

MOGNO FUNDO DE FUNDOS

Relatório Mensal
Agosto | 2020



MOGNO
CAPITAL



Esta carta é publicada somente com o propósito de divulgação de informações e não deve ser considerada como uma oferta de venda, nem tampouco como uma recomendação de investimento em nenhum dos valores mobiliários aqui citados. As informações contidas nesta carta não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). Todos os julgamentos e estimativas aqui contidos são apenas exposições de opiniões até a presente data e podem mudar, sem prévio aviso, a qualquer momento. Performance passada não é necessariamente garantia de performance futura. Os investidores em fundos imobiliários não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou ainda, pelo fundo garantidor de crédito - FGC. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações Complementares e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.



INFORMAÇÕES

DO FUNDO



- **Nome**

Fundo de Investimento Imobiliário
Mogno Fundo de Fundos

- **Código de Negociação**

MGFF11

- **Objetivo**

Auferir rendimentos e ganhos de capital na aquisição de Fundos de investimentos Imobiliários ("FII") e outros ativos ligados ao mercado imobiliário.

- **Início do Fundo**

27/03/2018

- **Prazo de Duração:**

Indeterminado

- **Gestor**

Mogno Capital Investimentos

- **Taxa de Gestão**

0,80% a.a. sobre o valor de mercado do fundo

- **Administrador**

BTG Pactual Serviços Financeiros S/A
DTVM

- **Taxa de Administração**

0,20% a.a. sobre o valor de mercado do fundo

- **Taxa de Performance**

20% sobre a variação do IGPM + 3%
ou 4,5% o que for maior entre os dois
no período de apuração (semestre)

- **Patrimônio Líquido**

R\$ 782.232.033,38

- **Valor da Cota Patrimonial**

R\$ 86,43

- **Cotas Emitidas**

9.050.620

- **Número de Cotistas**

50.154

- **Dividendo no mês**

R\$ 0,50/cota

NOTA DO GESTOR

1 Principais números do MGFF11

- Dividendo de R\$ 0,50/cota no mês, *yield* anualizado de 6,5%.
- Retorno mensal total de 2,0%;
- Variação da cota a mercado, mais o dividendo distribuído, renderam 2,0% no mês.
- Volume médio diário negociado de R\$ 2,3 milhões no mês; e
- 36,9% do portfólio alocado em ofertas 476.

2 Panorama de mercado

No mês de agosto vimos uma melhora na atividade econômica em praticamente todos os setores da economia nacional, mas com velocidades muito diferentes. Enquanto alguns segmentos do comércio apresentam recordes de vendas, a produção industrial avança sem tanto vigor, e o setor de serviços ainda apresenta muitas dificuldades de retomar suas

atividades devido às medidas de distanciamento social.

Os índices de inflação seguiram a tendência que já havíamos comentado no nosso último relatório. O IGP-M, apurado pela Fundação Getúlio Vargas, avançou 2,74% em agosto, acumulando 9,64% no ano e 13,02% nos últimos 12 meses. Os itens mais relevantes para essa alta são os ligados ao mercado atacadista. Isso se deve, em grande parte, ao fato de que muitos itens e insumos têm seus preços negociados em dólar, por serem importados ou *commodities*. Assim, a desvalorização do real frente ao dólar encarece esses produtos. Já o IPCA, medido pelo IBGE, por ser focado nos preços ao consumidor, não tem sofrido tanto o impacto do câmbio, mantendo-se em patamares muito baixos. Mesmo com um índice mais alto que o habitual para o mês de agosto (0,24%), o acumulado de 12 meses está em apenas 2,44%.

