

MOGNO FUNDO DE FUNDOS

Relatório Mensal
Maio | 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.



Gestão de Recursos



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\$ 638.690.501,71

- **Valor da Cota Patrimonial**

R\$ 81,38

- **Cotas Emitidas**

7.847.828

- **Número de Cotistas**

47.741

- **Dividendo no mês**

R\$ 0,60/cota

NOTA DO GESTOR

1 Panorama de mercado

Em maio, os mercados continuaram a se recuperar das perdas expressivas ocorridas em março. O Ibovespa se valorizou 8,57% e o IFIX subiu 2,08%; as taxas de juros futuros fecharam; e o dólar encerrou o mês de maio caindo 2,71% em relação ao real depois de quase alcançar a marca de R\$ 6,00. Além disso, o Copom reduziu a taxa Selic para 3% a.a. e o mercado já precificava mais um corte em junho, o que tende a ser positivo para ativos financeiros, especialmente aqueles geradores de renda. Entretanto, todo o ruído político que tem ocorrido e os frequentes embates entre os três poderes podem continuar contribuindo para que o investidor estrangeiro realize seus lucros e busque oportunidades em países com melhor relação risco-retorno que o Brasil.

No mercado de fundos imobiliários, os ativos que mais subiram foram principalmente os maiores pagadores de proventos. Na opinião de nossa equipe de gestão, o investidor foi

atrás de renda, muitas vezes sem olhar com atenção para a qualidade do lastro dos fundos que estava comprando. Na contramão do mercado, os imóveis corporativos, principal segmento de exposição do MGFF11, sofreram queda com o temor de aumento da política de home office nas empresas. Evidentemente entendemos que o home office deve ter uma aceleração significativa após a pandemia do COVID-19, no entanto, não de maneira forte o suficiente para justificar os preços atuais de diversos ativos de qualidade que negociam hoje abaixo de seu valor patrimonial e, em alguns casos, abaixo de valor de reposição. Não esperamos um aumento de aluguel na velocidade que projetávamos, ou que vinha ocorrendo até fevereiro, mas não acreditamos em uma queda de preços, especialmente para bons ativos bem localizados.

2 Principais números do MGFF11

- Dividendo de R\$ 0,60/cota no mês, *yield* anualizado de 8,2%.
- 17º mês seguido com *yield* anualizado de 7,5% ou mais.
- Retorno total de -0,9 % no mês¹.
- Variação da cota a mercado, mais o dividendo distribuído, renderam -0,8% no mês.
- Volume negociado de 6,52% do valor a mercado do fundo no mês.
- 25,0% do portfólio alocado em ofertas 476.

3 Estratégias de investimento e desinvestimento

Desde março, temos aproveitado o caixa disponível para comprarmos ativos que acreditamos estar abaixo de seu valor real, com margens de segurança e taxas de retorno esperadas atrativas. Destacam-se fundos de CRI, XPIN11 e algumas posições corporativas, como já mencionamos nos últimos dois relatórios. Ao longo do mês de maio, recebe-

¹Variação patrimonial acrescida de dividendo.

NOTA DO GESTOR

mos a liquidação do direito de preferência de nossa 5ª emissão de quotas, no total de R\$ 14,8 milhões, e mais R\$ 15,5 milhões referentes à amortização de nossa posição de TBOF11*. Usamos parte destes recursos para comprar ativos descontados, com destaque para fundos de recebíveis, a maioria com deságios de 15% a 25% em relação ao valor patrimonial. Apesar de estarmos confiantes nas compras que fizemos nos últimos meses, a crise causada pelo novo coronavírus tem se alongado muito mais do que poderíamos imaginar e a situação política continua turbulenta. Dado o cenário e a perspectiva de retorno de ofertas, com algumas oportunidades de alocação em condições atraentes, decidimos diminuir o ritmo de compras.

