

# MOGNO FUNDO DE FUNDOS

---

Relatório Mensal  
Março | 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.*





# 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\$ 637.870.923,82

- **Valor da Cota Patrimonial**

R\$ 81,28

- **Cotas Emitidas**

7.847.828

- **Número de Cotistas**

46.371

- **Dividendo no mês**

R\$ 0,60/cota

# NOTA DO GESTOR

## 1 Panorama de mercado

Ao longo do mês de março nossas vidas foram completamente tiradas dos eixos. Pessoal e profissionalmente. Além de termos sido mergulhados em um ambiente de grande incerteza, em um espaço muito curto de tempo tivemos que nos adaptar com uma rotina de trabalho totalmente diferente. Aqueles que puderam, mudaram para o modelo de home office e passaram a ter rotinas profissionais e pessoais muito diferentes, com famílias confinadas em casa e tendo que aprender a conviver de uma maneira que nunca ocorreu antes.

Como se não bastasse, as notícias e sinais dados pelas autoridades são muitas vezes confusos e contraditórios: a quarentena será estendida? Não será? É para usarmos máscaras? Não é? E daí a fora.

Com isto em mente, optamos por escrever uma carta objetiva, bastante direta e concisa, sem nos alongarmos sobre o coronavírus.

Durante a segunda semana de março começamos a adotar gradualmente a rotina de home office na Mogno. Depois de alguns dias operando com um rodízio de pessoas no escritório, conseguimos migrar todo nosso time para suas casas de maneira bastante satisfatória e com todos os sistemas e redundâncias necessários para operarmos de maneira segura e eficiente.

Os mercados ao redor do mundo caíram de forma muito agressiva, com os índices de volatilidade aumentando brutalmente (o S&P oscilou 4,8% por dia na média, comparado a 3,9% em média em outubro/2008, durante um dos piores momentos da crise). O IFIX, índice que acompanha o desempenho dos fundos imobiliários, caiu 15,8%, chegando a ceder

mais de 26% ao longo do mês de março e 36%, se considerarmos somente a variação dentro do dia 19 de março. Antes desta quarentena, o IFIX raramente apresentava variações de mais de 1% em um único dia. Apenas no mês de março vimos variações negativas diárias de 3,5%, 6,6% e até mesmo 13,2%. Outro fator marcante foi a liquidez dos fundos, que caiu significativamente, com alguns dias registrando volumes de negócios totais na casa de R\$ 100 milhões.

Os fundos de shopping foram os mais duramente afetados pela crise, o que ficou claramente refletido nos seus preços. Das cinco posições que temos no segmento, quatro apresentaram quedas de mais de 20%. No entanto, nenhum segmento foi poupado, 15 de nossas posições caíram 10% ou mais, sejam elas fundos de escritórios, CRIs ou ativos de logística.

## NOTA DO GESTOR

### 2 Principais números do MGFF11

- Dividendo de R\$ 0,60/cota no mês, *yield* anualizado de 8,9%.
- 15º mês seguido com *yield* anualizado de 7,5% ou mais.
- Retorno total de -16,4% no mês<sup>1</sup>.
- Variação da cota a mercado, mais o dividendo distribuído, renderam -20,1% no mês.
- Volume negociado de 10,30% do valor a mercado do fundo no mês.
- 16,1% do portfólio alocado em ofertas 476.

### 3 Estratégias de investimento e desinvestimento

Mesmo com o mercado pouco líquido, conseguimos fazer diversos ajustes na carteira, com vendas totais de R\$ 51,6 milhões e compras que somaram R\$ 46,0 milhões. As vendas foram concentradas em fundos de CRI, muito próximo aos custos de

aquisição e antes que despencassem na terceira semana do mês. Focamos as compras em fundos com ativos corporativos, segmento onde realizamos mais da metade das nossas últimas aquisições. Abrimos uma posição comprada em XPIN11. Fomos quotistas do fundo desde sua primeira oferta (restrita), mas já não éramos quotistas há muito tempo, pois achávamos que o fundo estava caro. Em março, vimos uma oportunidade bastante clara de voltar a comprar quotas do fundo.

