

MOGNO FUNDO DE FUNDOS

Relatório Mensal
Janeiro | 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\$ 810.719.485,23

- **Valor da Cota Patrimonial**

R\$ 103,30

- **Cotas Emitidas**

7.847.828

- **Número de Cotistas**

46.693

- **Dividendo no mês**

R\$ 0,70/cota

NOTA DO GESTOR

1 Panorama de mercado

Entramos em 2020 com uma expectativa bastante construtiva para os mercados. Contudo, o ano começou bastante tenso, primeiramente com o atrito entre os Estados Unidos e o Irã acerca da morte do general iraniano Qasem Soleimani e, em seguida, com o surto de uma gripe muito agressiva com origem na China - o coronavírus - que causou diversas mortes e já se espalha por vários países, apesar dos esforços do governo chinês para conter a doença.

Mesmo não havendo eventos relevantes do ponto de vista político ou econômico no Brasil neste começo de ano, estes dois eventos trouxeram bastante volatilidade para os preços dos ativos e preocupações com a maneira que as medidas tomadas para conter o vírus irão afetar o comércio internacional e crescimento dos países ao redor do mundo, inclusive o nosso.

Mesmo sendo muito difícil avaliar a dimensão que o coronavírus pode atingir, entendemos que as medidas que estão sendo tomadas para contê-lo são positivas, uma vez que tendem a minimizar seu efeito, mesmo que possam trazer custos relevantes em termos de crescimento no curto prazo.

Depois de um ano de 2019 com rentabilidades significativas em basicamente todos os ativos de risco, estamos vendo correções em diversas classes de ativos. É importante reiterar que correções de preços são bastante normais e, possivelmente, maiores e mais frequentes do que se imagina. A tabela a seguir traz os maiores *drawdowns* do Ibovespa nos últimos 23 anos. Nas duas últimas décadas não houve nenhum ano em que nossa bolsa não caiu pelo menos 10% ao longo de qualquer ano calendário.

Drawdown máximo do Ibovespa¹

1997	-43%	2005	-19%	2013	-29%
1998	-61%	2006	-22%	2014	-24%
1999	-31%	2007	-17%	2015	-26%
2000	-30%	2008	-60%	2016	-12%
2001	-44%	2009	-15%	2017	-12%
2002	-42%	2010	-19%	2018	-20%
2003	-18%	2011	-32%	2019	-10%
2004	-28%	2012	-23%	2020	?

Média

-28%

2 Principais números do MGFF11

- Dividendo de R\$ 0,70/cota no mês, *yield* anualizado de 7,5%.
- 13º mês seguido com *yield* anualizado de 7,5% ou mais.
- Retorno total de -3,3% no mês².
- Variação da cota a mercado, mais o dividendo distribuído, renderam -8,5% no mês.
- Volume negociado de 18% do valor a mercado do fundo no mês.
- 25,9% do portfólio alocado em ofertas 476.

¹Fonte: Bloomberg

²Variação patrimonial acrescida de dividendo e ajustada por custo e diluição da 4ª emissão.

NOTA DO GESTOR

3 Comentários do gestor

Não temos como antecipar o desenvolvimento da situação do coronavírus (nem das eleições americanas e outros eventos que possam surgir) e qual será o impacto nos preços dos ativos, sejam ações ou fundos imobiliários. Contudo, é importante que os investidores aproveitem esses momentos de estresse de preço para: (i) reavaliar se seu portfólio está adequado ao seu perfil de risco; (ii) revisar seu cenário e sua estratégia; (iii) se for o caso, fazer ajustes em suas posições.

Nossas posições são bastante diversificadas, em diversos aspectos. Seja do ponto de vista de quantidade de fundos e de propriedades, seja do ponto de vista de segmentos diferentes (corporativo, CRI, varejo, logística e incorporação). Também temos alocações significativas em ofertas restritas, que tendem a diminuir a volatilidade da carteira, e temos aumentado aos poucos a renda do fundo gerada por dividendos, ainda que nosso portfó-

lio esteja bastante concentrado em posições nas quais buscamos **especial, mas não exclusivamente**, ganho de capital.

