

MOGNO FUNDO DE FUNDOS

Relatório Mensal
Fevereiro | 2020



MOGNO

CAPITAL



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.



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
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\$ 768.779.831,81

- **Valor da Cota Patrimonial**

R\$ 97,96

- **Cotas Emitidas**

7.847.828

- **Número de Cotistas**

46.486

- **Dividendo no mês**

R\$ 0,70/cota

COMUNICADO

Antes de entrarmos no comentário a respeito da gestão do fundo ao longo do mês de fevereiro, gostaríamos de replicar a mensagem que publicamos hoje em nosso LinkedIn.

Caros clientes, quotistas, parceiros e fornecedores,

Como todos vêm acompanhando, a Organização Mundial de Saúde (OMS) declarou na última quarta-feira (11/03) a pandemia de coronavírus (COVID-19) e desde sexta-feira temos sentido o mercado e as pessoas em geral muito nervosas no Brasil.

Temos acompanhado com muita atenção o desenvolvimento dessa pandemia e de suas terríveis consequências na vida das pessoas e nos preços dos ativos financeiros.

Não é a primeira vez que passamos por uma

crise grave e não será a última. É uma crise totalmente nova – como as crises graves tendem a ser –, sem precedentes no mundo moderno. Por outro lado, entendemos ser uma situação com começo, meio e fim. Ao que tudo indica, nos países onde o surto começou antes, a situação está cada vez mais sob controle. Além disso, um ponto muito importante é que podemos aprender com os erros e acertos deles.

Mesmo com nossa visão otimista, dado o cenário, precisamos manter a calma e seguir orientações para tentarmos atravessar esse momento com o menor estrago possível. Nossa preocupação número um é com a saúde e com o bem estar de todos. É importante que todos estejam confortáveis para cuidar da própria saúde e de seus familiares e possam ficar tranquilos para continuar desempenhando seu trabalho da melhor maneira possível.

Desta forma, a partir desta semana migramos para o modelo de trabalho remoto (home office) para aqueles que desempenham funções que possam ser executadas remotamente. Para demais funções que necessitam estar no escritório, estamos divididos em grupos e intercalando. Viagens e reuniões externas estão temporariamente suspensas para evitar a contaminação ou acontecendo por meio do Google Hangouts, com o que temos mantido nossa agenda normal de reuniões internas.

O real impacto dessa pandemia sob o ponto de vista econômico-financeiro ainda é uma incógnita, mas tem se refletido de maneira agressiva no preço dos ativos. Temos evitado fazer movimentos muito agressivos e de caráter estrutural em meio à tormenta sem, no entanto, deixar de fazer algumas trocas em nossos portfólios para capturarmos oportunidades que têm surgido.

Em relação ao mercado, nossa maior preocu-

COMUNICADO

pação é resguardar os interesses de nossos investidores através de uma gestão responsável e criteriosa, privilegiando estratégias de proteção de patrimônio e, na medida do possível, operações de cunho tático. O importante é evitarmos ao máximo as perdas permanentes de capital. Por isso é essencial que todos tenham calma e frieza, não se deixando levar pelo medo e vender ativos a preços muito descontados.

Acreditamos que nosso dever com todos vocês neste momento é de estarmos preparados para garantir a continuidade dos serviços prestados. Não houve casos de contaminação dentro da Mogno Capital até o momento e estamos nos empenhando para que este quadro se mantenha.

Ficamos inteiramente à disposição em caso de dúvidas.

Atenciosamente,
Equipe Imobiliária
Mogno Capital

NOTA DO GESTOR

1 Panorama de mercado

Conforme falamos no relatório de janeiro, 2020 começou bastante turbulento com, primeiramente, as tensões entre Estados Unidos e Irã e, em seguida, com o surto de coronavírus na China. Também adiantamos que seria difícil prever a dimensão que este novo vírus pudesse atingir. Ainda assim, entramos no ano com uma visão bastante construtiva de cenário, dados os fundamentos para o mercado imobiliário, as perspectivas de crescimento do país e a possibilidade de continuarmos com uma agenda de importantes reformas que o Brasil tanto precisa.