Lembramos que o IPCA é o índice utilizado

para o regime de meta da inflação. Em 2020, o índice subiu apenas 0,70% até agosto, o que é muito abaixo da meta de 4% para o ano. Mesmo considerando a margem de tolerância de 1,5 p.p., o mínimo desejável fica em 2,5%. Isso abre espaço para que o Banco Central continue com sua política de estímulos à economia no curto prazo. Entretanto, a falta de clareza sobre o andamento das reformas e o temor de um desequilíbrio fiscal causado pelo aumento de gastos têm feito a taxas futuras subirem, fato que precisa ser acompanhado de perto nos próximos meses.

3 Performance e Alocação

A performance positiva no mês teve contribuição importante dos fundos de shopping, que apresentaram recuperação nas vendas e receitas acima do esperado. Em nosso portfólio destacaram-se MALL11 e HSML11. Os fundos de recebíveis também contribuíram

NOTA DO GESTOR

positivamente, já que o segmento como um todo teve uma compressão de *yield*, depois de demonstrarem uma resiliência importante durante a pandemia. Na nossa carteira, o SADI11 apresentou maior ganho.

As perdas se concentraram prioritariamente nos segmentos logístico e renda urbana, com BTLG11 e TRXF11, respectivamente, que realizaram emissões e, como é habitual, viram seus preços de mercado convergirem para os preços de emissão. Por mais que não tenha havido devolução ou inadimplência em seus imóveis, os quais continuam com preço por metro quadrado descontado em nossa visão, o BRGR11 também sofreu desvalorização e contribuiu negativamente para o resultado do fundo.

Reforçamos que não vemos relação com os fundamentos dos ativos, não trazendo, portanto, preocupação para a nossa equipe de gestão.

As principais compras do mês foram por meio de ofertas:

(i) **BTLG11**: R\$ 21 milhões. Trata-se de um fundo de logística *premium*, com uma estrutura de alavancagem de custos reduzida e que está entregando um *yield* acima de seus pares;

(ii) **IRDM11**: R\$ 6,3 milhões. Preço de Emissão próximo ao valor patrimonial e com desconto importante em relação ao seu preço de mercado. Possui uma carteira diversificada de recebíveis e um portfólio de FIIs adquiridos a preços muito descontados no início da pandemia, o que favorece uma boa geração recorrente de renda; e

(iii) **CPTS11**: R\$ 5,0 milhões. Preço de emissão próximo ao valor patrimonial. Tem boa diversificação nos recebíveis de sua carteira e *yield* melhor do que outros fundos do

mesmo segmento.

Dentre as vendas, destacamos abaixo os dois casos mais relevantes:

(i) **JPPA11**: R\$ 13 milhões por meio de *block trade*. Não temos nenhuma observação negativa sobre o portfólio ou o racional do fundo, mas optamos por realizar lucros nessa posição e migrar para outros fundos de recebíveis com maior liquidez; e

(iii) **XPCI11**: R\$ 10 milhões, vendidos a mercado. O fundo chegou a um preço que consideramos justo considerando o *yield* recorrente.

4 Comentário do Gestor

Aproveitamos essa parte final para demonstrar o nosso racional sobre os principais segmentos dos fundos imobiliários:

NOTA DO GESTOR

(i) **Shoppings:** os números dos relatórios gerenciais continuam mostrando uma recuperação rápida e bem distribuída. As vendas (força vital do segmento) de julho foram de 30% a 50% menores que o mesmo mês de 2019, sendo o impacto mais severo nas cidades e estados com regras mais rígidas de funcionamento. Apesar do resultado caixa ainda magro, a maioria dos shoppings tem conseguido pagar as suas despesas, sendo muito raros os casos que queimam caixa. Os números de inadimplência ainda são altos, mas já tiveram seu pico; e a vacância foi contida de forma surpreendente na maior parte dos fundos. Os poucos dados de vendas aos quais tivemos acesso referentes ao mês de agosto vieram ainda mais robustos, com redução de apenas 20% em relação a agosto/19;