Segundo, os eventos recentes não mudam em nada nossa visão de cenário: continuamos com uma visão construtiva sobre a dinâmica econômica e dos mercados no Brasil no médio e longo prazos. Acreditamos que a agenda de reformas que o governo vem fazendo irá continuar e que ainda não sentimos o efeito daquelas que já foram feitas desde 2016 e devem continuar trazendo dinamismo e ganhos de produtividade para a economia brasileira. Além disso, a equação de oferta e demanda para ativos imobiliários deve permanecer desequilibrada, com bastante procura por ativos e pouca oferta de novos imóveis. Esta demanda deve continuar forte pois, mesmo com a perspectiva de um crescimento abaixo das expectativas, estamos saindo de um ambiente fortemente recessivo e já vemos números de vacância bastante apertados em diversas regiões. Ainda, estamos vendo

inquilinos dispostos a pagar preços bastante acima do que esperávamos para esse momento de início de recuperação do mercado imobiliário. É claro que um surto prolongado, ou mesmo uma pandemia, podem levar a um crescimento menor no mundo, o que poderia jogar para frente nossas projeções de ocupação, vendas e aumento de aluguel. No entanto, um menor crescimento também levaria, em tese, a números mais controlados de inflação e juros mais baixos.

Por último, mesmo com nosso cenário geral inalterado, aproveitamos a queda de quase 4% do IFIX em janeiro para alocar a maior parte dos recursos que estavam em caixa e fazer algumas trocas de posições. Destacamos ainda nossa realização de lucros em dezembro, uma vez que diversas posições que diminuimos caíram sensivelmente desde então.

NOTA DO GESTOR

4 Estratégias de investimento e desinvestimento

As maiores movimentações que fizemos ao longo do mês de janeiro foram a diminuição do caixa, de 20,3% para 1,6%, e aumento das seguintes posições: JSRE11, que passou a representar 4,9% do fundo; HSML11, que também saiu de zero para próximo de 5% (4,8%); aumentamos bem nossa posição em ALMI11, que foi de 1,2% para 3,4% (apesar disso, nossa exposição ao RJ não aumentou tanto, uma vez que diminuimos nossa alocação em ED-GA11); e aumentamos nossa posição em alguns fundos de CRI, como RBRY11, CPTS11 e KNCR11, o que torna nosso portfólio um pouco mais defensivo. Diminuímos sensivelmente nossa posição de GGCR11, de 2,7% para 1,3%, com ganhos expressivos.

Do ponto de vista de variações de preço, a maior contribuição positiva para o fundo veio de TRXF11, que subiu 9,2% ao longo de janeiro. Do outro lado, as maiores quedas fica-

ram por conta de IRDM11, VILG11 e RCRB11, que caíram, respectivamente, 8,3%, 8,6% e 22,2%. No entanto, as três posições foram compradas através de ofertas e possuem ganhos pela marcação a mercado.

Nossa equipe de gestão está bastante atenta para as oportunidades de mercado visando sempre entregar o melhor resultado possível para nossos quotistas.

5 Carta Consulta

Visando sempre adequarmos o fundo ao cenário no qual estamos inseridos, o administrador do MGFF11 divulgou uma carta consulta visando fazer algumas alterações em seu regulamento. As propostas são basicamente três:

- 1 – permitir a compra de CRIs diretamente pelo fundo;
- 2 – aprovar um total de R\$ 5 bilhões de reais de capital aprovado;

3 – permitir que o gestor parcele a taxa de performance.

Com essas alterações buscamos (1) deixar o fundo mais flexível e preparado para diferentes situações de mercado. A possibilidade de comprar CRIs diretamente nos permitirá co-investir com fundos parceiros em ativos interessantes, defender o portfólio quando tivermos uma visão menos construtiva do cenário e não depender de ofertas para comprar fundos de CRI sem ágio. (2) deixar o fundo mais ágil em momentos em que faça sentido levantar capital rapidamente para aproveitarmos uma queda de mercado ou alguma oferta interessante sem a necessidade de esperar os trâmites de convocar uma assembleia. (3) permitir que o fundo – **sem alterar a maneira que a performance é cobrada atualmente** – parcele seu pagamento ao longo de um semestre, diminuindo a necessidade de liquidar posições para que a taxa possa ser cobrada (quando houver) sem prejudicar a distribuição de dividendos aos quotistas.

