



MGFF11

MOGNO FUNDO DE FUNDOS

Relatório mensal
Outubro | 2020



MOGNO

C A P I T A L

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.



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos



Autorregulação
ANBIMA

Administração Fiduciária

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
DTVIM

- **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\$ 777.729.149,91

- **Valor da Cota Patrimonial**

R\$ 85,93

- **Cotas Emitidas**

9.050.620

- **Número de Cotistas**

50.225

- **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 7,5%.
- Retorno mensal total de -0,50%;
- Variação da cota a mercado, mais o dividendo distribuído, renderam -8,2% no mês.
- Volume médio diário negociado de R\$ 2,1 milhões no mês.

2 Panorama de mercado

Mesmo com diversas vacinas apresentando resultados animadores, o crescimento dos casos de COVID-19 nos Estados Unidos e Europa ainda traz preocupação. O medo de uma segunda onda faz com que governos locais voltem a adotar medidas restritivas com potencial de impacto na economia de magnitude incerta. Por outro lado, nos EUA, a definição das eleições acalmou os mercados com a votação confirmando o democrata Joe Biden como presidente e indicando um senado de maioria repu-

blicana. O cenário de maior equilíbrio entre os partidos é visto como benéfico para a adoção de medidas mais ponderadas.

No mercado interno, os índices de inflação seguem fortes. O IGP-M, apesar da desaceleração de 4,34% em setembro para 3,23% em outubro, acumula alta de 20,39% em 12 meses, a maior desde 2003. Os preços de atacado ainda são o componente determinante nesse movimento. No varejo, o IPCA segue bem comportado mesmo com a aceleração de 0,64% para 0,86%, maior alta para outubro desde 2002. Com isso, o acumulado de 12 meses está em 3,92%, próximo da meta para 2020 de 4%, reduzindo as chances de novos cortes na Selic.

3 Performance e Alocação

Ao longo de outubro, seguimos vendendo nossa posição em RBRP11, aproveitando o prêmio que o mercado está pagando sobre sua carteira de imóveis e FIIs. Também reduzimos nossa participação em CPTS11, fazendo vendas pontuais sempre que o ativo negociava com ágios interessantes sobre seu valor patrimonial.

Do lado das aquisições, os principais investimentos foram realizados via subscrições de cotas. No segmento logístico, optamos por participar das emissões de BTLG11 e GALG11, que possuem imóveis de qualidade, bons inquilinos e preços que consideramos justos, enquanto os fundos do segmento negociam com prêmio significativo no mercado secundário. Assim, vemos uma assimetria positiva: entrada a um preço justo com carregamento interessante e eventual upside em venda posterior. Ainda aportamos em VINO11, pelo seu *yield* acima da média dos pares e contratos mais longos, oferecendo estabilidade de boa renda a curto e médio prazos, com boa segurança (e eventual valorização) imobiliária.

NOTA DO GESTOR

4 Comentário do Gestor

Visando dar mais transparência sobre a gestão, temos utilizado esse espaço para comentar sobre o racional das principais decisões estratégicas do Fundo. Neste relatório vamos nos deter para apresentar com detalhes os fundos de desenvolvimento em que o MGFF11 está investindo, um segmento com algumas particularidades que entendemos ser importante no portfólio.

Essas operações, em geral, têm um prazo de maturação mais longo, dado que o processo de aprovação e obras pode levar vários meses. Chamadas de capital são realizadas ao longo das obras até que as vendas atinjam um patamar tal que permita ao empreendimento se autofinanciar. Entretanto, passado esse período, o ganho é bem superior ao de outras classes de ativos, com retornos percentuais que passam facilmente dos dois dígitos ao ano.

A tabela a seguir indica a lista das operações com as quais o Fundo está comprometido, com informações sobre o valor comprometido em cada ativo, o valor já aportado e taxa de retorno esperada. Ainda, fazemos uma breve descrição de cada investimento.

