MOGNO
CAPITAL

Mogno Fundo de Fundos

maio-2018

Comentário do Gestor

O mês de maio foi marcado por grandes oscilações nos mais diversos mercados. O movimento de fortalecimento do dólar continuou, assim como a fuga de capitais dos países emergentes. Nas últimas semanas do mês observamos uma elevação da aversão ao risco em função das tensões políticas na Europa (Itália e Espanha) e a greve dos caminhoneiros, que trouxeram à tona temores renovados quanto à fragilidade fiscal do país. Outro destaque no mês foi a surpreendente decisão do Copom ao encerrar o ciclo de cortes mantendo a taxa Selic em 6,5% (o mercado esperava 0,25 p.p. de redução). Na ata da reunião, o Banco Central justificou a decisão em função da piora no balanço de riscos e preferiu adotar uma postura mais cautelosa na condução da política monetária. A inflação seguiu comportada, com o IPCA-15 de maio registrando alta de 0,14%, ou 2,7% acumulada em 12 meses. Apesar de os núcleos continuarem rodando em patamares historicamente baixos, a recente depreciação cambial nos levou a revisar o IPCA de 3,5% para 3,9% em 2018.

Em decorrência dos fatores acima, o mês de Maio foi marcado como o mais desafiador do ano até o momento. Poucos ativos tiveram retorno positivos no período ou acima do CDI. Os juros pré-fixados tiveram sua maior correção no ano, com alta relevante em toda a curva e com aumento na inclinação. O índice que mede a rentabilidade dos ativos indexados à inflação com vencimento longo (IMA-B5+) teve queda de 4,65%. Os fundos imobiliários, que tem forte correlação negativa com as taxas de juros sofreram significativamente. O IFIX registrou uma queda de 5,27% ao longo do mês.

Como se não bastasse a piora relevante de expectativas, alguns eventos recentes contribuíram para quedas acentuadas de fundos imobiliários específicos, como um movimento de venda muito expressivo de BC Fund (BRCR11), que levou suas quotas a fecharem com mais de 12% de queda e o aumento da capital do BCFF11, que estava negociando na casa de 89 reais e teve sua oferta precificada em 81 reais, o que levou a uma queda de cerca de 10%.

Felizmente entramos no mês de maio com 48% do fundo alocado em caixa e LCIs, o que nos protegeu sensivelmente da queda no mercado e nos permitiu aproveitar o preço deprimido de diversos ativos para fazer compras que julgamos muito interessantes. Com isto, enquanto o IFIX caiu 5,27% nossa quota patrimonial passou de 96,65 para 94,06, uma queda de 2,68%. Apesar da queda expressiva de muitos fundos, terminamos o mês ainda com 35% de caixa. Uma vez que o cenário de oferta e demanda para ativos imobiliários continua muito favorável para os próximos anos continuamos acreditando em expressivos aumentos nas distribuições dos FIIs e valorização dos ativos imobiliários nos médio e longo prazos. No entanto, acreditamos que em um período mais curto o cenário doméstico segue com muitas incertezas e enseja cautela para os próximos meses, uma vez que nos parece que o momento de tensão com a eleição, que esperávamos para o segundo semestre já se faz sentir de maneira significava. Isto explica o fato de termos usados apenas 13% do caixa disponível ao longo do mês de maio, o que nos deixou com uma margem de manobra bastante ampla para se beneficiar desse cenário de preços voláteis no curto prazo.

