

# Relatório Mensal

Mogno Fundo de Fundos – Novembro 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\$ 114.177.149,89

Valor da Cota Patrimonial: R\$ 94,68

Cotas Emitidas: 1.205.927

## Nota do Gestor

O mês de novembro foi o segundo mês positivo para o mercado de fundos imobiliários, com IFIX subindo 2,59%. Nossa carteira também teve um desempenho ainda melhor no período, com um retorno total de 3,09%, e continuamos bastante ativos na gestão do portfólio, realizando ganhos em algumas posições. Nesse mês está previsto o pagamento de dividendo no valor de R\$ 0,70 por quota, o que representa anualizado um yield de 10,0% considerando a quota de fechamento de novembro de R\$ 88. Além de ser um dividend yield bastante elevado para o cenário atual de taxa de juros em 6,5% e inflação cada vez mais controlada, apontando para 3,7% em 2018 segundo as previsões da Focus (sétima redução seguida da inflação esperada), é um dividendo bastante elevado quando comparado às diferentes classes de fundos imobiliários, conforme tabela abaixo:

Tipologia	Dividend Yield
Corporativo - Multiativo	5,9%
Corporativo - Monoativo	6,9%
Logístico, Industrial e Varejo	7,6%
Shoppings	6,1%
Agência Bancária, Educacional e Hospitalar	8,5%
Ativos Financeiros	9,1%
Fundos de Fundos	7,9%

Fonte: Itaú— Relatório Informativo Mensal Fundos Imobiliários (Novembro 2018)

Ao longo do mês zeramos 5 posições médias/pequenas que tínhamos no portfólio, sendo as principais o CSGH Renda Urbana, uma das ofertas restritas ([ICVM 476](#)) nas quais tínhamos posições, e XP Logística. O investimento no Renda Urbana foi interessante pois foi a primeira saída completa que fizemos de uma oferta restrita, a despeito da menor liquidez e, ainda que o ganho tenha sido sensivelmente menor no que esperávamos para esta posição (motivo da venda), realizamos um retorno de 4,9% em sete meses. A posição de XP Logística foi bastante diferente, um investimento oportunista. Nos valem da queda expressiva do fundo após seu lançamento, começamos a montar a posição no dia 31 de agosto e fizemos a última venda no dia 21 de novembro, com um retorno de 11,6% em menos de três meses carregando o fundo em carteira.

Parte dos recursos provenientes destas vendas foi alocada no aumento da nossa posição de Hedge Brasil Shopping (antigo CSHG Brasil Shopping), de 8,6% para 9,6% do portfólio. A maior parte, no entanto, foi destinada à compra de CSHG Real Estate, fundo que não tínhamos até então e agora responde por 8% do fundo. O racional para a montagem desta posição se baseia em nossa expectativa de recuperação rápida do mercado de imóveis corporativos em São Paulo. O aumento rápido que esperamos nos valores de alugueis nos imóveis de alto padrão logo levará a uma diminuição da vacância mais acelerada em ativos de qualidade e localização não tão boas e, posteriormente, alta nos preços também. O CSHG Real Estate fechou o mês de novembro com um yield de 6,3%, o que por si só não é brilhante e em linha com alguns outros fundos com ativos corporativos, no entanto quando levamos em conta que o fundo tem cerca de 20% de sua área vaga, a situação muda bastante de figura. Caso nossa visão esteja correta e o fundo consiga locar seus imóveis vagos com mais rapidez, o dividendo tem um potencial enorme de alta, lembrando que a vacância não representa apenas ausência de recebimento de aluguel, mas também despesas relevantes com condomínio e IPTU.

# Mogno Fundo de Fundos

MOGNO  
CAPITAL

Aumentamos também nossa posição em caixa, de 5% para 10%. Estamos estudando atualmente quatro ofertas restritas (ICVM 476), das quais devemos aderir pelo menos três. Duas das ofertas são referentes à ativos de logística, uma das quais já aderimos (colocamos nossa ordem, mas ainda não ocorreu a liquidação), com 4,7% da carteira e é um fundo estruturado pela Vinci. A terceira é uma oferta focada no setor hoteleiro e a última se trata de um fundo de CRI. Assim que forem liquidadas as operações poderemos trazer mais informações sobre os fundos e ativos em questão, para dar o máximo de transparência sobre nossas posições e o racional de cada uma (no final deste relatório há informações e links sobre os fundos que já adquirimos através de ofertas restritas). Acreditamos que algumas ofertas restritas representam excelentes oportunidades de adquirir ativos excelentes e/ou em condições bastante interessantes e continuaremos avaliando essas ofertas com bastante atenção. Acreditamos também que um dos diferenciais de um fundo de fundos é permitir que seus quotistas tenham acesso ativos que nem sempre conseguiriam adquirir de maneira individual.