Ativo	Segmento	Total Comprometido	Capital Aportado	TIR Esperada
RB Capital Desenvolvimento Residencial III	Residencial	20.000.293,95	8.458.795,78	17,0%
RBR Desenvolvimento III	Residencial	7.000.000,00	3.279.658,00	21,7%
Hire Properties I	Corporativo	2.921.338,00	2.114.088,24	17,7%
RBR Desenvolvimento Comercial I	Corporativo	19.120.000,00	4.780.000,00	18,0%
ARAM Sky	Loteamento	7.000.000,00	583.333,33	25,0%
BRIO Real Estate III	Residencial	5.000.000,00	750.000,00	18,5%
Total		61.041.631,95	19.965.875,35	18,9%

NOTA DO GESTOR

RB Capital Desenvolvimento Residencial III (RSPD11)

O RB Capital Desenvolvimento Residencial III tem como foco de investimento ativos residenciais voltados para famílias de média e alta renda. Combinando exposição via *equity* e permutas, o fundo conta com 6 projetos em comprometimento e mais 8 em pipeline, localizados nas Zonas Sul e Oeste de São Paulo. A tese se destaca pelo investimento em áreas já residenciais, com alta demanda por moradia e/ou com bom acesso a grandes avenidas e transporte público. Portanto, seu foco está na localização e acessibilidade dos ativos. A equipe de gestão tem muita experiência em incorporação e procura entrar em investimentos com sensível margem de segurança. Temos entrado na segunda emissão, já com parte dos empreendimentos avançada, traz conforto adicional. O período de investimentos está próximo de ser finalizado, com a fase posterior focando na entrega dos projetos e devolução de recursos para os investidores.

RBR Desenvolvimento Comercial I

O fundo adquiriu dois terrenos em áreas muito valorizadas de São Paulo: Itaim nobre e Pinheiros próximo à Av. Faria Lima. Os ativos serão produzidos no preço correto, com potencial de valorização e boa expectativa de locação mesmo num cenário econômico mais incerto. Trata-se de um racional bastante alinhado com nossa visão de que bons ativos corporativos, bem localizados e de qualidade sempre serão bastante competitivos. Investir no fundo é uma maneira de nos expormos a bons ativos com um custo significativamente menor do que comprar ativos prontos. Os projetos adquiridos estão no ciclo inicial da incorporação e têm previsão de início de obras ao longo de 2021. Juntos, os empreendimentos já aprovados apresentam um investimento de mais de R\$ 162 milhões, TIR estimada acima de 18% a.a. e um *yield on cost* previsto acima de 10% a.a.

RBR Desenvolvimento III

Tem como foco de investimento empreendimentos comerciais com o público-alvo de médio e alto padrão. O fundo apresenta 9 projetos adquiridos, dos quais 4 são médio-alto padrão e 5 são HIS (Habitação de Interesse Social) de 1 ou 2 dormitórios. Os destaques da tese são a qualidade e a localização dos ativos, em bairros da cidade de São Paulo como Vila Mariana, Vila Olímpia e Lapa, que apresentam acessibilidade a transporte público, grandes avenidas e comércio. Dos projetos adquiridos, a participação do fundo abrange entre 32% e 85% em cada projeto e apresenta o VGV de até R\$ 460 milhões para o segundo trimestre de 2020. O time de gestão foi bastante ágil para traçar os ajustes e cenários necessários quando a pandemia veio e a taxa de retorno esperada continua bastante atrativa. Temos confiança na gestão, que já mostrou que consegue navegar cenários desafiadores em seus empreendimentos anteriores.

NOTA DO GESTOR

ARAM Sky

É a primeira exposição de *equity* do Fundo ao setor de loteamentos. Investimentos neste segmento podem trazer retornos expressivos, mas trazem riscos mais elevados. Por isso, dificilmente entramos diretamente nestas oportunidades. O que nos deu bastante conforto para investir nesse fundo foi a estrutura montada que torna o investimento bastante seguro e, ainda assim, proporciona retorno esperado de 25% a.a. Os sete empreendimentos que compõem a carteira somam um total de 2,7 mil lotes. Destes, 1,7 mil perfazem o portfólio (os outros 1 mil lotes são dos terrenistas). Para que o fundo entregue toda a rentabilidade esperada, é necessário que sejam vendidos pouco mais de 1 mil lotes, cerca de 60% do total de lotes do portfólio, sendo que apenas depois deste ponto o loteador começa a receber resultados dos sete projetos. O que torna ainda mais interessante é que dois dos sete loteamentos da carteira já foram lançados antes de nosso primeiro aporte: um deles já está 100% vendido e o outro 53% vendido. Na prática, isto quer dizer que basta que sejam vendidos 54% dos lotes restantes para que o retorno alvo seja atingido.