Estamos monitorando muito de perto todas as nossas posições e ficamos confortáveis com nosso portfólio. Nossa estratégia de focar em bons ativos e/ou boas localizações nos traz tranquilidade pois acreditamos que estes imóveis estão se comportando de maneira resiliente durante este momento de estresse de mercado. O mesmo vale para os fundos de CRI que temos em carteira. Estamos em contato direto com os gestores

dos fundos e monitorando caso a caso cada papel onde acreditamos que possa ter algum problema. Até agora identificamos um CRI que representa menos de 0,2% de nossa carteira total que deve ter suas condições renegociadas, mas não antecipamos qualquer perda de capital (LTV de 50%, ou seja, temos o dobro de garantia do que o necessário para recuperarmos nosso capital).

É também justamente em momentos de crises e grandes incertezas que podem surgir boas oportunidades. Diversos fundos negociam atualmente a preços que colocam os custos de seus ativos abaixo do preço de reposição dos mesmos, o que nos permite operar com boa margem de segurança e buscar yields atrativos. Investimentos bem feitos neste momento podem dar frutos relevantes para nosso portfólio pelos próximos anos, de maneira bastante conservadora.

<sup>1</sup>Variação patrimonial acrescida de dividendo.

## NOTA DO GESTOR

### 4 Comentários do Gestor

Em nossa visão estamos passando por uma crise extremamente grave e que trará consequências profundas e duradouras (e que traz riscos que vão além do coronavírus, como a possibilidade de não voltarmos ao caminho de responsabilidade fiscal que estávamos seguindo no Brasil). Por outro lado, sua causa, notadamente o COVID-19, tem solução e acreditamos que estará controlada antes do que as previsões sugerem e com menos mortes do que os modelos apontavam originalmente. Não entendemos que a maneira com que organizamos nossas vidas será alterada de tal maneira que os imóveis deixarão de ter suas funções como têm hoje. Voltaremos a comprar e comer nos shoppings, a trabalhar em escritórios e utilizar galpões e centros de distribuição. É possível que algumas empresas estejam dispostas a adotar políticas de home office mais do que antes? Sem dúvida, mas isto deve ocorrer de maneira marginal. E, na direção oposta, veremos

empresas se preocupando muito mais com a maneira que organiza seus espaços de trabalho de maneira a evitar que seus profissionais fiquem tão próximos (já estamos vendo esse tipo de movimentação acontecer com frequência na Europa e na China), por exemplo.

No curto prazo, diversos fundos imobiliários poderão ter seu fluxo de dividendos prejudicado. Isto já está ocorrendo de maneira mais severa nos fundos de shoppings, mas deve acontecer também em menor escala nos portfólios de imóveis comerciais. De fato, muitas empresas estão passando por um momento delicado e estão com dificuldades de honrar com suas obrigações. Há também muitos pedidos oportunistas e os gestores e consultores de fundos estão trabalhando firmemente para minimizar a queda de receita dos fundos. A não ser que a quarentena seja estendida por mais tempo do que vislumbramos hoje, os fundos de CRIs que acompanhamos de perto

não devem, em nossa visão, trazer grandes surpresas.

Em resumo, acreditamos que: 1) o pico da crise do COVID-19 deve correr nas próximas semanas; 2) teremos que lidar com as consequências dessa crise por muito tempo; mas, 3) temos acompanhado de perto todas as nossas posições e estamos confortáveis com as mesmas; 4) estamos muito atentos às oportunidades que têm surgido; e, 5) temos aproveitado tais oportunidades na medida em que o mercado permite (liquidez, principalmente).

Esperamos que todos consigam passar por esta crise com saúde, agradecemos a confiança que nossos investidores depositam em nós e continuaremos a dar o nosso melhor para deixá-los tranquilos e seguros de que seus recursos estão bem cuidados e seguros.