(ii) **Logístico:** desde o começo da pandemia, acreditamos que o mercado de fundos logísticos está muito aquecido, levando a

uma compressão de *cap rates* e aumento dos ágios, o que estimulou a realização de emissões. Na nossa opinião, como há muito dinheiro em caixa e não há tantos imóveis disponíveis em regiões mais consolidadas, as alternativas de alocação ficam mais escassas, sendo mais viáveis no momento: (i) aquisições de ativos em regiões secundárias com contratos longos e fortes; e (ii) desenvolvimento com prêmio de locação em regiões consolidadas;

(ii) **Certificados de Recebíveis Imobiliários:** os fundos de CRIs foram a grata surpresa dos últimos meses, mostrando resiliência muito além da esperada, sem qualquer inadimplência ou *default* relevante. Inclusive alguns CRIs de shopping que negociaram suspensão no período mais agudo da pandemia já retomaram seu fluxo de pagamentos; e

(iv) **Lajes Corporativas:** apesar do receio de que a adoção do *home office* pudesse comprometer a demanda do segmento, a máxima de comprar qualidade continua se provando válida. Enquanto vemos ativos de padrão inferior em regiões secundárias, como Alphaville, com aumento substancial nas rescisões contratuais, imóveis *premium* em áreas nobres têm índices muito menores de devoluções e de renegociações. Destacamos a locação de lajes do imóvel Birmann 32, na Faria Lima, para o Facebook, em valor aproximado de R\$ 200/m² segundo avaliação da Gestora, como uma clara demonstração de que as regiões primárias de São Paulo possuem seu valor, apesar de todo receio acerca da adoção massiva do *home office*.

Atenciosamente,
Equipe Imobiliária
Mogno Capital

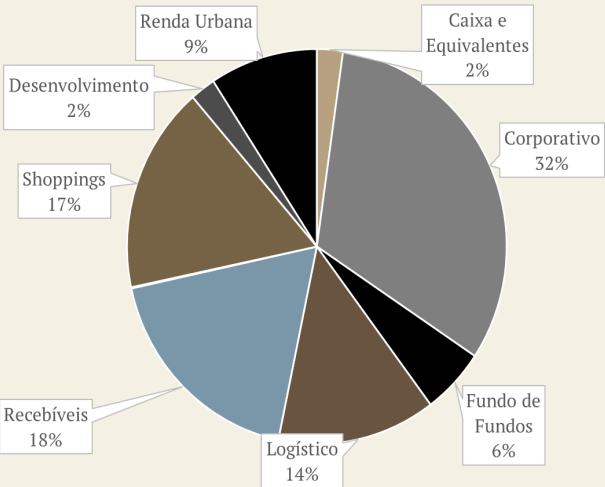
RESULTADOS

DO FUNDO

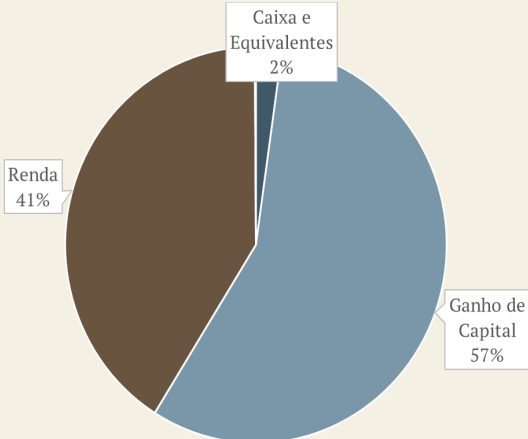
Resultado do MGFF11

	Agosto	Julho	Junho	Maiο	Abril	Março	Acumulado Desde Início do Fundo
Rendimentos	2.863.475	2.953.648	2.769.630	4.790.353	2.941.231	3.411.830	41.267.823
Ganho de Capital	1.138.441	-1.046.256	123.428	863.816	-86.573	1.231.833	40.124.643
LCI e Liquidez	35.066	68.951	94.795	49.041	44.234	50.199	2.818.341
Despesas	-761.707	-765.637	-745.500	-627.347	-629.366	-838.863	-16.682.688
Ajustes	3.554	3.071	2.593	2.593	-6.743	2.111	11.740
Resultado	3.278.829	1.213.777	2.244.946	5.078.457	2.262.784	3.857.110	67.539.860

Alocação por segmento



Alocação por estratégia



Performance passada não é necessariamente garantia de performance futura.