Entramos nesta crise com um portfólio bastante agressivo, focando em ativos com maiores potencial de ganho de capital, em linha com a visão construtiva que tínhamos ainda antes da COVID-19. No entanto, alguns fato-

res nos deixam bastante confortáveis quando olhamos nossas posições hoje:

- 1) O fato de termos realizado lucro em diversas posições no começo do ano (até agora em maio com a amortização de TBOF11) nos permitiu manter um rendimento bastante atrativo mesmo com nosso portfólio passando por uma queda expressiva;
- 2) A qualidade dos ativos que temos na carteira nos deixa bastante tranquilos quanto à resiliência desta (temos visto fundos cuja vacância e inadimplência cresceram de forma expressiva nos últimos três meses, o que não ocorreu de maneira significativa em nossa carteira);
- 3) O fato de termos montado diversas de nossas posições em preços interessantes nos dá segurança, com muitos ativos acima ou próximos de nossos preços médios de compra mesmo registrando quedas de 2 dígitos;
- 4) O que conseguimos gerar de caixa nesse período, seja através da venda de posi-

ções, da liquidação de TBOF11, ou da 5ª emissão de quotas do fundo nos permitiu fazer compras com dividend yields atrativos e acima da média da carteira que tínhamos antes da pandemia, com taxas de retorno esperadas interessantes.

4 Comentários do Gestor

Apesar das incertezas no cenário, acreditamos que a pandemia pela qual estamos passando não terá um final médico (erradicação do COVID-19 ou vacina) antes de ter um final social². Em nossa visão, os países seguirão com seus esforços de reabertura e as economias devem continuar suas trajetórias de retomada em diferentes velocidades, conforme suas particularidades epidemiológicas e políticas. Especialmente no Brasil, vamos deixando para trás o momento de maior pânico (e menores preços dos ativos, especialmente nos ativos corporativos). Esta visão nos deixa muito confiantes nas posições que temos

²Fonte: <https://www.nytimes.com/2020/05/10/health/coronavirus-plague-pandemic-history.html>

*O investimento em TBOF11 gerou um resultado líquido de R\$ 9 milhões, equivalente a R\$ 1,15/quota do MGFF11 e uma taxa interna de retorno líquida de 36,4% a.a.

NOTA DO GESTOR

montado e em nosso portfólio de maneira geral.

Mesmo jogando “the long game” e investindo pensando no longo prazo, seja no investimento que fazemos na Mogno com nossas carreiras, seja nos ativos que escolhemos para nossos portfólios, é desgastante passar por momentos de mercado como em março e ver ativos que julgamos de pior qualidade, como fundos de agências e ativos com distribuições aparentemente mais atrativas se recuperarem mais rapidamente do que diversos bons imóveis que temos na carteira. No entanto, o mais importante é sempre avaliarmos nossas decisões para entender se erramos, por qual motivo erramos e como melhorar olhando para frente. Certamente, erramos ao não entender e antecipar a gravidade da crise causada pelo novo coronavírus. No entanto, o fato de, ao longo da história do fundo, termos nos focado em ativos de qualidade e/ou em compras com grande margem de segurança se provou um grande acerto.

Agradecemos a confiança de todos os nossos quotistas e seguiremos entregando nosso melhor. Esperamos que todos estejam bem, assim como suas famílias e pessoas queridas.

