

Relatório Mensal

Mogno Fundo de Fundos – Julho 2018

MOGNO
CAPITAL

Informações:

Nome: Fundo de Investimento

Código de Negociação: 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/2018

Taxa de Gestão: 0,80% a.a.

Taxa de Administração: 0,20% a.a.

Taxa de Escrituração: 0,30% 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\$ 109.867.843,03

Valor da Cota Patrimonial: R\$ 91,11

Cotas Emitidas: 1.205.927

Nota do Gestor

Os dados do mercado imobiliário do segundo trimestre de 2018 (divulgados em julho) seguem corroborando nossa tese de que saímos do pior momento do mercado e estamos caminhando – ainda que de maneira mais lenta do que gostaríamos – para um mercado favorável para os proprietários. Dados da JLL mostram que a absorção líquida de espaços comerciais em São Paulo no primeiro semestre do ano já supera o volume total de 2017, com 122 mil m² ocupados este ano, contra 111 mil m² ao longo de todo ano passado. Isto já se reflete em aumentos de preços pedidos nos escritórios na capital paulista. O valor de R\$ 82/m²/mês representa uma alta de 0,5% referente ao primeiro trimestre de 2018, 1,3% em relação ao ano passado e é o terceiro trimestre seguido de alta.

Regiões centrais como como Paulista, Faria Lima e Vila Olímpia já apresentam números de vacância próximos, ou até abaixo, do que acreditamos ser a vacância de equilíbrio (quando começa haver pressão de preço nos preços dos alugueis), com índices de vacância próximos de 10%. Esperamos uma continuação dessa tendência, o que se resultará em maiores valores de aluguel – leasing spread positivo – nos fundos imobiliários corporativos que carregamos, especialmente os fundos focados nestas regiões centrais.

Ao longo do mês de julho alocamos 10% do fundo que estava em caixa, passando de 27% para 17% entre caixa, LCIs e equivalentes. Os 10% foram alocados da seguinte forma: 2,5% no HGBS11, com um yield médio de 7,0%; 2% no KNCR11; 2% no RBR Properties, com yield esperado de 9,5% e 3,5% no FII Pedra Dourada, com yield esperado de 10,5%. Estas duas últimas alocações em ofertas restritas (476) com yields bastante elevados nos trarão um dividendo recorrente mais elevado ao longo dos próximos meses.

Dos 17% que entramos em agosto alocado em caixa já temos cerca de 3,5% comprometidos com nossa alocação no fundo FII RBR Properties, com o qual pretendemos alocar cerca de 5% do portfólio, mas que é feito por meio de chamadas de capital. O restante (e parte do que temos em LCI) em caixa deve ser alocado em outras ofertas 476 que estamos analisando e que devem ser lançadas com yields bastante altos (acima de 10% a.a.). Ao longo do mês de agosto devemos zerar a alocação em caixa e equivalentes, ficando apenas com 10% do fundo em LCIs. Esperamos que isto irá permitir apresentarmos um resultado de rendimentos crescente mês a mês* (0,16/quota em abril, 0,21 em maio, 0,28 em junho e 0,36 em julho) além de diminuir as despesas, uma vez que as aplicações em caixa sem lastro imobiliário são tributadas.

Em março de 2018, quando lançamos o fundo, esperávamos alocar cerca de 50% da carteira em ativos corporativos (hoje temos 32%, se ajustarmos para o capital já comprometido com o RBR Properties), onde acreditamos que devemos experimentar mais aumentos de aluguel acima da inflação nos próximos meses. No entanto o estresse pelo qual passou o mercado trouxe oportunidades para termos uma exposição relevante ao setor de shoppings centers com yields sensivelmente acima do que vinham negociando e em ativos de logística com yields muito atrativos (acima de 9,4% a.a.), principalmente através de ofertas 476, às quais nossos investidores podem ter acesso através da alocação neste fundo. Apesar de estarmos menos alocados em escritórios do que planejamos inicialmente, acreditamos que estas alocações são ótimas oportunidades de realizar ganhos de capital no médio prazo, uma vez que a hora que forem realizadas ofertas públicas, estes fundos devem operar com yields mais parecidos com seus pares. Algo que já aconteceu, por exemplo, com o HGRU, fundo no qual alocamos 3% do portfólio, teve um primeiro dividendo representando um yield de 9,4% e no primeiro dia de negociação fechou negociado a 110 reais/quota (fechou o mês de julho negociado a 107 reais/quota).

