

Relatório Mensal

Mogno Fundo de Fundos – Agosto 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\$ 108.511.141,27

Valor da Cota Patrimonial: R\$ 89,98

Cotas Emitidas: 1.205.927

Nota do Gestor

Durante o mês de agosto o IFIX apresentou uma queda de 0,70%, com volatilidade bastante expressiva em alguns fundos imobiliários, com isto aproveitamos algumas oportunidades de preço para alocar R\$ 4,2 milhões que estavam em CDI, priorizando fundos que se beneficiam mais diretamente de uma alta de inflação, que deve ocorrer ao longo dos próximos meses, especialmente do IGPM que reflete mais fortemente a desvalorização do real, conforme comentário no final da carta. Devemos continuar esse movimento ao longo do mês de setembro.

Com isto, encerramos o mês com 10% de LCIs e 2,9% em CDI sendo que os recursos aplicados em CDI já estão comprometidos com as próximas chamadas de capital do RBR Properties. Dado o cenário macroeconômico incerto estamos ainda mantendo os 10% em LCIs para algumas ofertas 476 que estão sendo estruturadas e outras oportunidades pontuais que têm aparecido.

Os fundos imobiliários representam uma maneira extremamente eficiente de investir em imóveis, uma vez que não envolvem custos elevados de corretagem, custos com advogados e cartório, não envolvem diligências complicadas, demoradas e muitas vezes bastante custosas, são muito mais líquidos que o tijolo em si e ainda oferecem a possibilidade de renda de aluguel com isenção de imposto. No entanto, quando o fundo imobiliário adquire imóveis (tijolo), o gestor do fundo não pode contar com todas estas vantagens e precisará passar por este processo moroso e natural de compra de imóveis. Isso naturalmente cria um período inicial em que as carteiras dos fundos levam algum tempo para serem totalmente alocadas.

Entendemos que o mercado está nervoso com o cenário político e a conjuntura externa e, na nossa visão, com foco em demasia no curto prazo penalizando ativos, especialmente alguns que ainda estão neste processo de alocação dos recursos captados recentemente, como o XP Logística, por exemplo. O fundo teve o início de negociação de suas cotas no dia 7 de junho e fecharam o mês de agosto negociadas a 88 reais por cota. Estamos bastante atentos a situações como esta para aproveitar ativos que devem experimentar uma volta de preço rápida uma vez que suas carteiras estejam alocadas (e seus dividendos estabilizados).

Ao longo do mês de agosto nossa carteira continuou apresentando uma melhora expressiva na receita recorrente de dividendos, mantendo o crescimento pelo 5º mês seguido, passando para R\$ 0,43 por cota. Nossa expectativa era de uma melhora ainda maior, uma vez que, em decorrência de erros operacionais o RBR Properties deixou de pagar dividendos no mês (o que será compensado em setembro) e o Pedra Dourada também teve problemas no pagamento dos proventos, o que teve um impacto no nosso resultado de cerca de, respectivamente, R\$ 0,04 e R\$ 0,015 por cota do MGFF, dois dos fundos com maior yield na nossa carteira. Nestes R\$ 0,43 também não estão inclusos os cerca de R\$ 0,10 por cota referentes à distribuição extraordinária já aprovada pelo Fundo Imobiliário Projeto Água Branca.

Isto posto, este dividendo de R\$ 0,43 representa um aumento de 19,4% no rendimento referente ao mês anterior. Além disso, com a normalização das situações descritas acima, normalização do dividendo do XP Industrial, início do recebimento de dividendos de compras feitas no final de agosto e a troca de escriturador do fundo (que ocorrerá no mês de setembro), estamos confiantes que continuaremos entregando um dividendo crescente aos nossos cotistas conforme projeção revisada abaixo.

No dia 29 de agosto fizemos uma entrevista ao vivo com o professor Marcos Baroni, na qual tivemos oportunidade de conversar sobre a conjuntura atual e o mercado de FIIs, que pode ser vista [clikando aqui](#).

Desde que começamos o fundo, nossa cota patrimonial, mais os dividendos distribuídos, apresentou uma variação negativa de -3,95%, enquanto o IFIX apresentou uma variação de -8,79%.