Informações

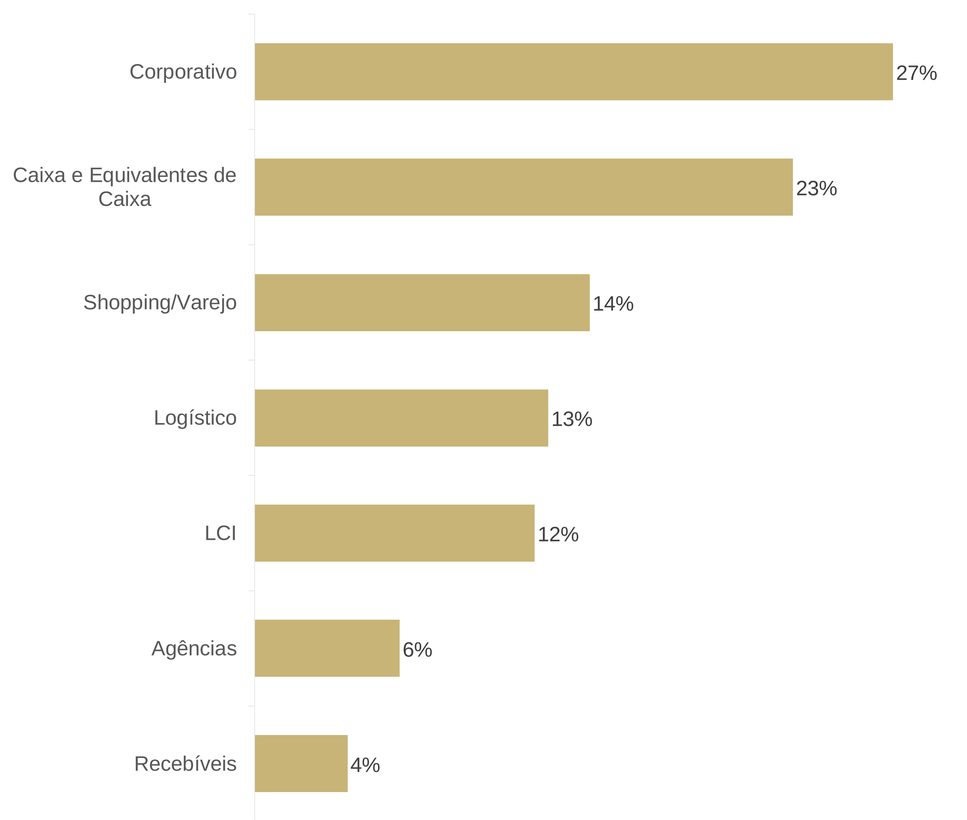
Nome:	Fundo de Investimento Imobiliário Mogno Fundo de Fundos
Ticker:	MGFF11
Gestor:	Mogno Capital Investimentos LTDA
Objetivo:	Auferir rendimentos e ganhos de capital na aquisição de Fundos de investimentos Imobiliários ("FII") e outros ativos ligados ao mercado imobiliário
Início do Fundo:	27/mar/18
Taxa de Gestão:	0,80%
Taxa de Administração:	0,20% a.a
Taxa de Escrituração:	até 0,3% a.a.
Taxa de Performance:	Variação do IGPM-M + 3% ou 4,5% o que for maior entre os dois no período de apuração (semestre)
Prazo de Duração:	Indeterminado
Administrador:	BTG Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM
Patrimônio Líquido:	R$ 113.428.460,51
Valor da Cota Patrimonial	R$ 94,06
Cotas Emitidas:	1.205.927