Desde que começamos o fundo, nossa quota patrimonial, mais os dividendos distribuídos, apresentou uma variação negativa de 3,22%, enquanto o IFIX apresentou uma variação de -8,15%.

Obrigado,

Time de gestão imobiliária Mogno Capital

* A seção de nota do gestor ou nenhuma outra seção deve ser levada em hipótese alguma como promessa de rentabilidade futura.

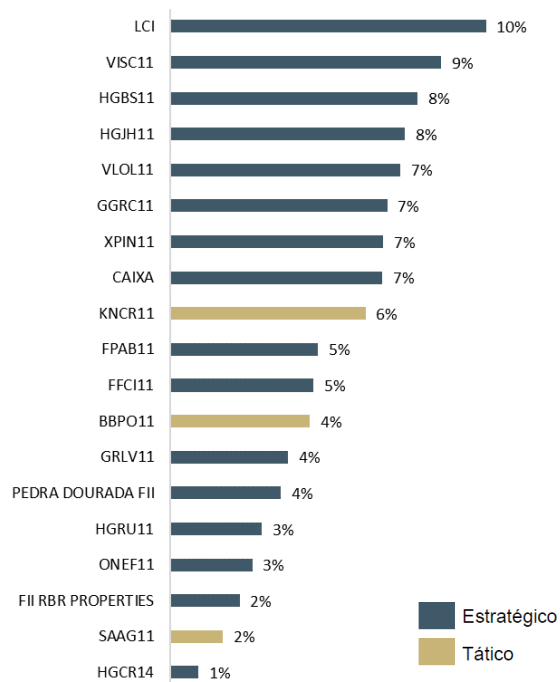
Mogno Fundo de Fundos

MOGNO
CAPITAL

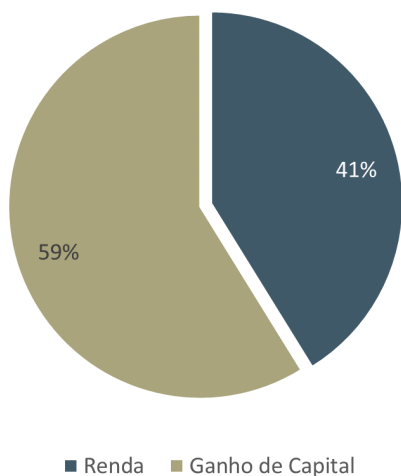
	Junho	Julho	Acumulado*
Rendimentos	371.741	435.283	1.254.285
Ganho de Capital	0	0	48.410
LCI e Liquidez	168.062	104.221	895.231
Despesas (+/-)	-199.285	-113.154	-599.216
(+/-) Ajustes	-45.707	125.477	67.340
Resultado	294.810	551.827	1.666.050

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

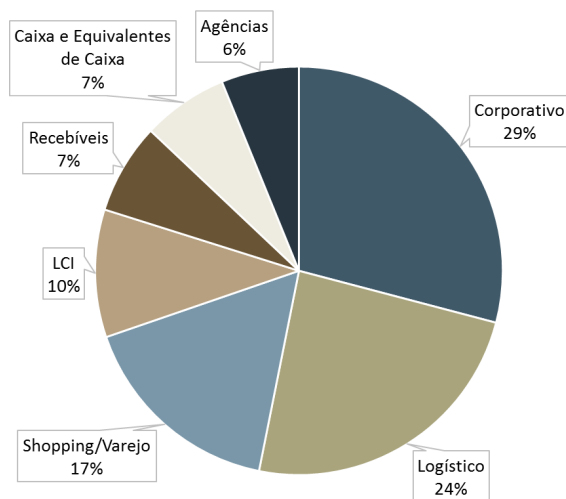
Composição Detalhada da Carteira (% Carteira)



Alocação por Estratégia (% FIIs)