## NOTA DO **GESTOR**

---

Atenciosamente,  
Equipe Imobiliária  
**Mogno Capital**

**Site:** [mogno.capital/mgff11](https://mogno.capital/mgff11)  
**E-mail:** [ri@mogno.capital](mailto:ri@mogno.capital)

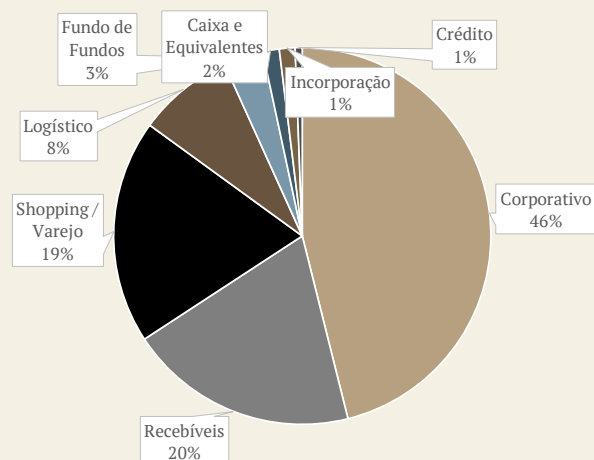
# RESULTADOS

## DO FUNDO

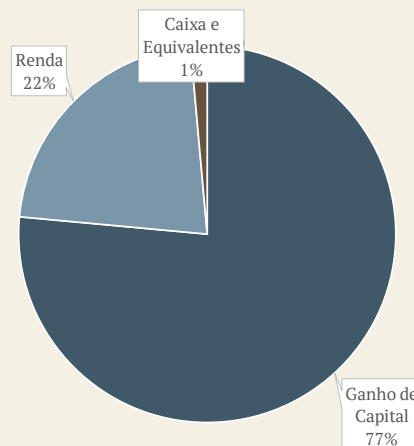
### Resultado do MGFF11

|                         | Março     | Fevereiro  | Janeiro    | Dezembro   | Novembro  | Outubro   | Acumulado Desde Início do Fundo |
|-------------------------|-----------|------------|------------|------------|-----------|-----------|---------------------------------|
| <b>Rendimentos</b>      | 3.412.618 | 3.676.820  | 2.918.180  | 1.272.322  | 1.517.293 | 1.097.395 | 24.769.483                      |
| <b>Ganho de Capital</b> | 1.231.833 | 6.209.993  | 8.432.811  | 10.813.006 | 1.454.869 | 704.513   | 39.132.178                      |
| <b>LCI e Liquidez</b>   | 43.859    | 30.966     | 214.519    | 190.154    | 403.947   | 59.197    | 2.906.702                       |
| <b>Despesas (+/-)</b>   | -838.863  | -1.057.643 | -839.445   | -6.800.227 | -845.021  | -368.820  | -13.479.757                     |
| <b>(+/-) Ajustes</b>    | 7.663     | 3.806      | 3.439      | -6.468     | 2.868     | 2.868     | 193.013                         |
| <b>Resultado</b>        | 3.857.110 | 8.863.942  | 10.729.503 | 5.468.788  | 2.533.957 | 1.495.154 | 53.521.620                      |