Resultado Gerencial do Fundo

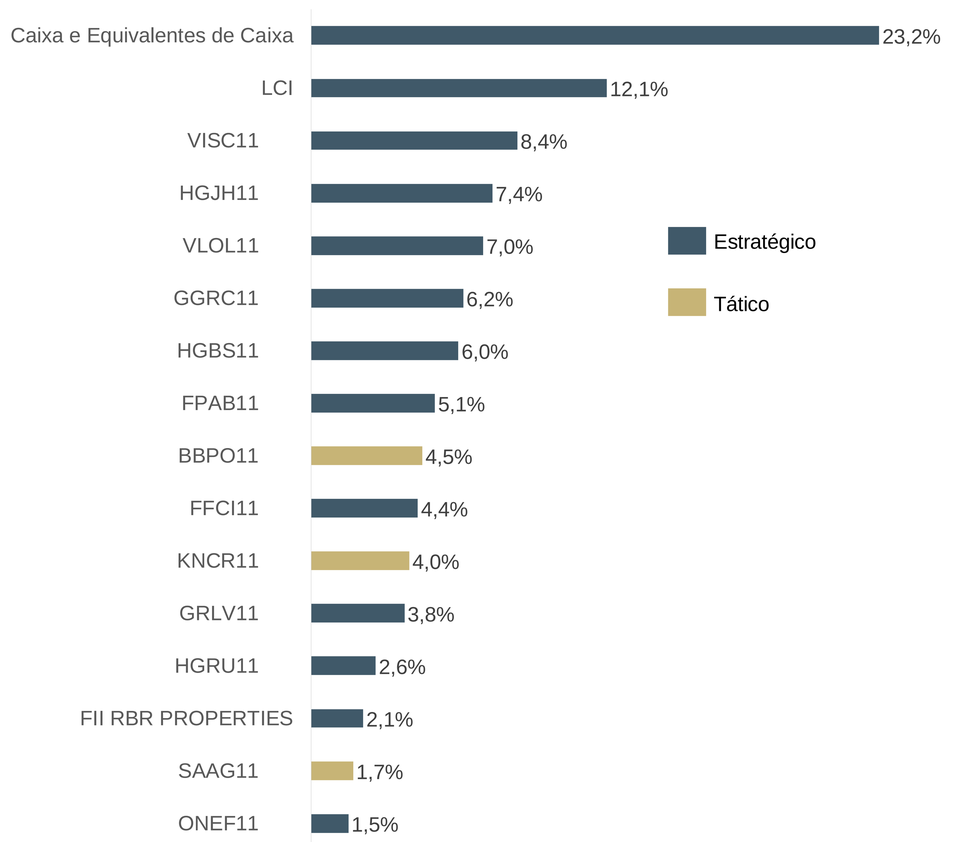
	Abril	Maio	Acumulado 2018*
Receitas			
Rendimentos	R$ 190.008	R$ 257.253	R$ 447.262
Ganho de Capital Realizado	R$ 14.768	R$ 33.643	R$ 48.410
LCI	R$ 29.374	R$ 65.465	R$ 96.458
Liquidez	R$ 311.139	R$ 215.351	R$ 568.467
Total de Receitas	R$ 545.289	R$ 571.712	R$ 1.160.597
(-) Despesas	-R$ 152.496	-R$ 112.556	-R$ 281.895
(-) Despesas com IR	-R$ 2.954	-R$ 60.747	-R$ 63.701
(+/-) Ajustes	-R$ 10.376	-R$ 45.649	-R$ 53.375
Resultados	R$ 379.464	R$ 352.760	R$ 761.626
Rendimento Distribuido	-R$ 388.423	-R$ 373.203	-R$ 761.626
% Resultado	102%	106%	100%
Total de Cotas	1.205.927	1.205.927	1.205.927
Rendimento/Cota	0,315	0,293	0,632
Distribuição/Cota	0,322	0,309	0,632

* O fundo iniciou suas atividades no dia 27 de março de 2018.