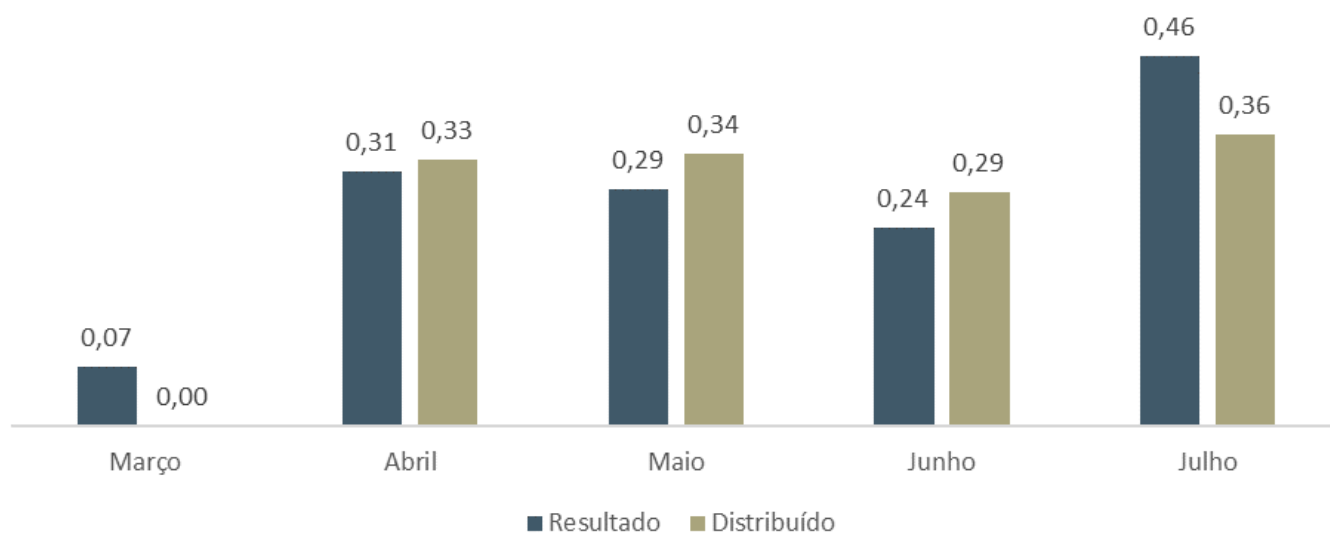
Alocação por Segmento (% Carteira)