A China realizou um trabalho intenso para conter a propagação do vírus, fazendo com que os casos da doença se estabilizassem no país na segunda quinzena de fevereiro. Contudo, o esforço de contenção das autoridades chinesas contou com medidas muito drásticas, como internações compulsórias, cons-

truções de hospitais emergenciais em poucos dias e, principalmente, quarentenas mandatórias em diversas cidades e regiões de seu território. Ao longo do feriado de Carnaval ficou claro que, mesmo com grandes esforços dos chineses, a situação do coronavírus não estava mais restrita à China, com mais de 2 mil casos em outros países. Além disso, viu-se que, apesar da China ter conseguido basicamente estancar os novos casos, o custo para fazê-lo será muito elevado, uma vez que não conseguimos precisar quais serão todos os impactos de ter milhões de pessoas confinadas em suas casas por semanas a fio.

Com os mercados financeiros já agitados pelos eventos na China, ao longo do Carnaval também teve início uma guerra de preços de petróleo entre Arábia Saudita e Rússia, levando a uma forte desvalorização da commodity. Embora quedas no preço de petróleo tendam a ter um efeito positivo na economia, liberando recursos que seriam gastos com energia para uso alternativo, esse movimento

trouxe ainda mais incerteza em um momento já bastante delicado. Ainda, lançou dúvidas sobre o mercado de crédito *high yield* norte-americano, que tem exposição relevante ao setor de energia.

Este segundo cisne negro na sequência fez com que os mercados entrassem em pânico ao redor do mundo. O Ibovespa, que chegou a 119,5 mil pontos em janeiro, fechou o mês de fevereiro com uma queda de mais de 8%, em 104,2 mil pontos. Seguindo a tendência, os fundos imobiliários registraram mais um mês de queda, com o IFIX entregando -3,7%. Mesmo com sinais claros de estímulo monetário dos bancos centrais e, consequentemente, de taxas de juros mais baixas e/ou baixas por mais tempo, os FIIs vinham de um movimento de alta expressiva em 2019, especialmente entre novembro e dezembro e continuaram seu movimento de realização. Como esperado, os fundos imobiliários mantiveram uma volatilidade bastante abaixo do mercado acionário, mas o IFIX começou a

NOTA DO GESTOR

registrar variações bastante acima do que já havíamos visto, inclusive no Joesley Day¹.

2 Principais números do MGFF11

- Dividendo de R\$ 0,70/cota no mês, *yield* anualizado de 8,2%.
- 14º mês seguido com *yield* anualizado de 7,5% ou mais.
- Retorno total de -4,5% no mês².
- Variação da cota a mercado, mais o dividendo distribuído, renderam -7,9% no mês.
- Volume negociado de 8,48% do valor a mercado do fundo no mês.
- 20,9% do portfólio alocado em ofertas 476.

3 Estratégias de investimento e desinvestimento

Ao longo do mês de janeiro alocamos basicamente todo caixa que captamos em nossa última oferta em dezembro de 2019. Assim, para que pudéssemos aproveitar as oportuni-

dades que surgiram em fevereiro com a queda de diversos FIIs, tivemos de desfazer posições com características de caixa, como KNCR11 (de 4,9% do fundo para 0%), TBOF11 (que aprovou a venda de seu único imóvel pelo preço equivalente a R\$ 105/quota e, portanto, tem seu upside limitado; de 4,3% para 3,2%) e VILG11, onde tínhamos um ganho bastante expressivo (2,1% para 0%). Usamos estes recursos majoritariamente para entrar em algumas ofertas: IRDM11, com um desconto muito relevante em relação ao preço no mercado secundário; BCFF11, na mesma situação; e LASC11, uma 476 no segmento de shoppings. Aumentamos também nossa posição em JSRE11, que possui um bom portfólio de lajes corporativas em nossa avaliação e sofreu bastante ao longo do mês.

Com relação à entrada em LASC11, trata-se de um fundo com gestão da Legatus Asset Management, uma plataforma de investimentos independente focada no setor imobili-

liário, com atuação ativa em todas as fases do investimento: origemação, concepção do produto, estruturação, desenvolvimento e gestão. O principal responsável pela gestão Legatus tem profunda experiência com o segmento de shoppings, passando por cargos de diretoria em empresas de primeira linha do setor no Brasil e na Europa.

Evidentemente não previmos o impacto que a evolução do coronavírus teve nos mercados, especialmente a partir da segunda semana de março. Caso contrário teríamos aumentado nossa posição em caixa. Apesar disso, aproveitamos os últimos meses para realizar lucros expressivos em nosso portfólio de posições compradas ao longo de 2019, garantindo espaço para manobramos nosso portfólio sem prejudicar as distribuições aos nossos quotistas. Mesmo com o cenário atual, trabalhamos com um *guidance* de dividendos entre 0,50 e 0,70/quota por mês ao longo do primeiro semestre de 2020³.