Obrigado,

Time de gestão imobiliária Mogno Capital

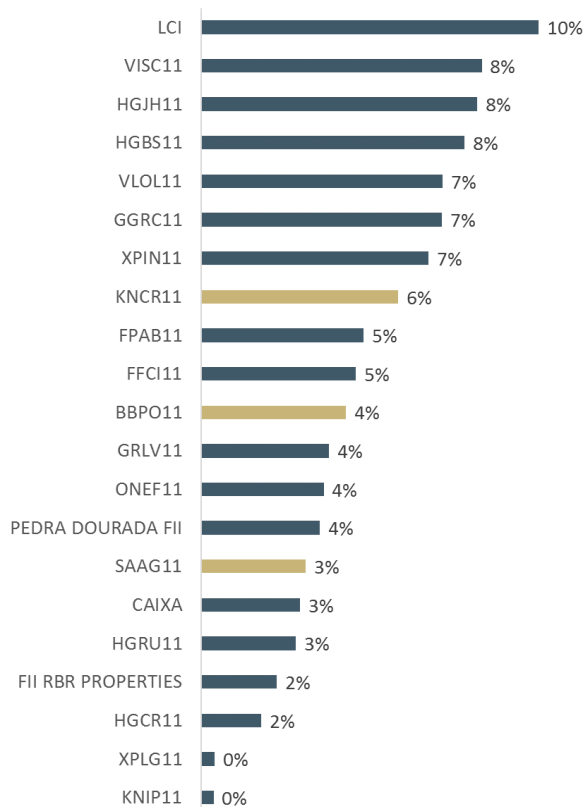
Mogno Fundo de Fundos

MOGNO
CAPITAL

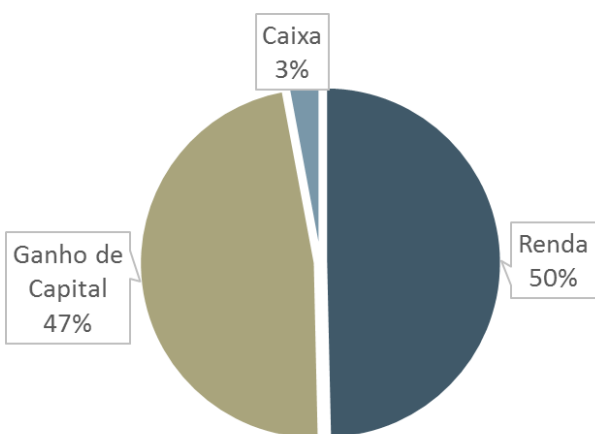
	Julho	Agosto	Acumulado*
Rendimentos	435.283	476.678	1.730.963
Ganho de Capital	0	14.644	63.054
LCI e Liquidez	104.221	80.084	975.314
Despesas (+/-)	-113.154	-113.043	-712.259
(+/-) Ajustes	125.477	-1.404	65.936
Resultado	551.827	456.958	2.123.008

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

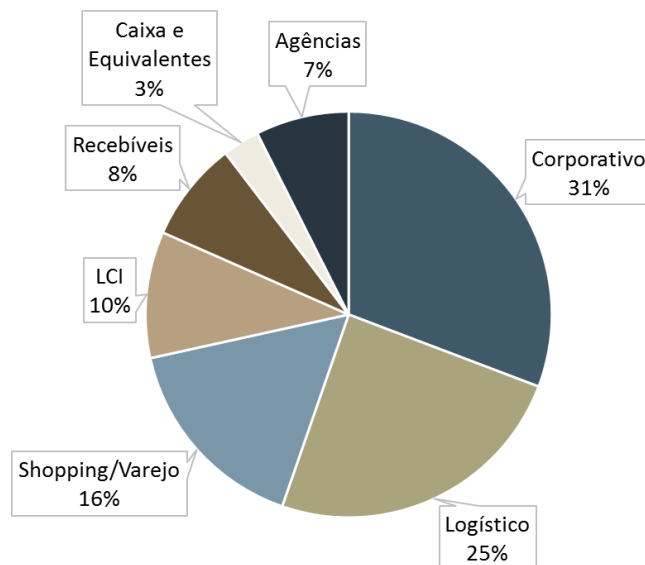
Composição Detalhada da Carteira (% Carteira)



Alocação por Estratégia (% FII's)