Apesar dos primeiros sete meses do fundo, que foram bastante difíceis em decorrência do cenário extremamente desafiador que enfrentamos entre maio e setembro, conseguimos, com o resultado do mês de novembro, uma distribuição de dividendos acumulada (considerando a quota inicial de R\$ 100) que já está em 103% do CDI líquido no período. Este resultado está muito aquém do que esperávamos para esse período e certamente abaixo do que nossos quotistas iniciais tinham como expectativa. Mas considerando que, nos primeiros seis meses do fundo nosso dividendo médio foi de apenas R\$ 0,29/quota, estamos satisfeitos com a recuperação apresentada nos últimos dois meses. Continuaremos a trabalhar para que o fundo continue entregando dividendos bastante atrativos e tenha cada vez mais liquidez, sempre buscando estar cada vez mais próximos dos nossos investidores.

Estamos fazendo um trabalho contínuo para estar próximo da nossa base de quotistas, buscar novos investidores, dar transparência ao nosso trabalho e fomentar a liquidez no papel. Intensificamos esse esforço nos últimos meses e estamos bastante satisfeitos com o resultado. Apesar de ainda estarmos negociando com deságio em relação à quota patrimonial que não nos parece justificado, nossa quota subiu 12,8 % em relação ao mínimo e nossa liquidez vem aumentando de forma consistente. Novembro marcou o quarto mês seguido de aumento de liquidez e, no mês, nosso fundo negociou 5,6% do valor de mercado, ficando em segundo lugar como mais negociado em relação ao seu patrimônio.

Atenciosamente,

Equipe Imobiliária Mogno Capital

Site: [mogno.capital/mgff11](http://mogno.capital/mgff11)

Email para contato: [ri@mogno.capital](mailto:ri@mogno.capital)