¹Dia 17/05/2017 em que o mercado reagiu ao vazamento do áudio entre o então presidente Michel Temer e o empresário Joesley Batista.

²Variação patrimonial acrescida de dividendo.

³Esta é uma visão do Gestor e não representa uma garantia de rentabilidade.

NOTA DO GESTOR

4 Comentários do Gestor

Este novo cenário que se desenha com o coronavírus muda sensivelmente as perspectivas para o ano de 2020 e certamente impactará o crescimento de praticamente todos os países ao redor do mundo. Pequenas empresas e operações como lojas, restaurantes, promotores de eventos, além das indústrias de hospitalidade e turismo, devem ser atingidas em cheio e passar por problemas graves ao longo das próximas semanas com as pessoas se isolando uma das outras, seja voluntária ou compulsoriamente. Certamente será um período de grandes ajustes e adaptações: organizar trabalho remoto, crianças que não poderão ir à escola, sistemas de saúde operando potencialmente acima de sua capacidade, entre muitas outras situações pelas quais nunca passamos e que agora ocorrerão simultaneamente.

Isto posto, não temos dúvidas que esta situação trará impacto para alguns segmentos do

mercado imobiliário, especialmente nos setores de CRIs pulverizados, com destaque para os não performados, e de shopping e varejo, que devem passar por um período bastante difícil de vendas ao longo das próximas semanas. Estamos vendo diversas iniciativas e ideias no sentido de tentar minimizar esses efeitos e esperamos que esses movimentos possam diminuir os efeitos do coronavírus. Ainda assim, diversas operações, especialmente lojas de rua e satélites, não têm musculatura para aguentar 20, 30 ou mais dias basicamente sem vendas. Nossa expectativa é que diversos desses pequenos negócios não consigam atravessar esse momento por conta própria e precisem de ajuda.

No entanto, mesmo que os shoppings deem descontos ou carências para pagar os custos de ocupação, a atual situação não muda fundamentalmente nossa visão sobre o mercado imobiliário. Não acreditamos que este movimento de isolamento leve as pessoas a migrar de maneira definitiva para soluções de

trabalho a distância, que shoppings perderam seu espaço no dia a dia das cidades e pessoas, ou que as operações de logística passarão a funcionar de outra maneira. Por isso temos aproveitado esse momento de estresse de preços e alta volatilidade para fazer movimentos assertivos de troca no portfólio com muito cuidado.

Diversos fundos que operavam com ágios (eventualmente elevados) em relação ao seu valor patrimonial há cerca de dois ou três meses atrás já estão negociando com descontos relevantes. Acreditamos que, como em toda crise, nesses momentos surgem oportunidades e o investidor deve manter a cabeça fria, evitar a realização de perdas permanentes de capital e buscar, na medida do possível, continuar seguindo sua estratégia de investimentos.

NOTA DO GESTOR

Reiteramos nossa preocupação com a saúde e o bem estar de nossos sócios, colaboradores, clientes, parceiros e suas famílias e gostaríamos de reforçar que entendemos a responsabilidade que é gerir recursos de terceiros (juntamente com o nosso). Por isso estamos fazendo nosso melhor para cuidar de nossas pessoas com o mínimo de impacto em nosso trabalho.