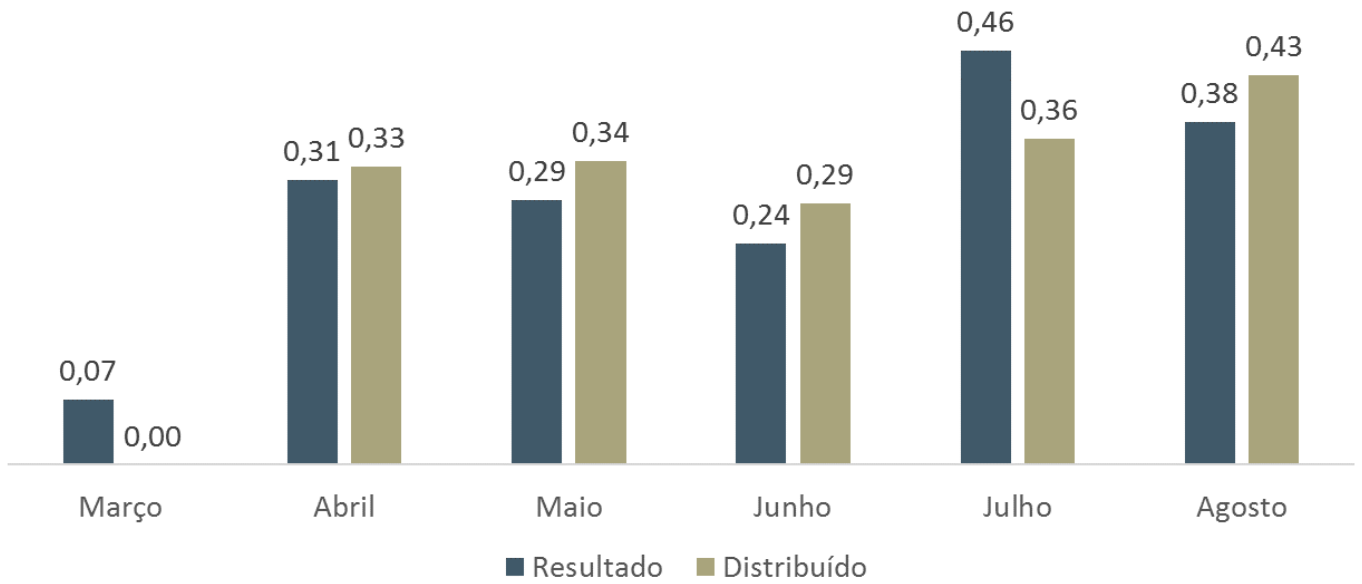
Alocação por Segmento (% Carteira)