Atenciosamente,
Equipe Imobiliária
Mogno Capital

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

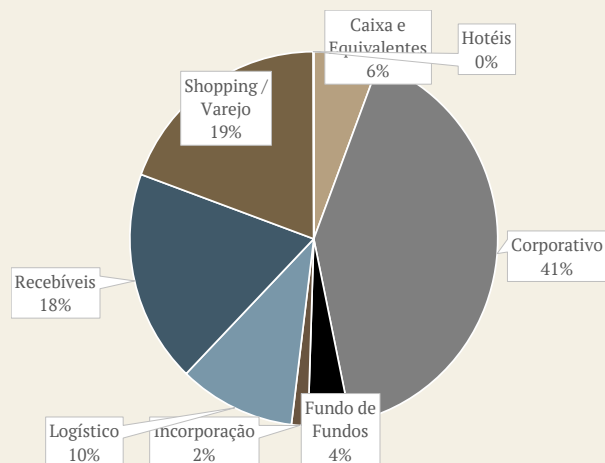
RESULTADOS

DO FUNDO

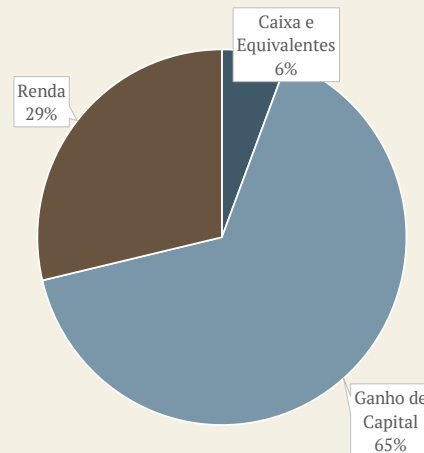
Resultado do MGFF11

	Maio	Abril	Março	Fevereiro	Janeiro	Dezembro	Acumulado Desde Início do Fundo
Rendimentos	4.790.353	2.941.231	3.411.830	3.677.608	2.918.968	1.269.570	32.681.070
Ganho de Capital	863.816	-86.573	1.231.833	6.209.993	8.432.811	10.813.006	39.909.031
LCI e Liquidez	49.041	44.234	50.199	30.966	214.519	190.154	2.619.529
Despesas (+/-)	-627.347	-629.366	-838.863	-1.056.855	-840.233	-6.797.475	-14.409.844
(+/-) Ajustes	2.593	-6.743	2.111	2.231	3.439	-6.468	2.522
Resultado	5.078.457	2.262.784	3.857.110	8.863.942	10.729.503	5.468.787	60.802.307

Alocação por segmento



Alocação por estratégia



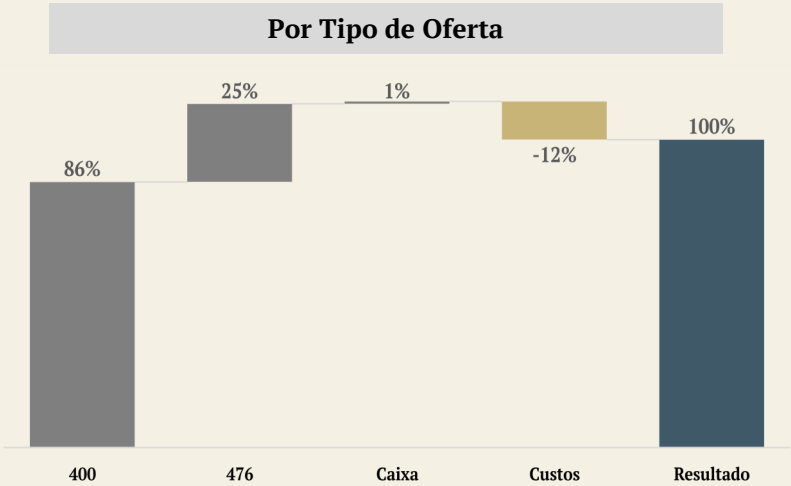
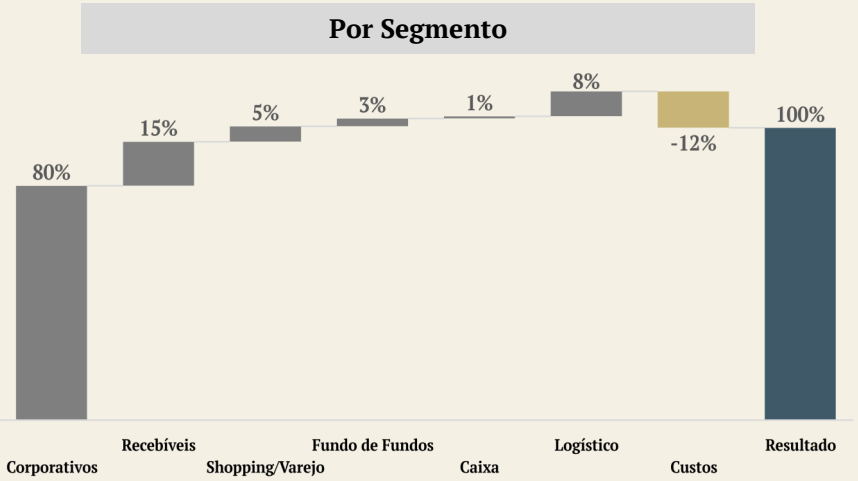
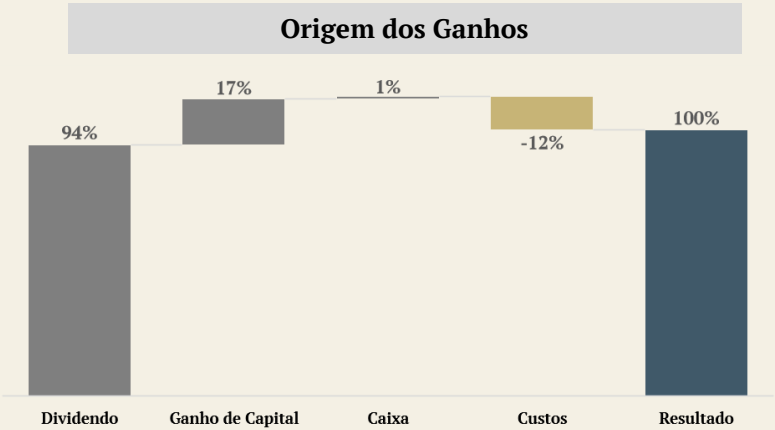
Composição detalhada da carteira