Composição detalhada da carteira

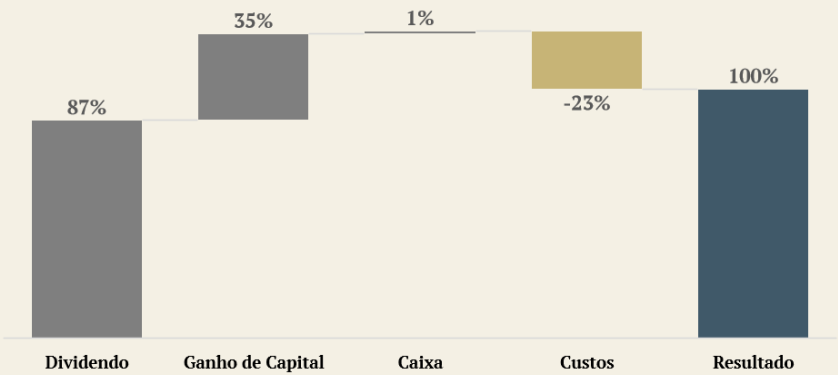
	BRCR11	8,0%
	JSRE11	6,8%
	CPTS11	6,7%
CVM 476	TRXF11	6,6%
	RBRP11	5,2%
CVM 476	BPML11	4,6%
	MALL11	4,2%
CVM 476	BTLG11	3,9%
	TEPP11	3,9%
	HGRE11	3,7%
	HSML11	3,7%
CVM 476	RBRL11	3,5%
	BCFF11	3,2%
	XPIN11	3,2%
CVM 476	RBRY11	2,9%
CVM 476	TRXB11	2,6%
CVM 476	TRXB15	2,6%
	ALMI11	2,5%
CVM 476	LASC11	2,5%
	SADI11	2,4%
CVM 476	CVBI11	2,4%
	Caixa	2,2%
CVM 476	CPFF11	2,0%
	FIGS11	1,8%
	FPAB11	1,8%
	BTCR11	1,6%
CVM 476	FIDC TOU	1,2%
CVM 476	IRDM11	1,0%
CVM 476	RSPD14	1,0%
	Outros	2,1%

RESULTADOS

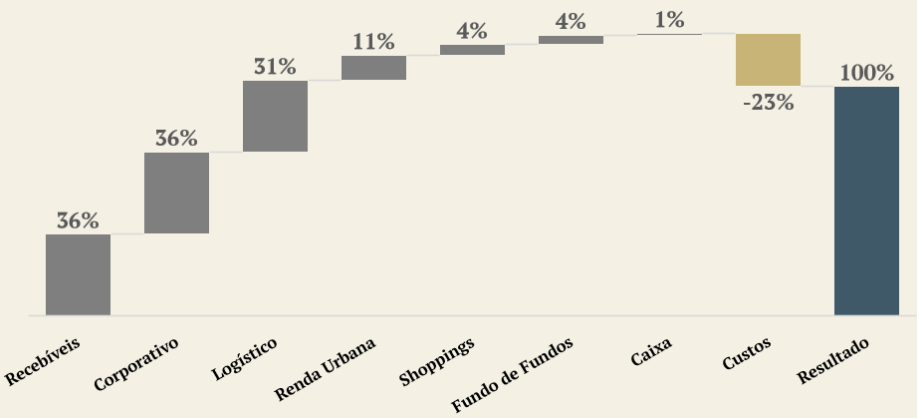
DO FUNDO

Composição do Resultado (% Carteira)