Atenciosamente,
Equipe Imobiliária
Mogno Capital

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

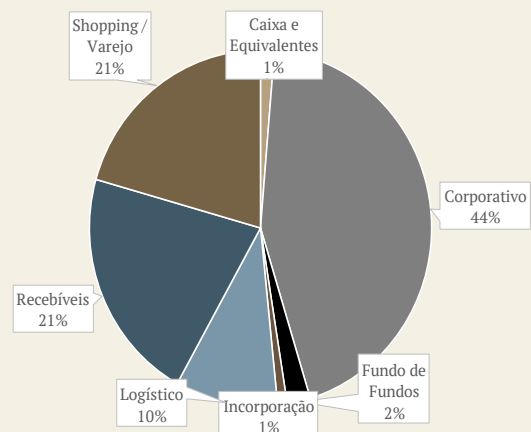
RESULTADOS

DO FUNDO

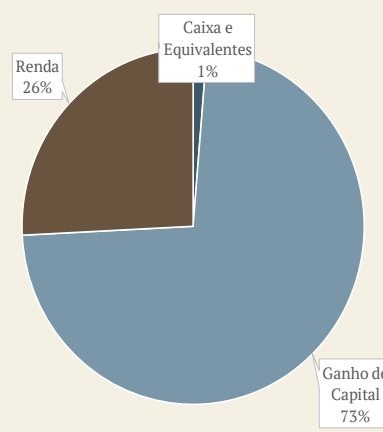
Resultado do MGFF11

	Fevereiro	Janeiro	Dezembro	Novembro	Outubro	Setembro	Acumulado Desde Início do Fundo
Rendimentos	3.676.820	2.918.180	1.272.322	1.517.293	1.097.395	1.423.217	21.356.865
Ganho de Capital	6.209.993	8.432.811	10.813.006	1.454.869	704.513	3.694.196	37.900.346
LCI e Liquidez	30.966	214.519	190.154	403.947	59.197	234.811	2.862.843
Despesas (+/-)	-1.057.643	-839.445	-6.800.227	-845.021	-368.820	-391.861	-12.640.894
(+/-) Ajustes	2.231	3.439	-6.468	2.868	2.868	2.868	183.774
Resultado	8.862.366	10.729.503	5.468.788	2.533.957	1.495.154	4.963.231	49.662.934

Alocação por segmento



Alocação por estratégia



Composição detalhada da carteira

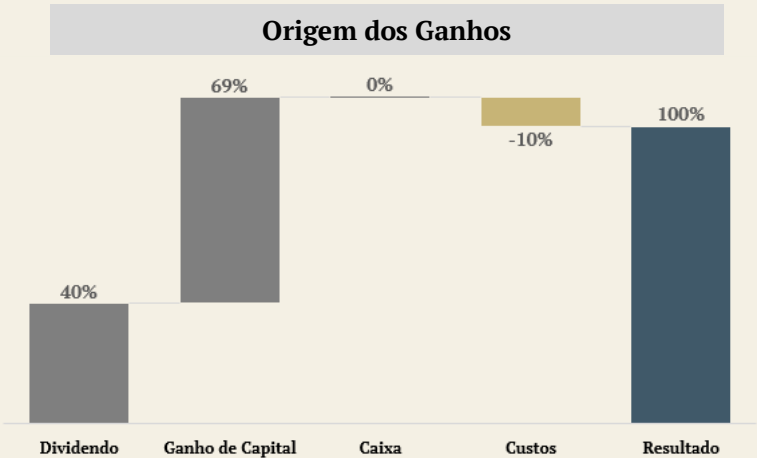
BRCR11	7,8%
JSRE11	7,4%
CVM 476 TRXF11	7,3%
RBRP11	7,1%
BPML11	6,7%
MALL11	5,6%
HSML11	4,7%
HGRE11	4,4%
CVM 476 RBRY11	4,3%
BCFF11	4,3%
CVM 476 IRDM11	4,3%
SDIP11	4,1%
ALMI11	4,0%
JPPA11	3,7%
TBOF11	3,2%
FIGS11	3,0%
Outros	2,6%
CVM 476 LASC11	2,5%
CVM 476 CVBI11	2,5%
RCRB11	2,5%
FPAB11	2,3%
CPTS11B	1,9%
Caixa	1,8%
SADI11	1,6%
GGRC11	0,5%