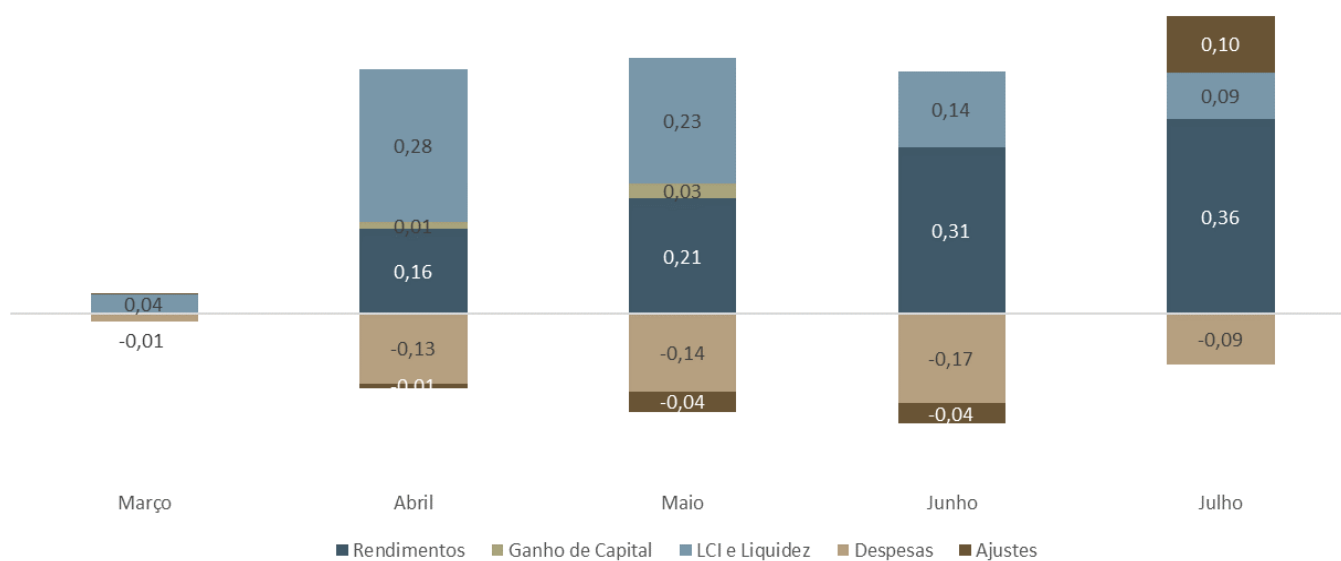
Mogno Fundo de Fundos

MOGNO
CAPITAL

Distribuição vs Resultado



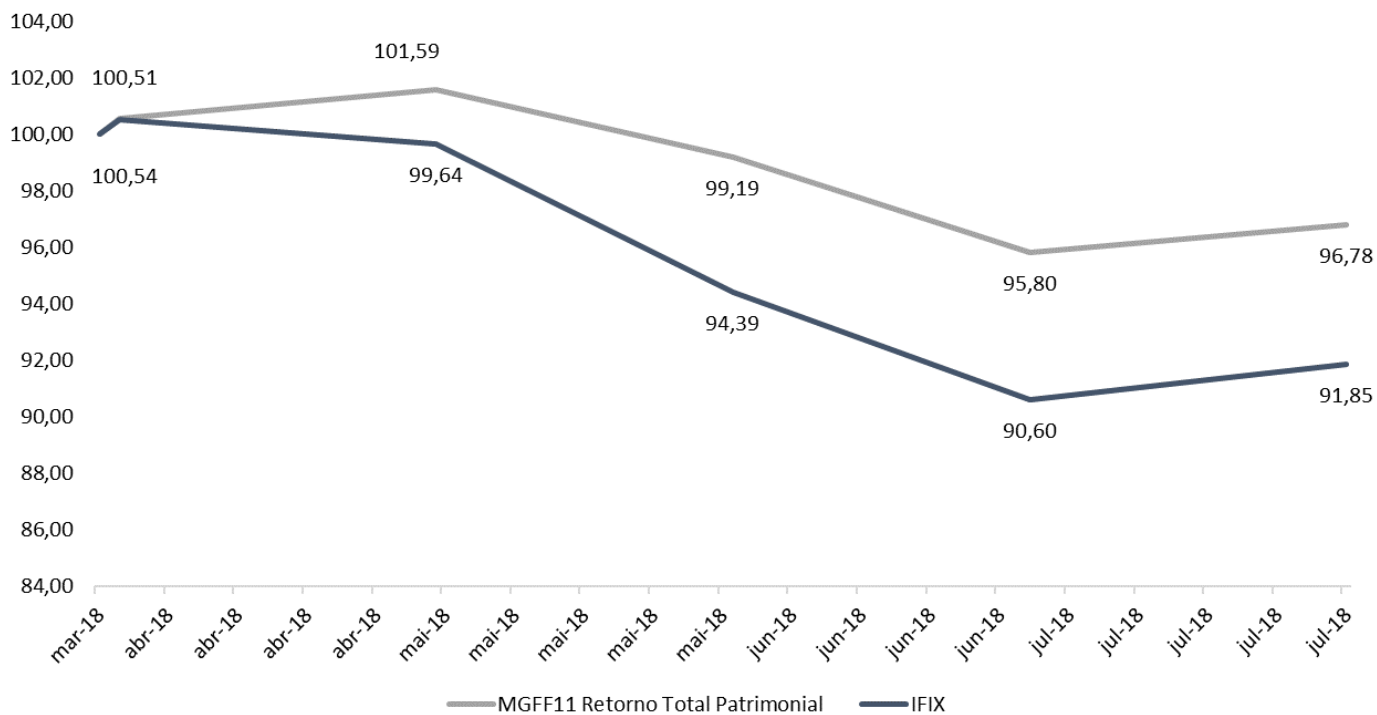
Alocação por Estratégia (% dos FILs)