Alocação Por Segmento



Composição Detalhada da Carteira



Mogno Capital
Rua Iguatemi, 192 – Conjuntos 213 e 214
São Paulo, SP, Brasil

MOGNO

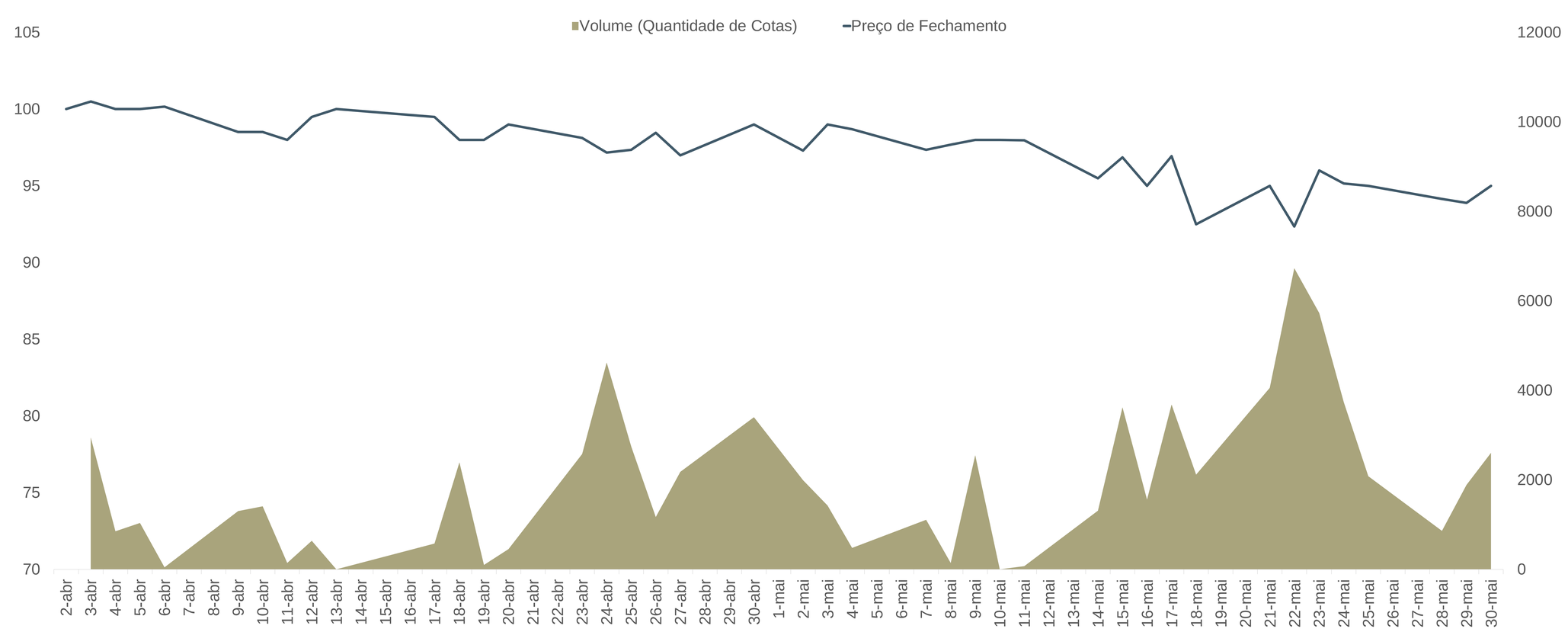
CAPITAL

Preço x Volume Negociado do Fundo

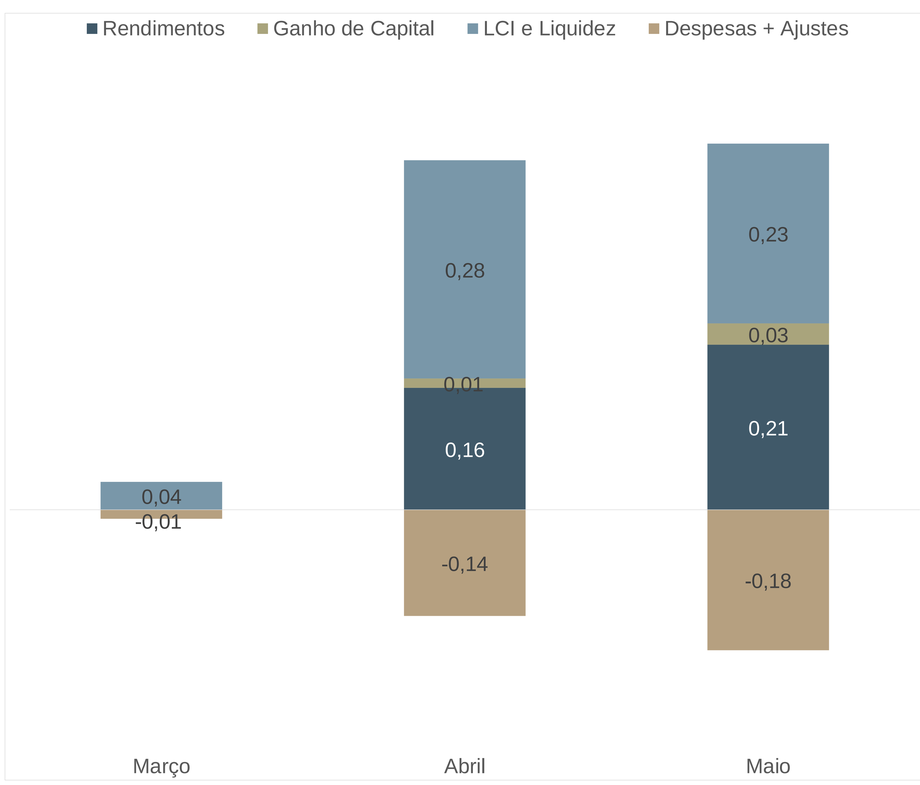
Volume (quantidade de cotas)