Passamos dias visitando os empreendimentos da carteira e estamos confortáveis com a capacidade e experiência do time de gestão de entregar o resultado esperado, especialmente dado o foco no aspecto financeiro das operações e a maneira com que administram as carteiras de recebíveis. Apesar de serem loteamentos de baixo padrão, entendemos que os lotes são bastante competitivos em termos de preço e qualidade. Boa parte deles está em cidades onde não há competição de outros loteamentos recentemente lançados ou a serem lançados no curto prazo, mais especificamente em pequenas cidades do Sul de Minas Gerais. Além disso, as principais atividades econômicas dessas localidades são relacionadas ao agronegócio, que demonstrou resiliência mesmo nos piores momentos da pandemia.

BRIO Real Estate III (BRIP11)

Focado em ativos preferencialmente residenciais para famílias de média e alta renda, o fundo divide seu capital entre permutas residenciais (de 70% a 100%) e *equity* (de 0% a 30%). Seu diferencial está na localização dos ativos e na estrutura de garantias, que mitigam riscos mesmo em cenários econômicos de baixo crescimento. Todos os investimentos estão limitados a cidades do Estado de São Paulo com IDH superior a 0,70 ou bairros da Cidade de São Paulo com IDH superior a 0,80. Em relação às características dos imóveis, a tese não tem restrições na tipologia, cobrindo desde studios até apartamentos com mais de 4 dormitórios. A gestão tem como objetivo a venda dos imóveis acima de R\$ 250.000,00 para cada unidade e/ou locação em períodos de baixa liquidez para venda. A estratégia poderá apresentar um VGV entre R\$ 40 milhões e R\$ 300 milhões. O time de gestão é muito experiente no segmento de incorporação e utiliza da estrutura de permutas para a maior parte do portfólio, tornando a tese muito atraente, pois mitiga parte do risco de incorporação com mecanismos de proteção para o investidor.

NOTA DO GESTOR

Hire Properties I

Fundo focado em empreendimentos corporativos AAA, que se adaptou rapidamente durante a pandemia, levando em consideração novas tendências no mercado de trabalho. A Hire valoriza a localização, qualidade e acessibilidade dos seus ativos, como, por exemplo, no empreendimento Rebouças comercial. Na visão da gestão, a região do projeto (Pinheiros) deverá apresentar maior resiliência na demanda e eventuais pressões de preço serão melhor controladas pela sua ampla infraestrutura de serviços, comércio, transporte público e oferta residencial acessível nas proximidades. A entrega é prevista para o final de 2022, antes de novo estoque na região projetado para 2023, que deve aumentar a competição entre proprietários. Ao longo do tempo, a gestão foi capaz de aumentar o tamanho do terreno e ajustar o projeto, tornando-o ainda mais rentável. É interessante notar que a TIR esperada é atrativa usando premissas bastante conservadoras, como venda do ativo a cerca de R\$ 17 mil/m² quando sabemos de transações semelhantes a preços sensivelmente mais altos, ao redor de R\$ 20 mil/m².

Pelo fato de ser um fundo com apenas um único investimento no momento, optamos inicialmente por fazer uma alocação menor que nos demais, porém, ao longo da pandemia, conseguimos aumentar ligeiramente nosso investimento aproveitando que um investidor que havia se comprometido com o fundo optou por sair de sua participação.