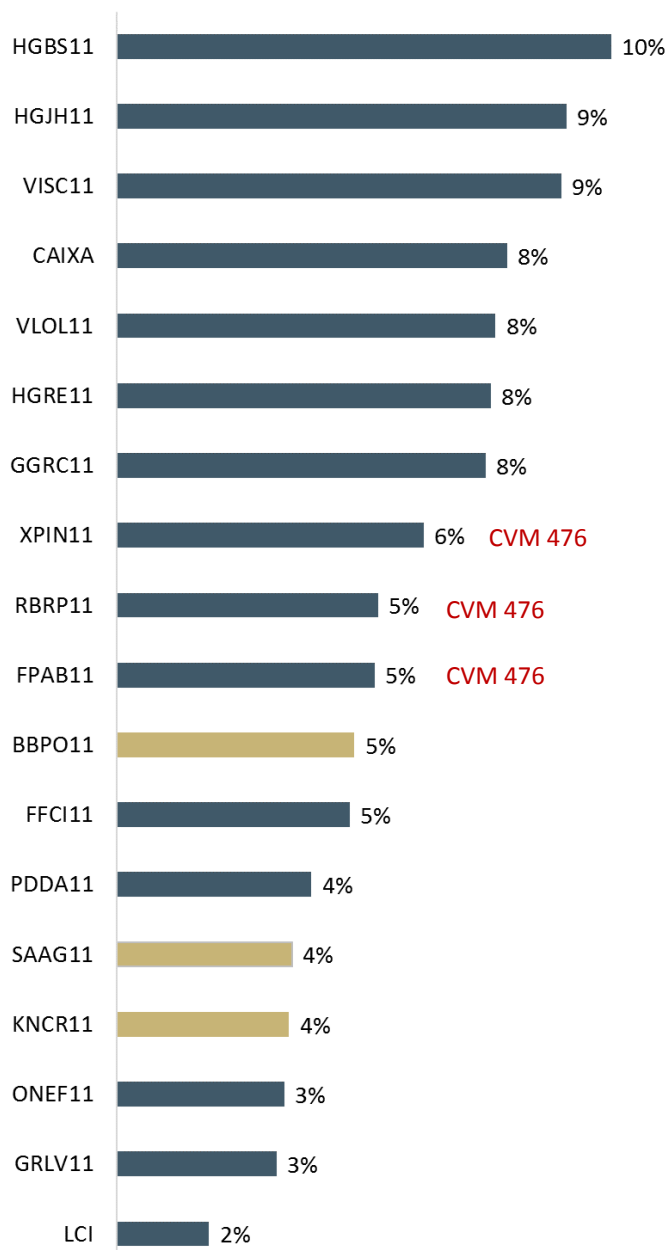
# Mogno Fundo de Fundos

MOGNO  
CAPITAL

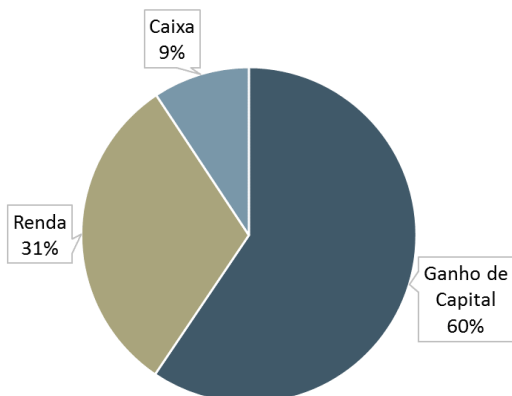
	Outubro	Novembro	Acumulado*
Rendimentos	713.426,2	609.984,1	3.708.983,6
Ganho de Capital	189.062,3	347.649,6	610.523,5
LCI e Liquidez	28.368,3	42.773,7	1.085.184,8
Despesas (+/-)	-47.408,7	-110.679,4	-969.904,0
(+/-) Ajustes	-15.130,3	2.968,5	27.988,5
<b>Resultado</b>	<b>868.317,7</b>	<b>892.696,5</b>	<b>4.462.776,3</b>

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

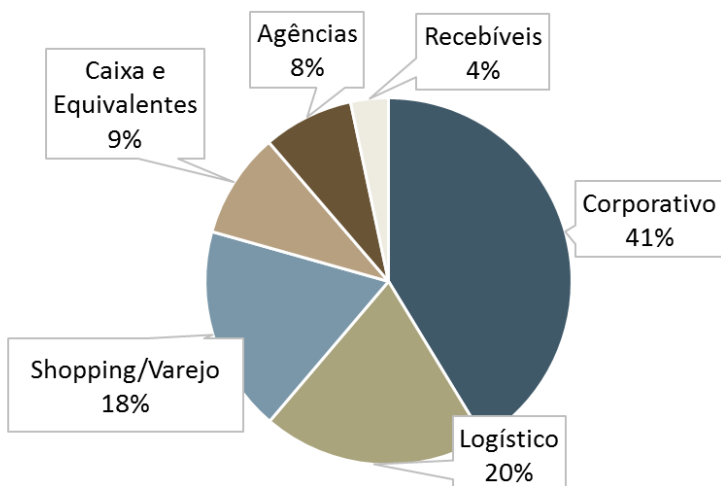
## Composição Detalhada da Carteira (% Carteira)