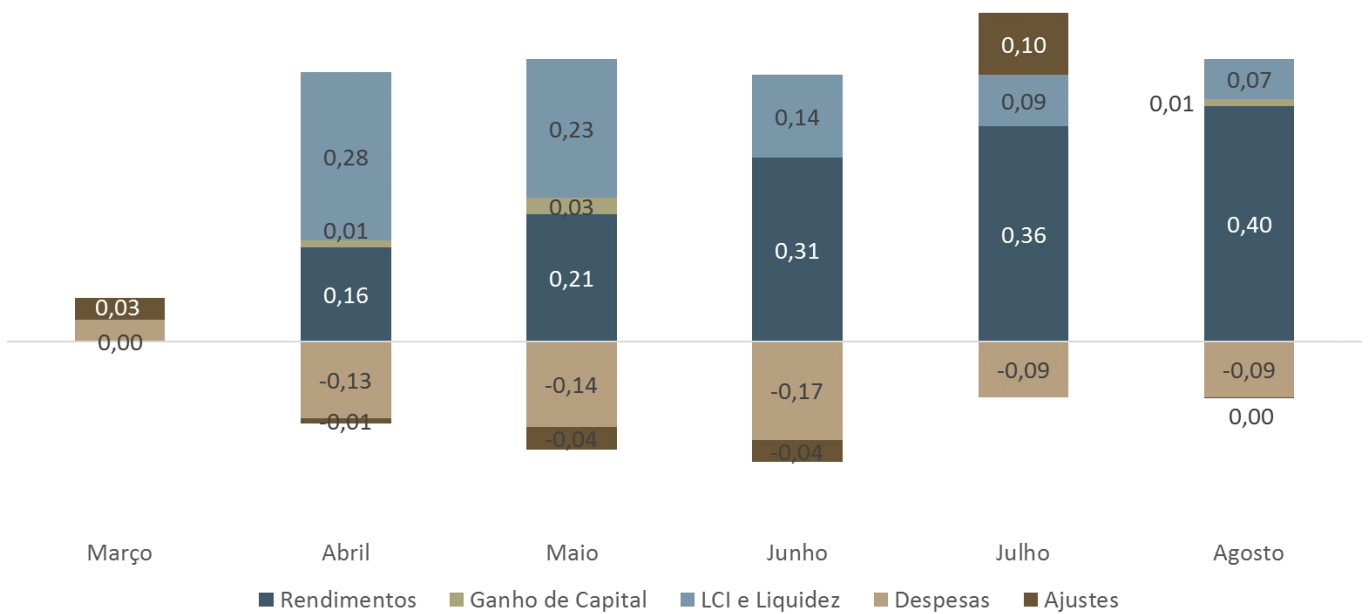
Mogno Fundo de Fundos

MOGNO
CAPITAL

Distribuição vs Resultado



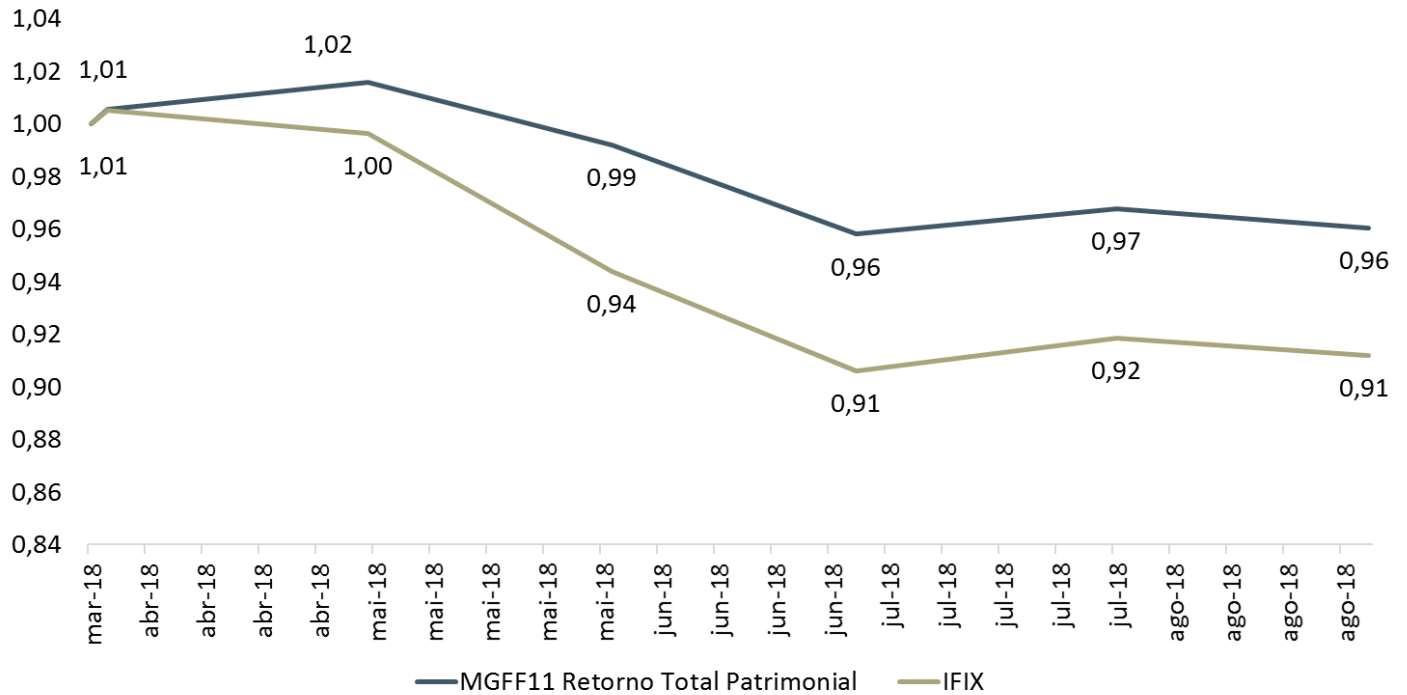