Atenciosamente,
Equipe Imobiliária
Mogno Capital

Site: mogno.capital/mgff11
E-mail: ri@mogno.capital

RESULTADOS

DO FUNDO

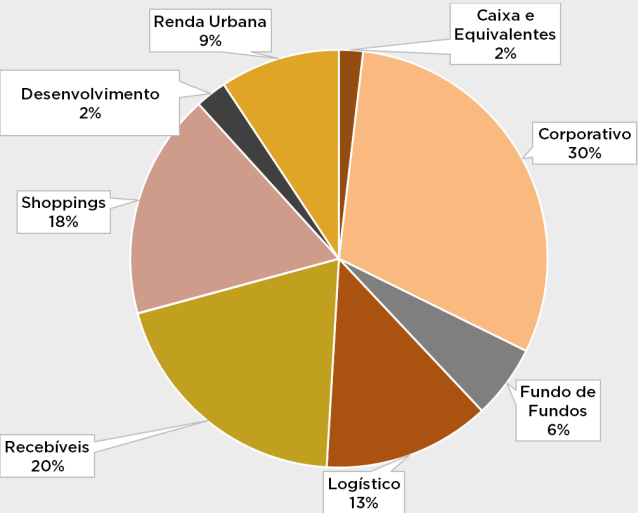
Resultado do MGFF11

	Outubro	Setembro	Agosto	Julho	Junho	Maio	Acumulado Desde Início do Fundo
Rendimentos	3.386.185	2.835.029	2.885.041	2.966.643	2.778.706	4.801.335	47.573.475
Ganho de Capital	2.907.370	2.521.959	1.138.441	-1.046.256	123.428	863.816	45.553.973
LCI e Liquidez	-92.145	-79.605	13.500	55.956	85.719	38.059	2.562.153
Despesas (+/-)	-713.768	-754.664	-761.707	-765.637	-745.500	-627.347	-18.151.120
(+/-) Ajustes	3.071	2.589	3.554	3.071	2.593	2.593	17.400
Resultado	5.490.714	4.525.307	3.278.829	1.213.777	2.244.946	5.078.457	77.555.880

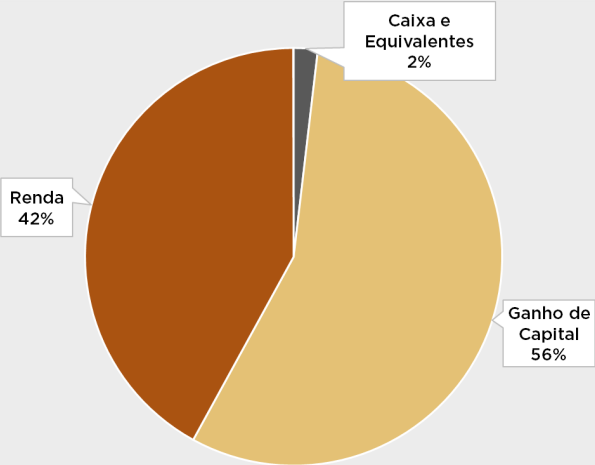
Composição detalhada da carteira

BRCR11	8,2%
JSRE11	6,9%
CVM 476 TRXF11	6,6%
CVM 476 BTLG11	5,7%
CPTS11	5,5%
CVM 476 BPML11	5,0%
MALL11	4,2%
HGRE11	4,0%
TEPP11	3,8%
SADI11	3,7%
HSML11	3,7%
CVM 476 RBRL11	3,5%
BCFF11	3,2%
CVM 476 RBRY11	3,0%
CVM 476 TRXB11	2,7%
CVM 476 CVBI11	2,7%
ALMI11	2,5%
CVM 476 LASC11	2,5%
CVM 476 CPFF11	2,1%
FPAB11	1,9%
FIGS11	1,9%
Caixa	1,9%
BTCR11	1,6%
RBRP11	1,6%
XPIN11	1,3%
CVM 476 VINO11	1,3%
CVM 476 FIDC TOURMALET IV FI	1,3%
CVM 476 GALG11	1,3%
VGIR11	1,3%
CVM 476 RSPD11	1,0%
Outros	4,1%

Alocação por segmento



Alocação por estratégia



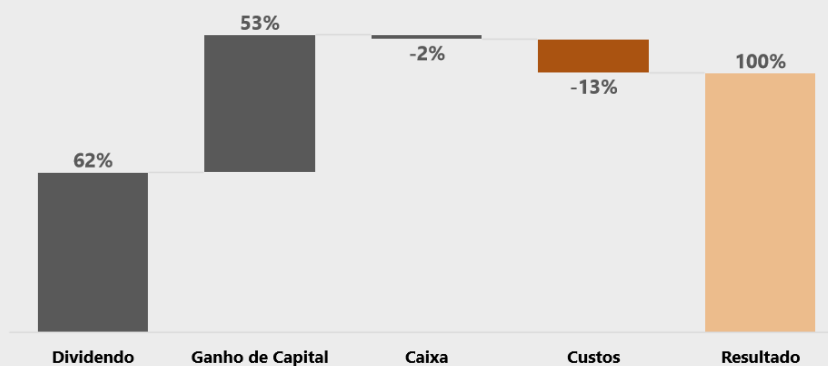
Performance passada não é necessariamente garantia de performance futura.