RESULTADOS

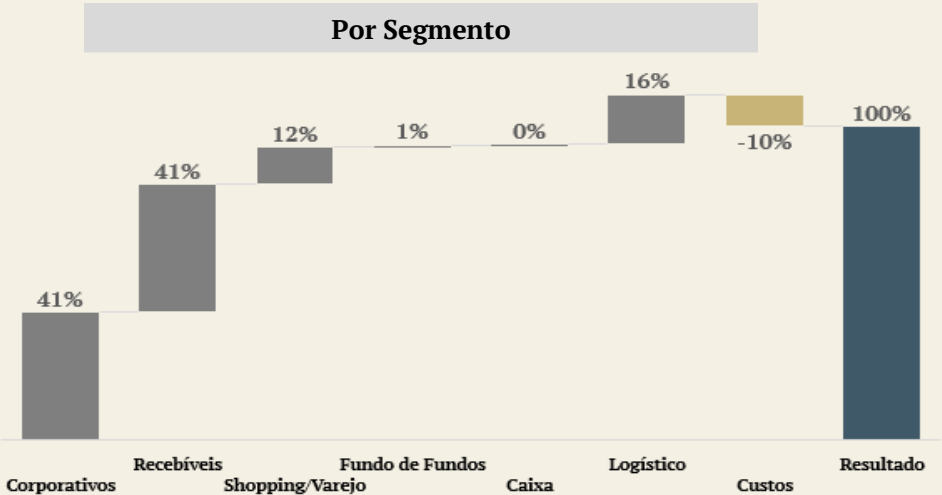
DO FUNDO

Composição do Resultado (% Carteira)