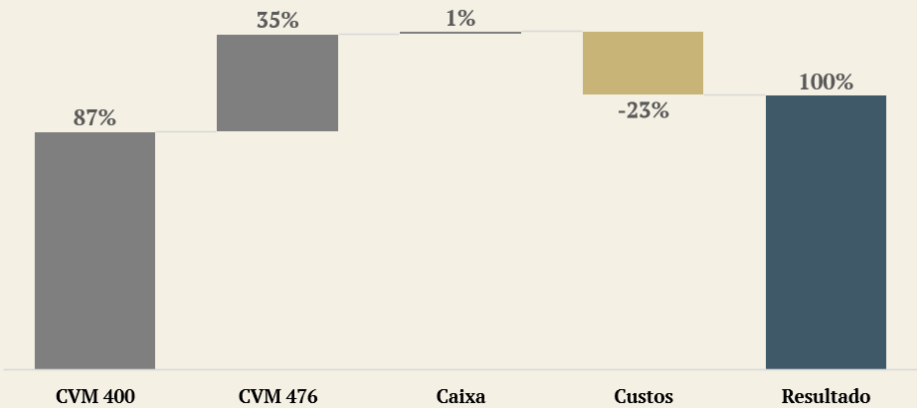
Origem dos Ganhos



Por Segmento

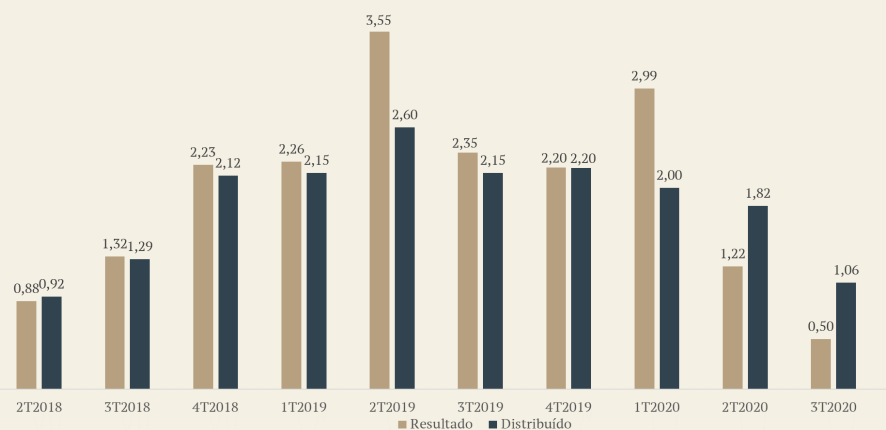


Por Tipo de Oferta

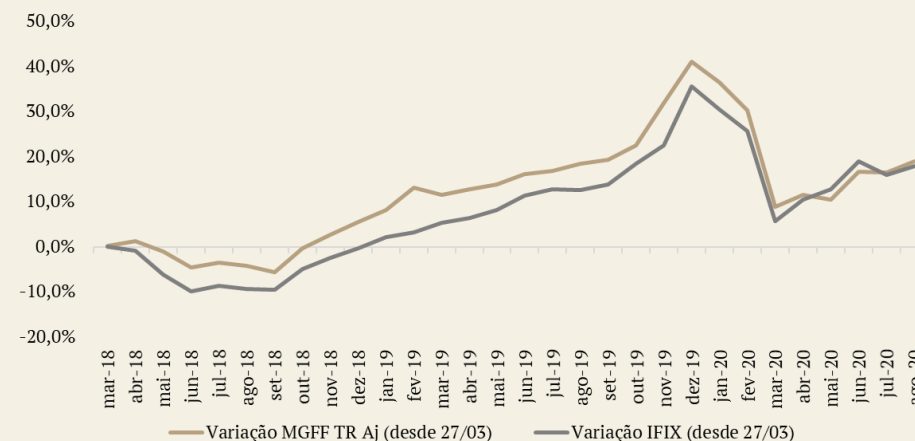


RESULTADOS DO FUNDO

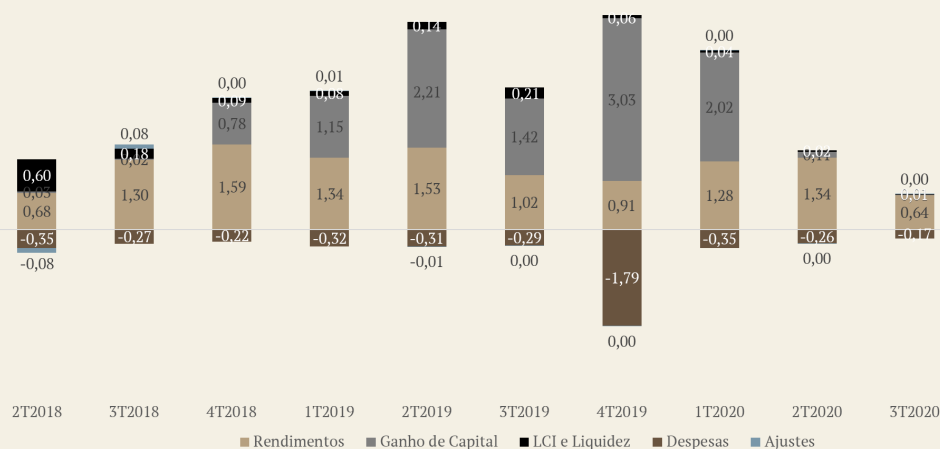
Distribuição vs. Resultado



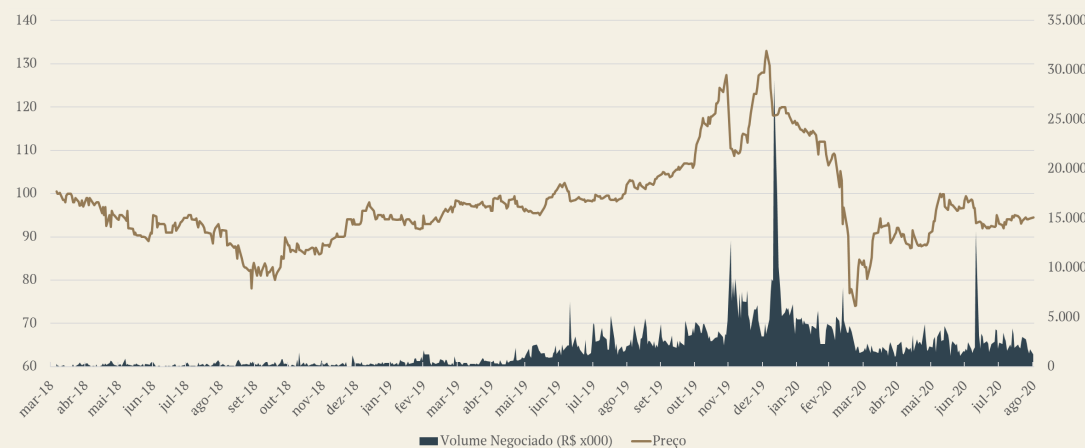
Retorno Total MGFF11 (Patrimonial + Dividendo)¹ vs. IFIX — Mês a Mês desde 27/03/2019



Resultado por Cota



Volume vs. Variação do Preço do MGFF11



Performance passada não é necessariamente garantia de performance futura.

¹Retorno total calculado com base na evolução da cota patrimonial e distribuição de dividendos, ajustado pelos custos e diluição das emissões.



MOGNO
CAPITAL

CONTATO:

comercial@mogno.capital
+55 (11) 2348-2000

ENDEREÇO:

Rua Iguatemi, 192 - 21º andar
Itaim Bibi – São Paulo/SP
01451-010