RESULTADOS

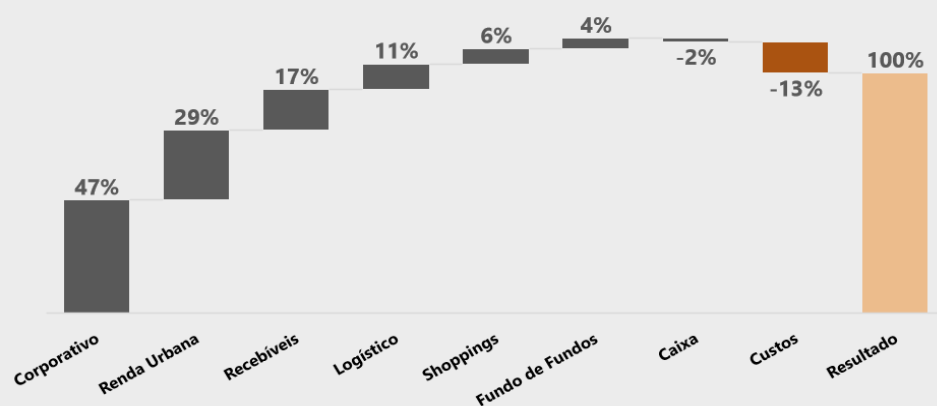
DO FUNDO

COMPOSIÇÃO DO RESULTADO (% CARTEIRA)