	BRCR11	9,0%
	JSRE11	8,1%
CVM 476	TRXF11	7,0%
	RBRP11	6,9%
	Caixa	5,7%
	Outros	5,6%
CVM 476	BPML11	5,4%
	MALL11	4,5%
	HGRE11	4,4%
	TEPP11	4,3%
	HSML11	4,1%
CVM 476	JPPA11	3,7%
	BCFF11	3,6%
CVM 476	RBRY11	3,3%
	ALMI11	3,1%
CVM 476	LASC11	3,0%
	XPIN11	2,8%
	RCRB11	2,8%
CVM 476	CVBI11	2,5%
	FPAB11	2,2%
	SADI11	2,1%
	FIGS11	2,1%
	CPTS11B	2,0%
	XPCI11	1,7%

RESULTADOS

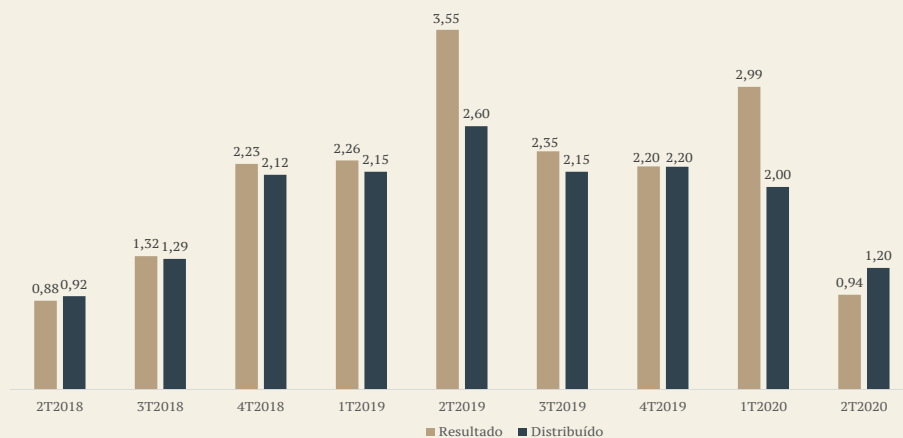
DO FUNDO

Composição do Resultado (% Carteira)