NOTA DO GESTOR

Tivemos a oportunidade de explicar a carta em detalhes em uma live com o Professor Baroni, sempre muito certo em suas perguntas e contribuindo para o desenvolvimento do mercado de FIIs e seus participantes. Deixamos nosso agradecimento ao Baroni pelo espaço disponibilizado. A entrevista está disponível no link: <https://www.youtube.com/watch?v=aOgIMfII6Pk>

Atenciosamente,
Equipe Imobiliária
Mogno Capital

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

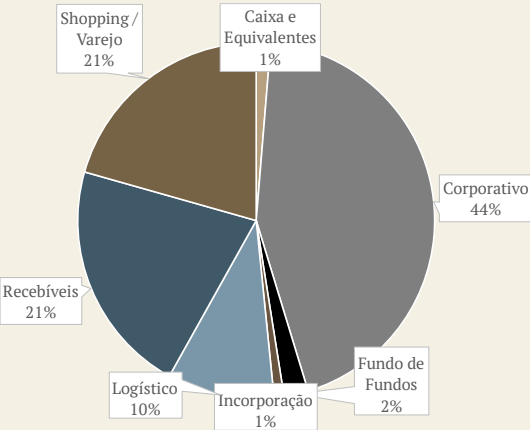
RESULTADOS

DO FUNDO

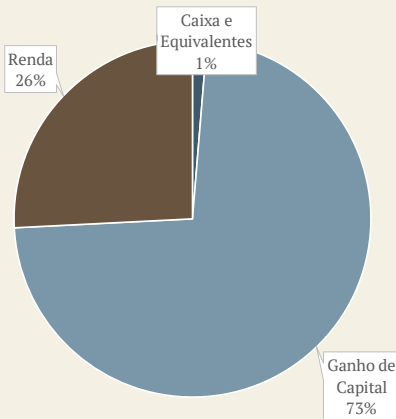
Resultado do MGFF11

	Janeiro	Dezembro	Novembro	Outubro	Setembro	Agosto	Acumulado Desde Início do Fundo
Rendimentos	2.918.180	1.272.322	1.517.293	1.097.395	1.423.217	993.772	17.680.045
Ganho de Capital	8.432.811	10.813.006	1.454.869	704.513	3.694.196	969.376	31.690.353
LCI e Liquidez	214.519	190.154	403.947	59.197	234.811	160.057	2.831.877
Despesas (+/-)	-839.445	-6.800.227	-845.021	-368.820	-391.861	-307.850	-11.583.251
(+/-) Ajustes	3.439	-6.468	2.868	2.868	2.868	2.868	181.544
Resultado	10.729.503	5.468.788	2.533.957	1.495.154	4.963.231	1.818.224	40.800.568