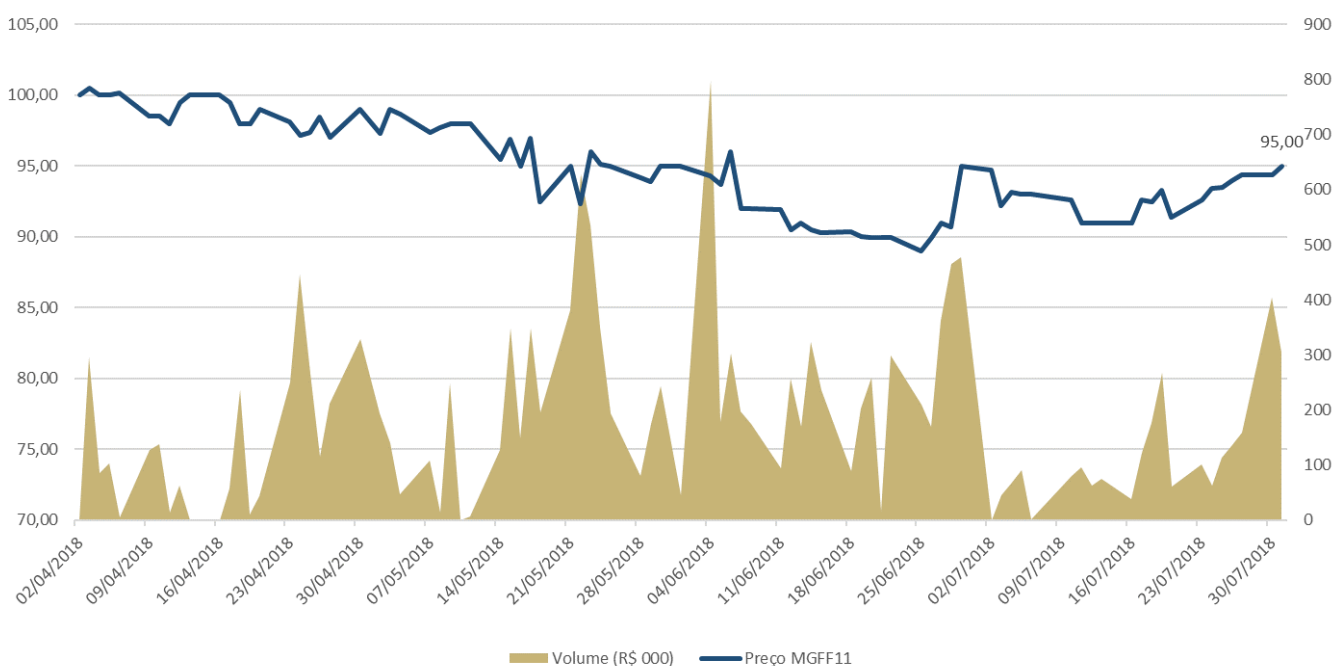
Mogno Fundo de Fundos

MOGNO
CAPITAL

MGFF11 Patrimonial vs. IFIX :



Resultado por Cota



Mogno Fundo de Fundos

MOGNO
CAPITAL

Projeção de Dividendos MGFF11*:

Projeção	jul/18	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18	jan/19
% em Caixa	18,2%	16,8%	15,3%	13,9%	12,5%	11,1%	9,6%
Receita	574.003	615.858	645.111	644.888	646.736	656.438	644.427
Despesa Adm	-55.238	-55.238	-55.238	-55.238	-55.238	-55.238	-55.238
Despesa Gestão	-75.619	-75.619	-75.619	-75.619	-75.619	-75.619	-75.619
Outras Despesas	-8.043	-8.043	-8.043	-8.043	-8.043	-8.043	-8.043
Resultado	435.103	476.958	506.211	505.988	507.836	517.537	505.527
Dvd por Cota Projetado	0,36	0,40	0,42	0,42	0,42	0,43	0,42
Yield Anualizado	4,3%	4,7%	5,0%	5,0%	5,1%	5,1%	5,0%
Dvd por Cota Realizado	0,36	-	-	-	-	-	-

* Ressaltamos que os valores da projeção são fruto de uma estimativa gerencial, e gostaríamos de ressaltar novamente que não representam qualquer garantia de rentabilidade e/ou distribuição de dividendos futuros.