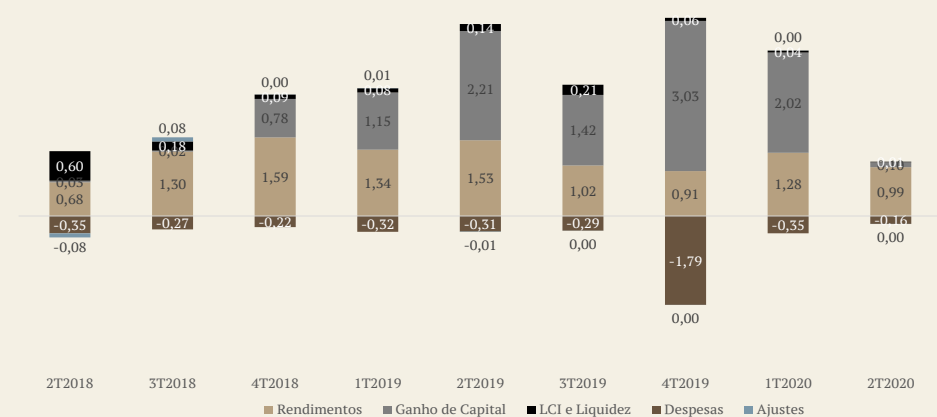


RESULTADOS DO FUNDO

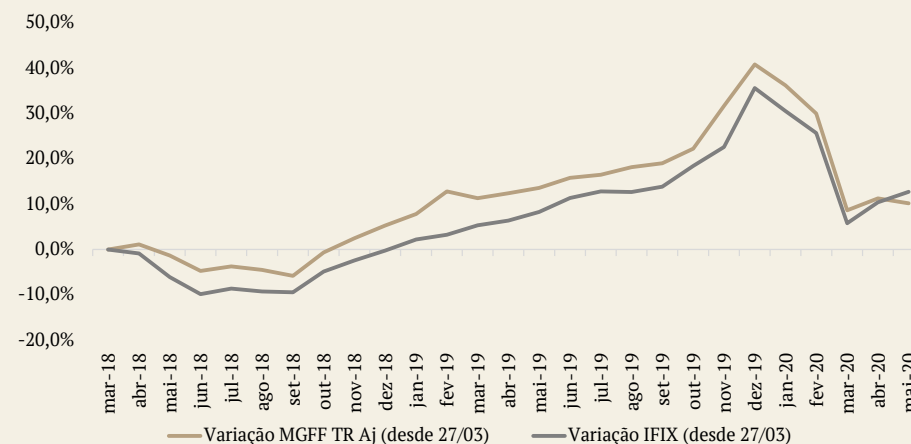
Distribuição vs. Resultado



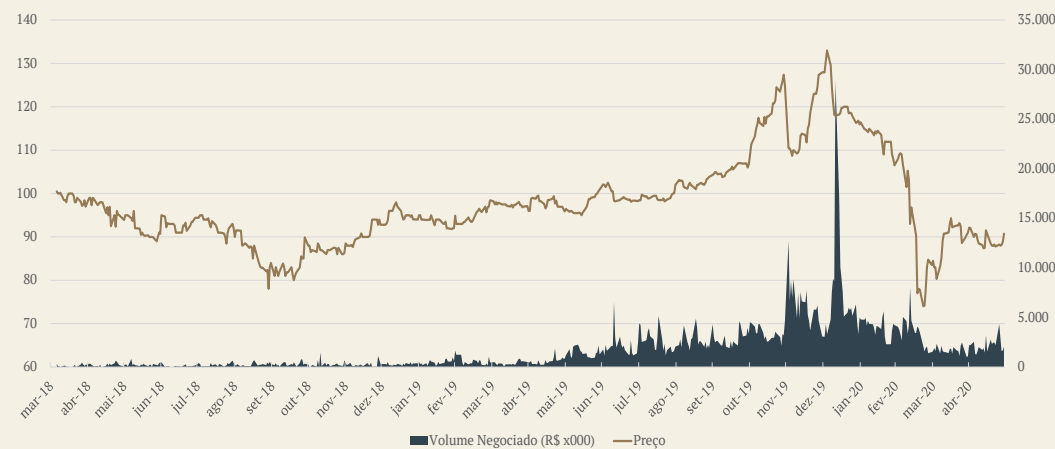
Resultado por Cota



Retorno Total MGFF11 (Patrimonial + Dividendo)³ vs. IFIX — Mês a Mês desde 27/03/2019



Volume vs. Variação do Preço do MGFF11



Performance passada não é necessariamente garantia de performance futura.

³Retorno total calculado com base na evolução da cota patrimonial e distribuição de dividendos, ajustado pelos custos e diluição das emissões.

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