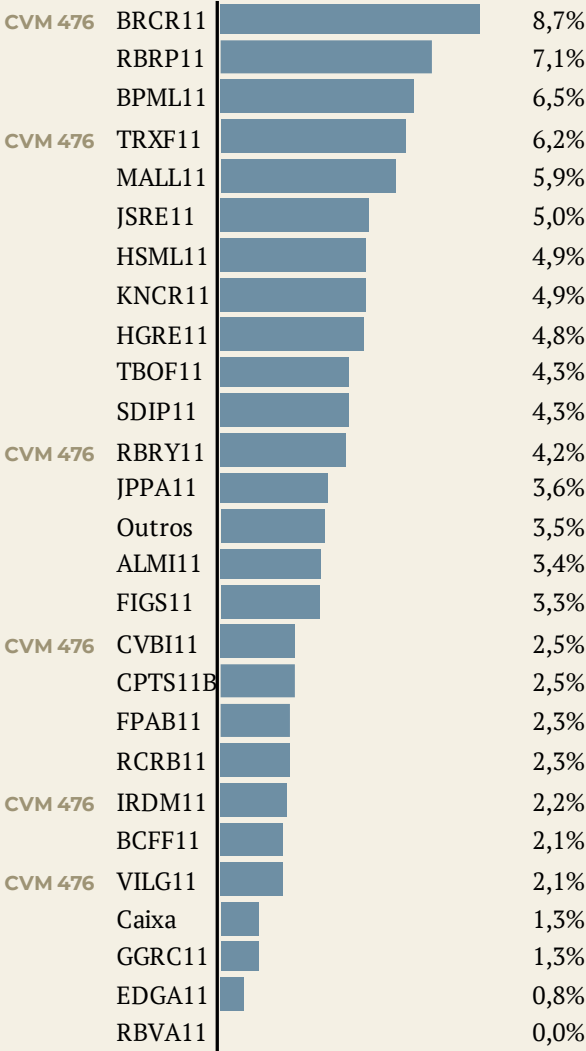
Alocação por segmento



Alocação por estratégia



Composição detalhada da carteira

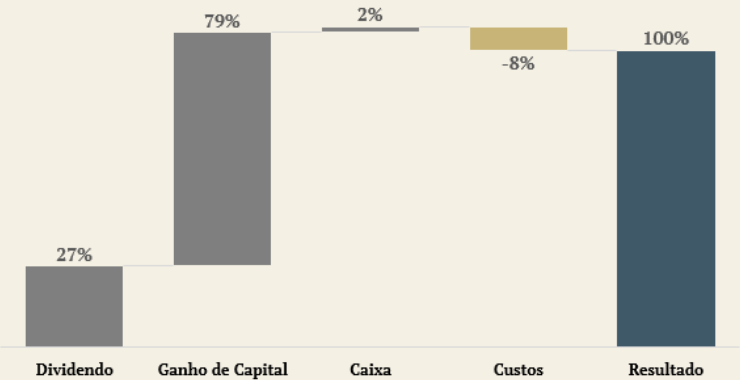


RESULTADOS

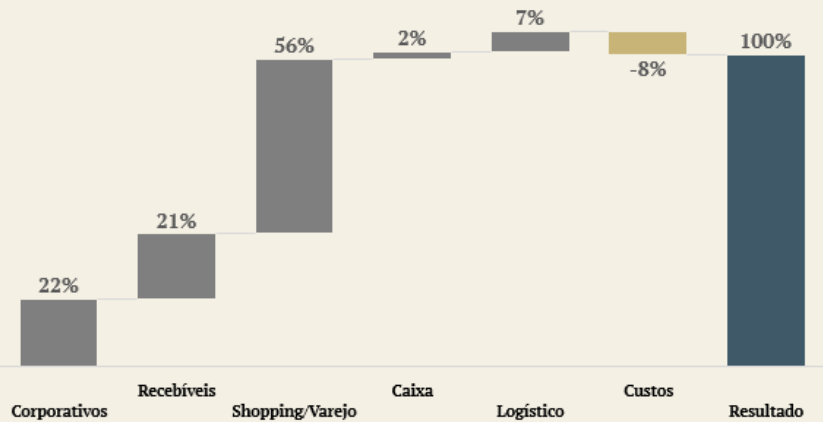
DO FUNDO

Composição do Resultado (% Carteira)