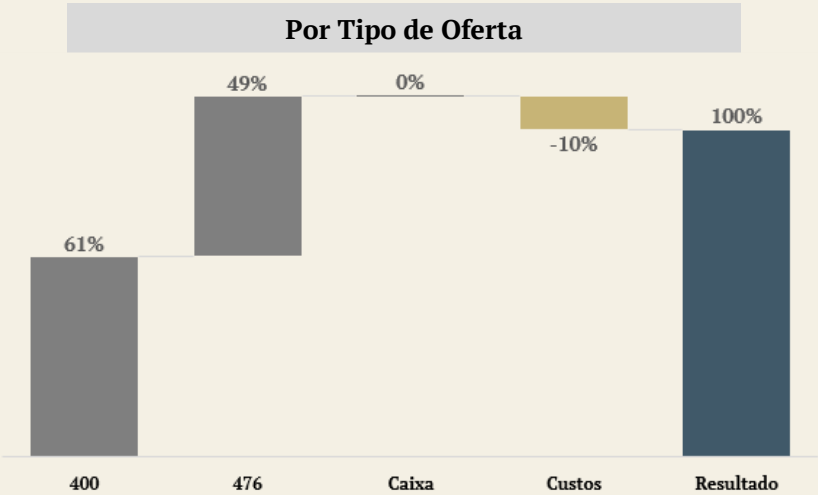
Origem dos Ganhos



Por Segmento

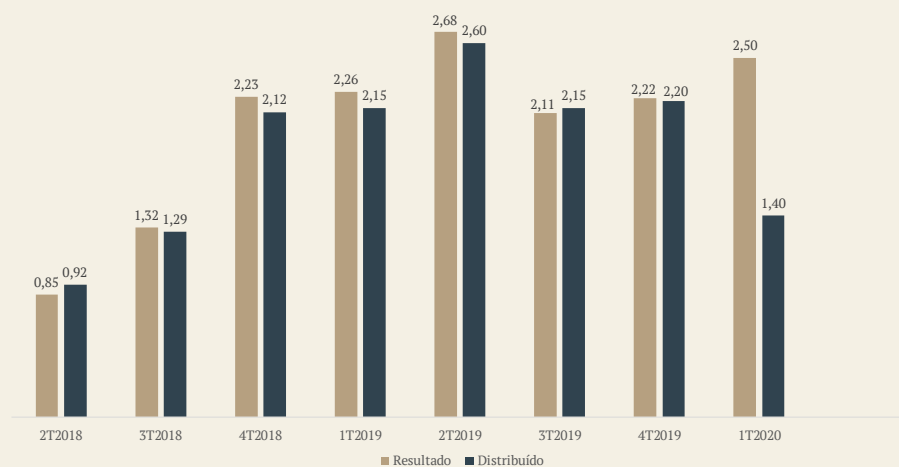


Por Tipo de Oferta

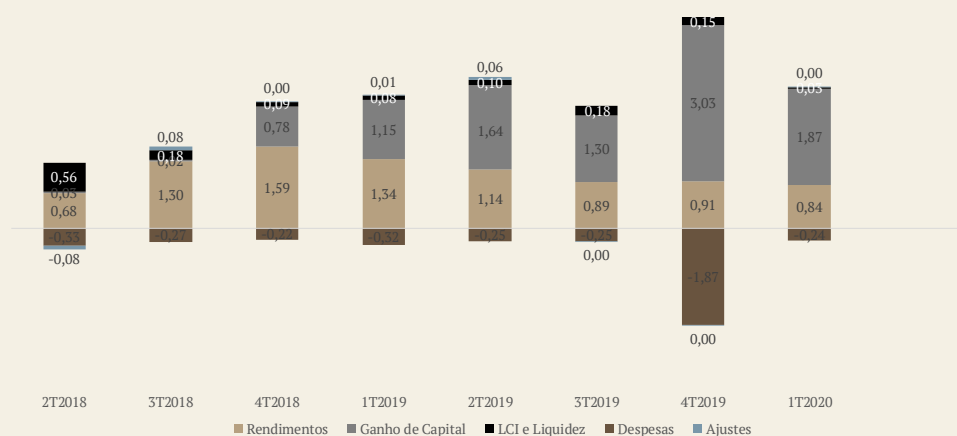


RESULTADOS DO FUNDO

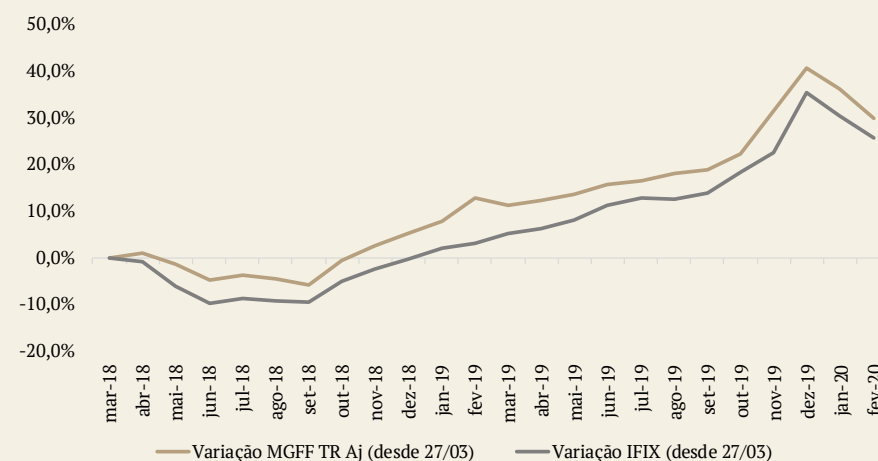
Distribuição vs. Resultado



Resultado por Cota



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



Volume vs. Variação do Preço do MGFF11



GLOSSÁRIO

BRCR11

BTG Pactual Corporate Office Fund

Categoria: FII corporativo

EDGA11

Edifício Galeria

Categoria: FII corporativo

RCRB11

Rio Bravo Renda Corporativa

Categoria: FII corporativo

FPAB11

Projeto água Branca

Categoria: FII corporativo

GGRC11

GGR COVERPI Renda FII

Categoria: FII logístico

GRLV11

CSHG GR Louveira

Categoria: FII logístico

HGBS11

CSHG Brasil Shopping

Categoria: FII shoppings

HGPO11

CSHG JHSF Prime Offices

Categoria: FII corporativo

HGRE11

CSHG Real Estate

Categoria: FII corporativo

HSML11

HSI Malls

Categoria: FII shoppings

IRDM11

Iridium Recebíveis Imobiliários

Categoria: FII misto

JSRE11

JS Real Estate Multigestão

Categoria: FII corporativo

KNRI11

Kinea Renda Imobiliária

Categoria: FII misto

NSLU11

Hospital Nossa Senhora de Lourdes

Categoria: FII hospital

SDIP11

SDI Properties

Categoria: FII corporativo

GLOSSÁRIO

TBOF11

TB Office

Categoria: FII corporativo

THRA11

Cyrela Thera Corporate

Categoria: FII corporativo

VLOL11

Vila Olímpia Corporate

Categoria: FII corporativo

XPIN11

XP Industrial

Categoria: FII logístico

BTG Malls

Fundo privado de shoppings do BTG

Oferta privada

FII Hire Properties

Fundo de Incorporação da Hire Capital

Oferta privada

JPP Allocation Mogno

Fundo de CRI High Yield gerido pela JPP

Oferta privada

RBR Desenvolvimento III

Fundo de Incorporação da RBR

Oferta privada

RBR Private Crédito Imobiliário

Fundo de Crédito da RBR

Oferta privada

RBR Properties

Fundo com foco em Corporativos

Oferta privada

Yaguara Capital High Yield

Fundo de CRI High Yield gerido pela

Yaguara capital

Oferta privada



MOGNO
CAPITAL

CONTATO:

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

ENDEREÇO:

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