Resultado por Cota



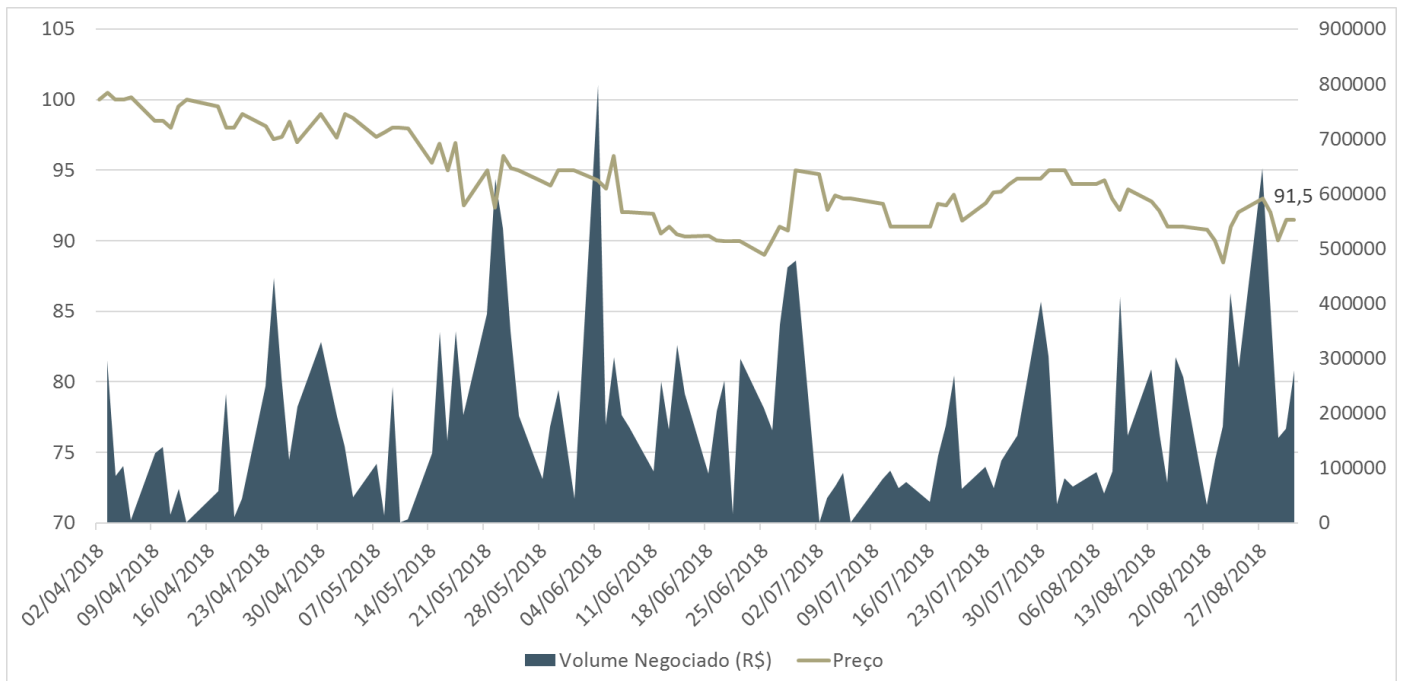
Mogno Fundo de Fundos

MOGNO
CAPITAL

MGFF11 Patrimonial vs. IFIX :