### Alocação por segmento



### Alocação por estratégia



### Composição detalhada da carteira

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

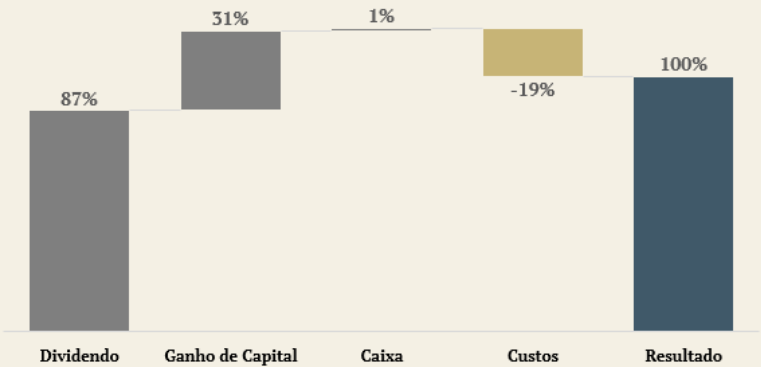


# RESULTADOS

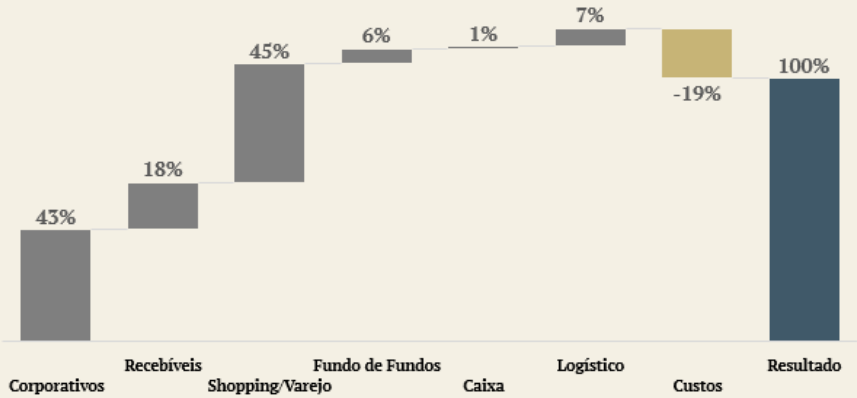
## DO FUNDO

### Composição do Resultado (% Carteira)

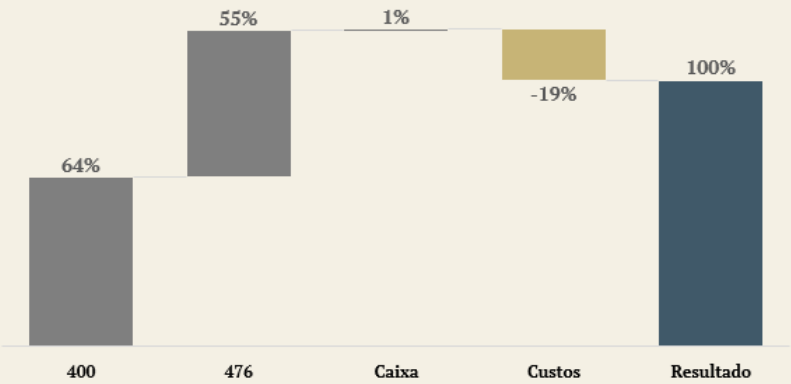
#### Origem dos Ganhos



#### Por Segmento

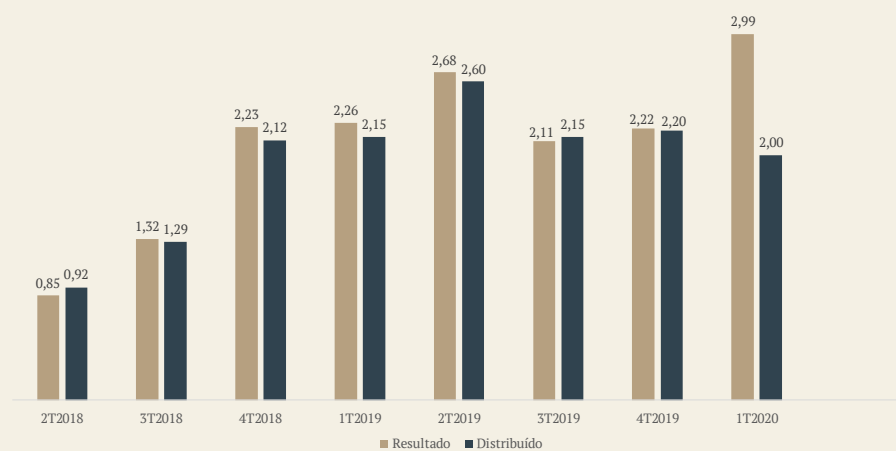


