação de compra ou venda, pois nenhum dos membros que fizeram o relatório possuem CNPI;
- Os membros que fizeram o relatório se exime de qualquer responsabilidade sobre ganhos ou perdas no uso desse relatório para tomar decisões de investimentos particulares;
- É vedado circular este relatório sem a devida menção da fonte e reconhecimento ao trabalho próprio desenvolvido aqui pelos membros;
- Toda análise elaborada aqui utilizou demonstrativos divulgados pelas empresas, além da opinião de analistas, dados do IBGE, BC e demais instituições de credibilidade. A nossa análise interna baseou-se em técnicas de valuation, beta, volatilidade, índices e outros comparativos usados no mercado financeiro.