Preço da Cota do MGFF11

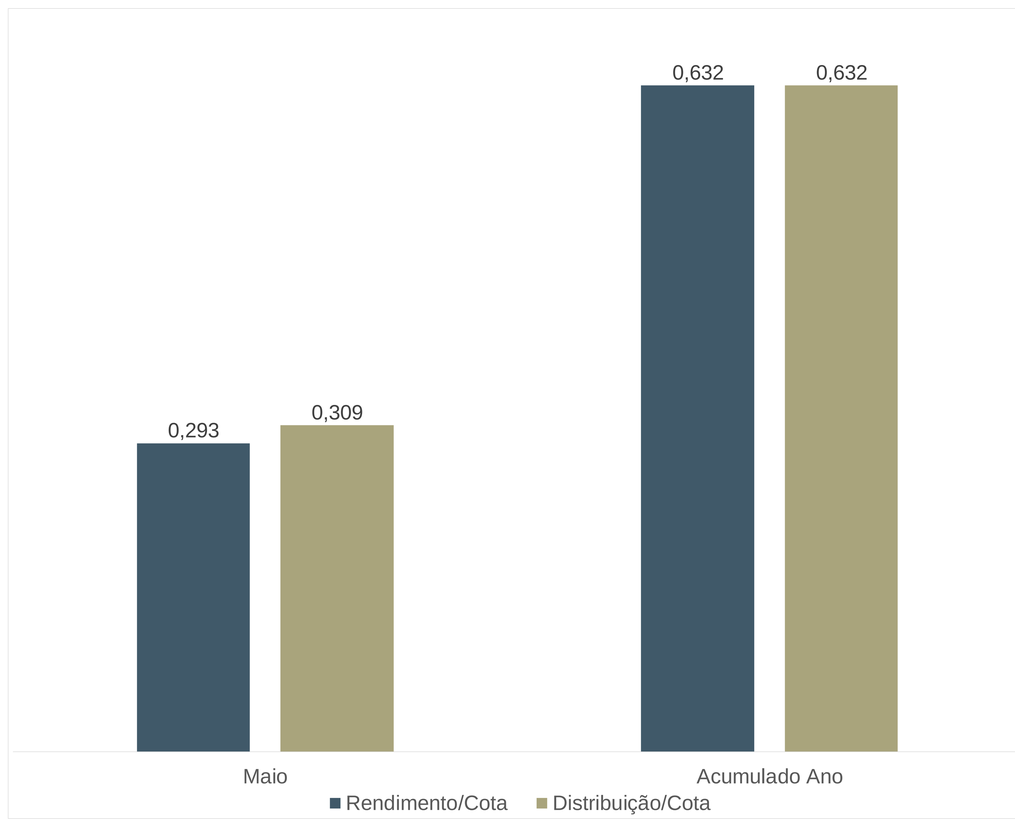
Negociação (até 31/05/2018)	mai/18	Acumulado 2018
Cotas Negociadas	47.760	76.365
Cotação Fechamento	R$ 95,00	R$ 95,00
Volume	R$ 4.512.090,06	R$ 7.305.968,01



Resultado por Cota



Resultado vs Rendimento



Glossário

ABREVIAÇÃO	ATIVO	SEGMENTO
LCI	Letra de Crédito Imobiliário	LCI
GGRC11	GGR Covepi Renda	Logístico
VISC11	Vinci Shopping Centers	Shopping/Varejo
HGBS11	CSHG Brasil Shopping	Shopping/Varejo
FPAB11	Fundo Projeto Água Branca	Corporativo
BBPO11	BB Progressivo II	Agências
VLOL11	Vila Olímpia Corporate	Corporativo
KNCR11	Kinea Rendimentos Imobiliários	Recebíveis
FFCI11	Rio Bravo Renda Corporativa	Corporativo
HGRU11	CSHG Renda Urbana	Logístico
HGJH11	CSHG JHSF Prime Offices	Corporativo
SAAG11	Santander Agências	Agências
ONEF11	Fundo The One	Corporativo
FII RBR PROPERTIES	Fundo Imobiliário RBR Properties	Corporativo
GRLV11	CSHG GR Louveira	Logístico