#### Por Tipo de Oferta

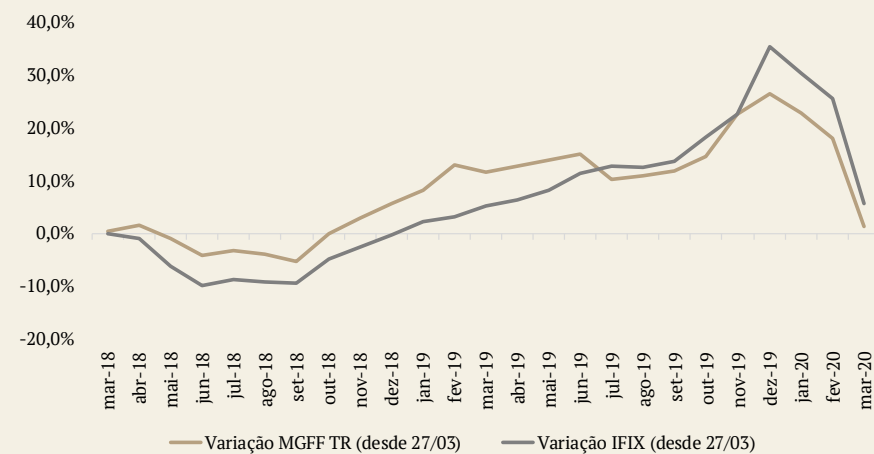


# RESULTADOS DO FUNDO

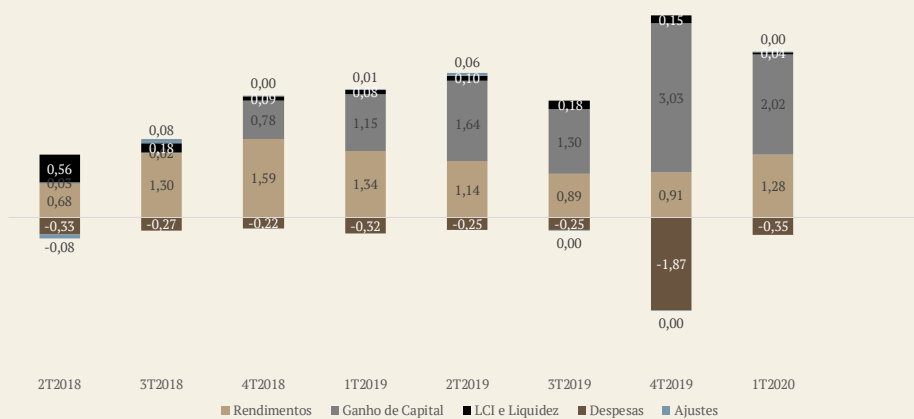
## Distribuição vs. Resultado



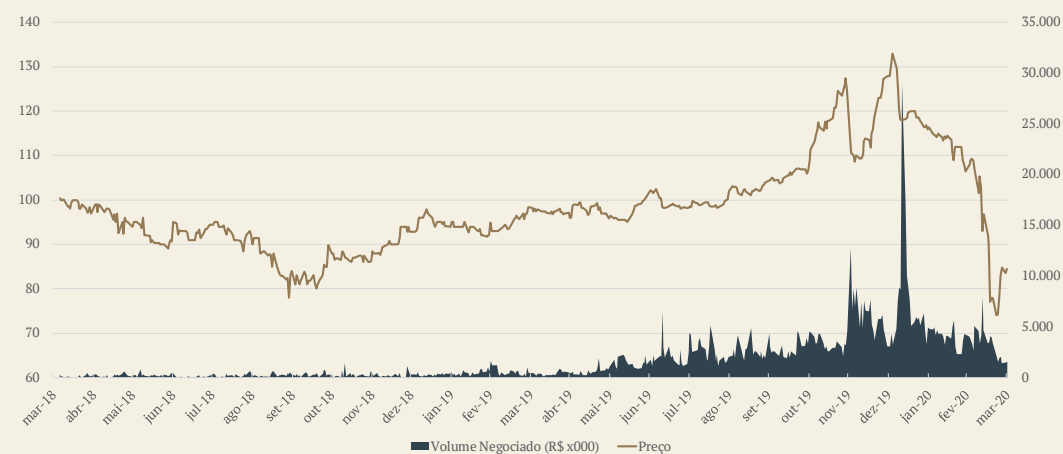
## Retorno Total MGFF11 (Patrimonial + Dividendo) vs. IFIX — Mês a Mês desde 27/03/2019



## Resultado por Cota



## 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