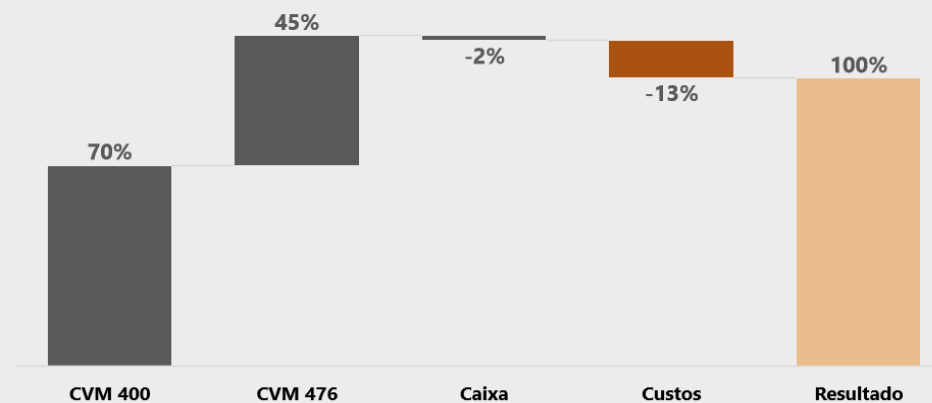
Origem dos Ganhos



Por Segmento

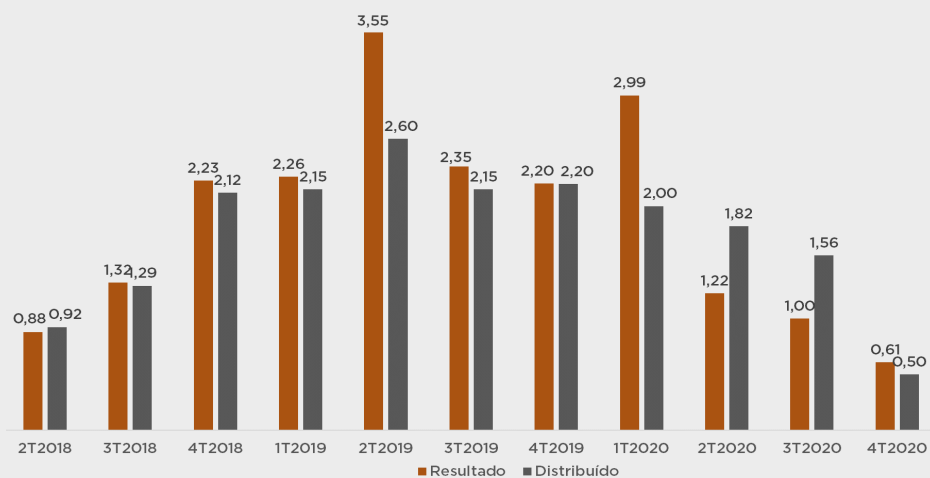


Por Tipo de Oferta

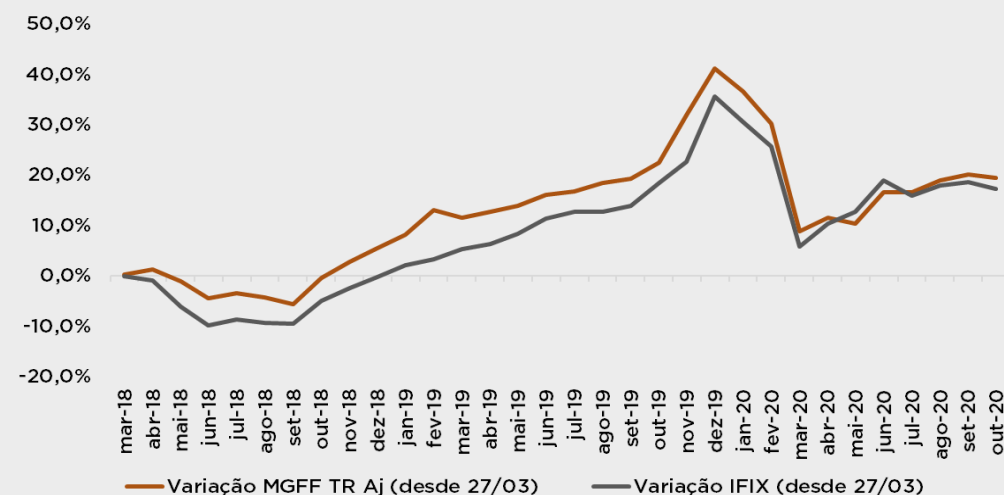


RESULTADOS DO FUNDO

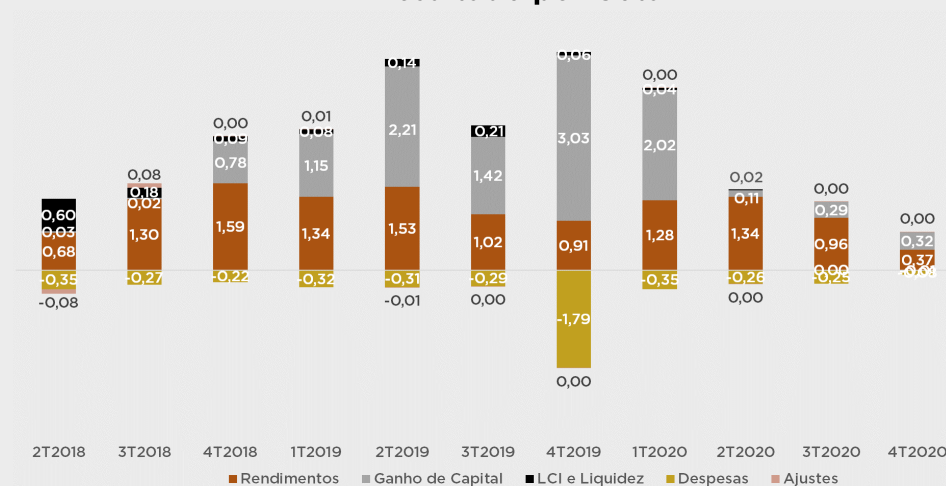
Distribuição vs. Resultado



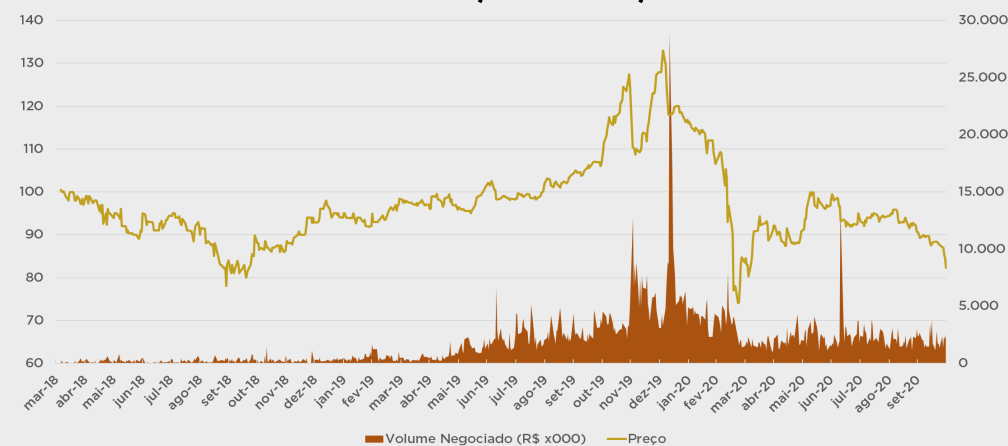
Retorno Total MGFF11 (Patrimonial + Dividendo)¹ vs. IFIX



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.



CONTATO:

comercial@mogno.capital

+55 (11) 2348-2000

ENDEREÇO:

Rua Iguatemi, 192 - 21º andar

Itaim Bibi – São Paulo/SP

01451-010