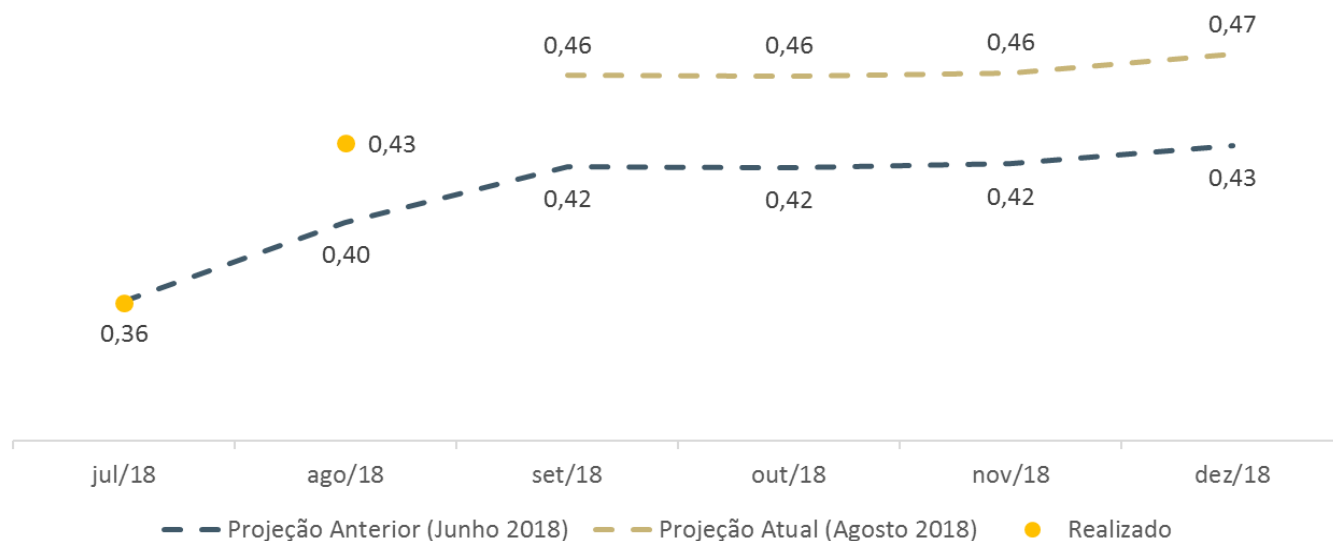
Volume x Variação de Preço MGFF11



Mogno Fundo de Fundos

MOGNO
CAPITAL

Projeção de Dividendos MGFF11*:



* 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 :

BBPO11	BB Progressivo II	Agência
FFCI11	Rio Bravo Renda Cooperativa	Cooperativo
FII Pedra Dourada	Pedra Dourada Fundo de Investimento Imobiliário	Logístico
FPAB11	Fundo Projeto Água Branca	Cooperativo
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
RBRP11	RBR Properties Fundo Imobiliário RBR	Corporativo
SAAG11	Santander Agências	Agência
VISC11	Vinci Shopping Centers	Shopping
VLOL11	Vila Olímpia Corporate	Corporativo
XPIN11	XP Industrial Fundo de Investimento Imobiliário	Logístico

Anexo: Visão Macroeconômica

Em agosto os mercados emergentes apresentaram expressiva deterioração nos preços dos ativos, reflexo dos problemas macroeconômicos na Turquia e na Argentina. Em um ambiente de elevação das taxas de juros nos EUA e retirada de estímulos monetários na Europa, é natural que a volatilidade aumente e episódios de aversão global ao risco tornem-se mais frequentes.

O Brasil não apresenta vulnerabilidade externa como os países citados, mas a elevada fragilidade fiscal aumenta a importância das eleições presidenciais, dado que o próximo governo terá um curto espaço de tempo para aprovar as reformas necessárias para a sustentabilidade da dívida pública. Assim, os preços dos ativos no Brasil sofreram mais do que nos outros países emergentes que possuem economias mais balanceadas (Chile, Peru, Colômbia e emergentes asiáticos). O real depreciou 7,3% contra o dólar, o Ibovespa teve queda de 3,2% e a curva de juros teve forte elevação.

No cenário político, destaque para a decisão do TSE que considerou a candidatura do ex-presidente Lula (PT) inválida com base na lei da ficha limpa. As pesquisas realizadas ao longo do mês de agosto continuam apontando a força do candidato Jair Bolsonaro, que segue na liderança em todos os cenários (sem Lula). Além disso, cresce a percepção no mercado de que Lula conseguirá transferir os votos suficientes para que o seu substituto avance para o segundo turno. Ademais, ao longo do mês a volatilidade dos ativos domésticos irá aumentar devido à elevada incerteza no cenário eleitoral.

A recente depreciação do câmbio fez com que revisássemos o IPCA de 2018 de 4,3% para 4,6% e de 2019 de 4,5% para 4,8%. O Banco Central voltará a se reunir em meados de setembro e deve manter a taxa de juros em 6,5%. No entanto, as decisões posteriores irão depender do resultado das eleições. Caso um governo não reformista seja eleito, devemos observar uma nova deterioração das condições financeiras e depreciação adicional do real, levando o Banco Central a apertar as condições monetárias para conter os efeitos secundários sobre a inflação, mesmo em um ambiente de elevada ociosidade na economia. O cenário segue complicado e justifica cautela nos próximos meses.