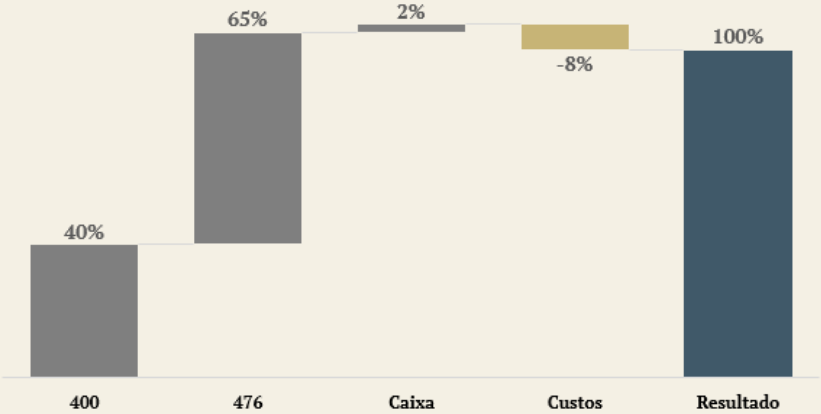
Origem dos Ganhos



Por Segmento

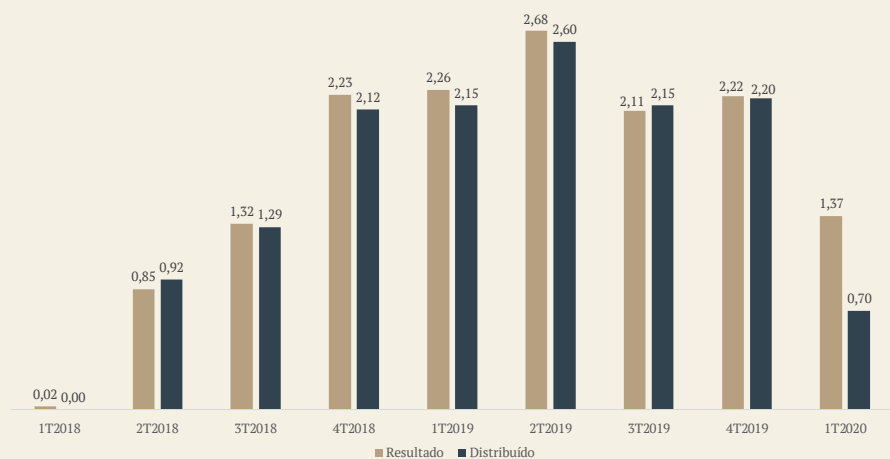


Por Tipo de Oferta

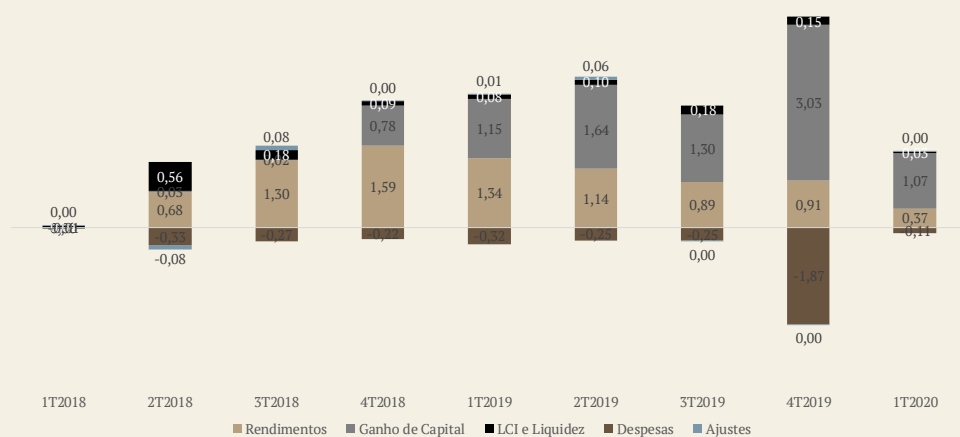


RESULTADOS DO FUNDO

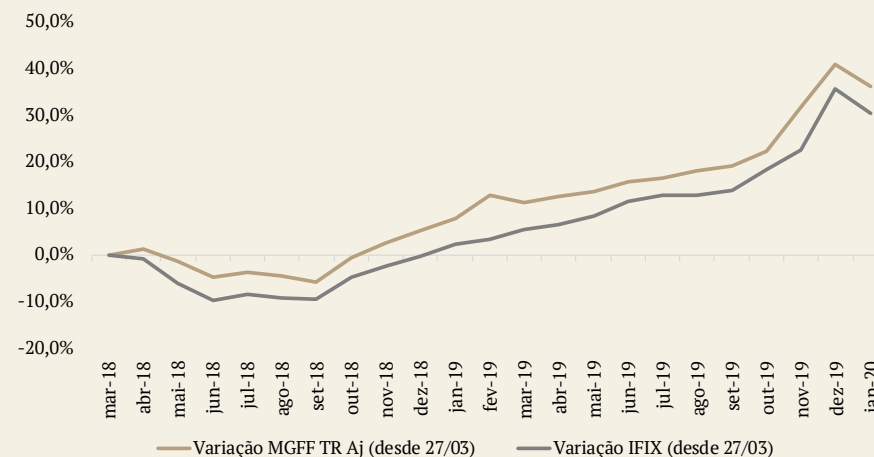
Distribuição vs. Resultado



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