Glossário :

Abreviação	Ativo	Segmento
• BBPO11	BB Progressivo II	Agência
• FFCI11	Rio Bravo Renda Corporativa	Corporativo
• FPAB11	Fundo Projeto Água Branca	Corporativo
• GGRC11	GGR Covepi Renda	Logístico
• GRLV11	CSHG GR Louveira	Logístico
• HGBS11	CSHG Brasil Shopping	Shopping
• HGCR14	Fundo imobiliário CSHG Recebíveis	Recebíveis
• HGJH11	CSHG JHSF Prime Offices	Corporativo
• HGRU11	CSHG Renda Urbana	Logístico
• KNCR11	Fundo Investimento Imobiliário Kinea Rendimentos	Recebíveis
• ONEF11	Fundo The One	Corporativo
• SAAG11	Santander Agências	Agência
• VISC11	Vinci Shopping Centers	Shopping
• VLLO11	Vila Olímpia Corporate	Corporativo
• XPIN11	XP Industrial Fundo de Investimento Imobiliário	Logístico
• Pedra Dourada FII	Pedra Dourada Fundo de Investimento Imobiliário	Logístico
• FII RBR Properties	Fundo Imobiliário RBR Properties	Corporativo

Anexo: Visão Macroeconômica

Em julho observamos uma relativa estabilidade nos mercados globais, com alguma recuperação nos preços dos ativos, especialmente dos países emergentes. Ainda assim, os riscos relacionados à guerra comercial persistem e podem gerar volatilidade e aversão ao risco ao longo dos próximos meses. No Brasil, a melhora nos preços dos ativos foi superior ao observado nos pares emergentes em julho. O real apreciou 3,1% contra o dólar, o preço do CDS (seguro contra calote) caiu de 270 para 214 pontos, o Ibovespa teve alta de 8,9% e o IFIX registrou uma valorização de 1,37%, com o recuo da taxa de juros.

Um dos principais motivos foi a melhora no cenário político com a adesão do chamado “Centrão” - bloco composto por DEM, PRB, SD, PP, PR e outros partidos menores – à candidatura de Geraldo Alckmin (PSDB). Com a coligação, o candidato considerado mais reformista terá praticamente metade do tempo de TV durante a propaganda eleitoral que se inicia no final de agosto. Ademais, Alckmin terá ampla estrutura partidária e palanques por todo o país, o que potencializa suas chances de passar para o segundo turno. Adicionalmente, os partidos de centro esquerda terão os votos divididos pois não conseguiram chegar a um acordo e devem ter cerca de 4 candidatos no primeiro turno.

Os indicadores coincidentes de atividade do mês de junho apresentaram recuperação e sugerem que a greve dos caminhoneiros não teve efeito tão negativo como os dados de maio indicavam. Por outro lado, os principais índices de confiança da economia brasileira desaceleraram nos últimos meses com o aumento das incertezas - greve, eleições e volatilidade externa - e apontam para uma leve contração do PIB no segundo trimestre. Continuamos acreditando que o crescimento de 2018 será abaixo de 1,0%. A taxa de desemprego (PNAD) do trimestre encerrado em junho/18 teve leve recuo para 12,3% na série livre de efeitos sazonais, porém, com queda na força de trabalho, evidenciando a lenta retomada e elevada capacidade ociosa da economia.

O IPCA-15 de julho desacelerou para 0,64%, mas manteve-se em patamar elevado devido aos efeitos da greve dos caminhoneiros que afetou os preços dos alimentos e combustíveis. No entanto os preços desses itens já apresentam quedas expressivas no atacado e devem chegar aos consumidores ao final de julho e em agosto. Os núcleos continuaram rodando em patamares historicamente baixos devido à elevada ociosidade da economia. Acreditamos que esse cenário permanecerá até 2020, sinalizando que não devemos observar pressão relevante nos núcleos de inflação nesse período, abrindo espaço para que a taxa de juros permaneça em nível historicamente baixo por um longo período. Isso reforça nossa visão que o Banco Central deve manter a taxa de juros inalterada em 6,5% a.a. na reunião de agosto e trabalhamos uma estimativa de 7,5% a.a. no final de 2019, abaixo das expectativas de mercado.