## Alocação por Estratégia (% Carteira)



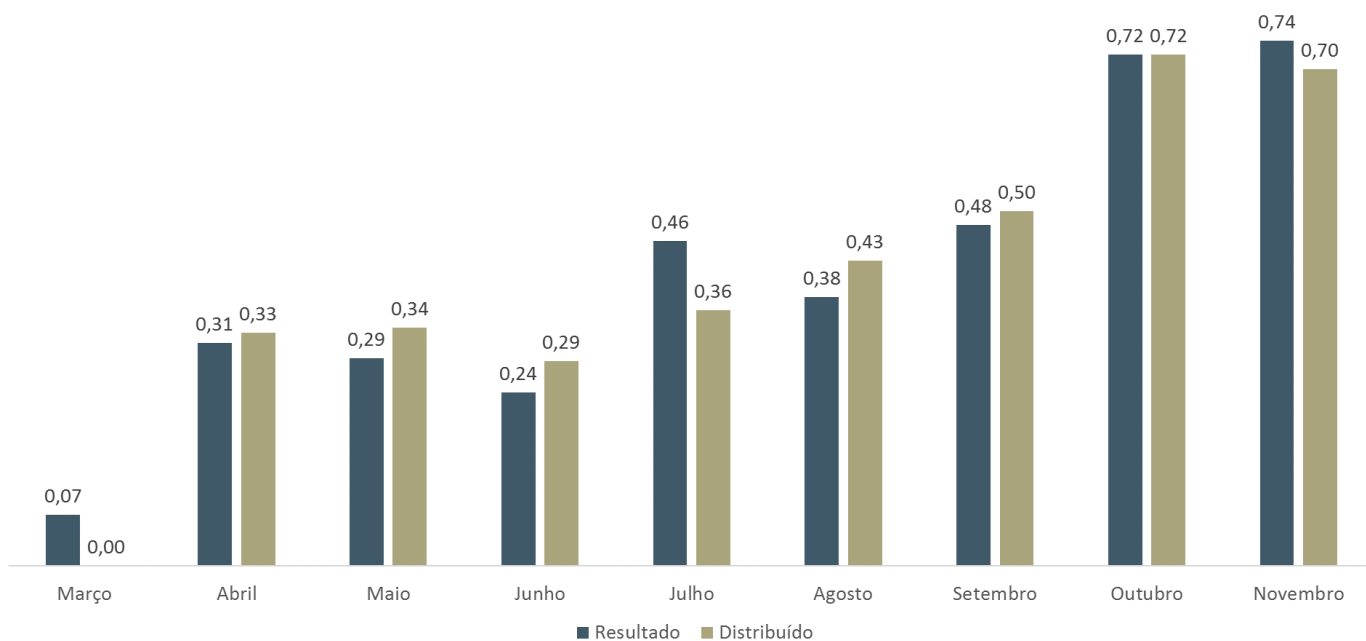
## Alocação por Segmento (% Carteira)



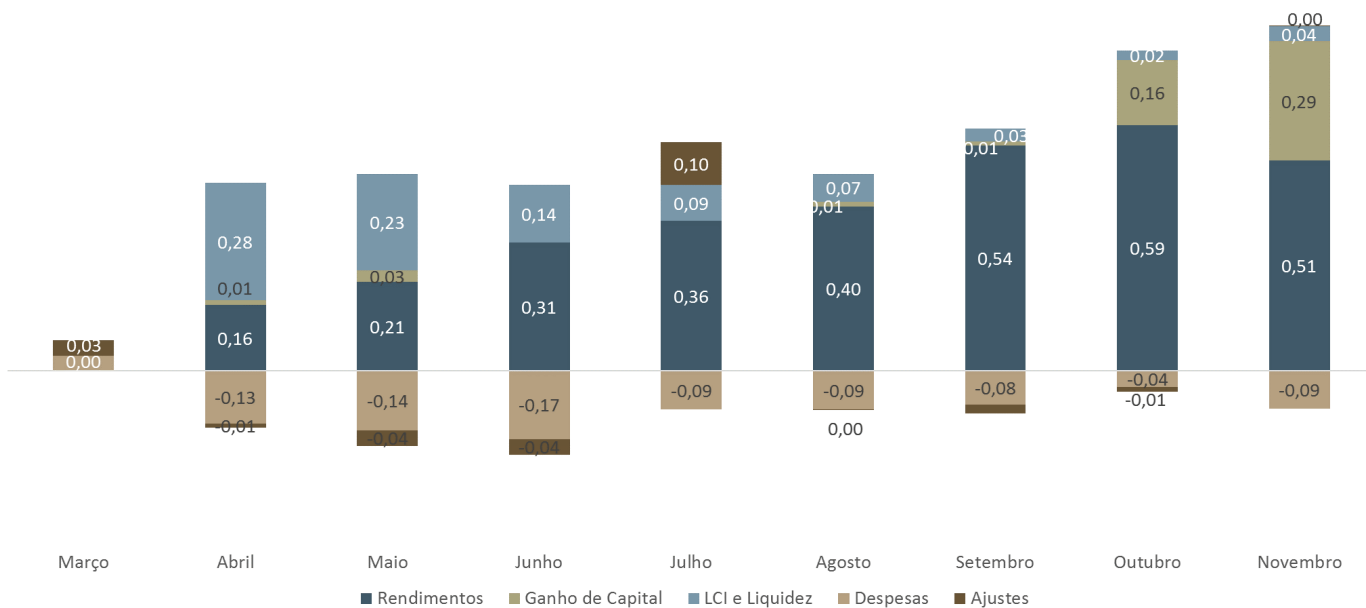
# Mogno Fundo de Fundos

MOGNO  
CAPITAL

## Distribuição vs Resultado



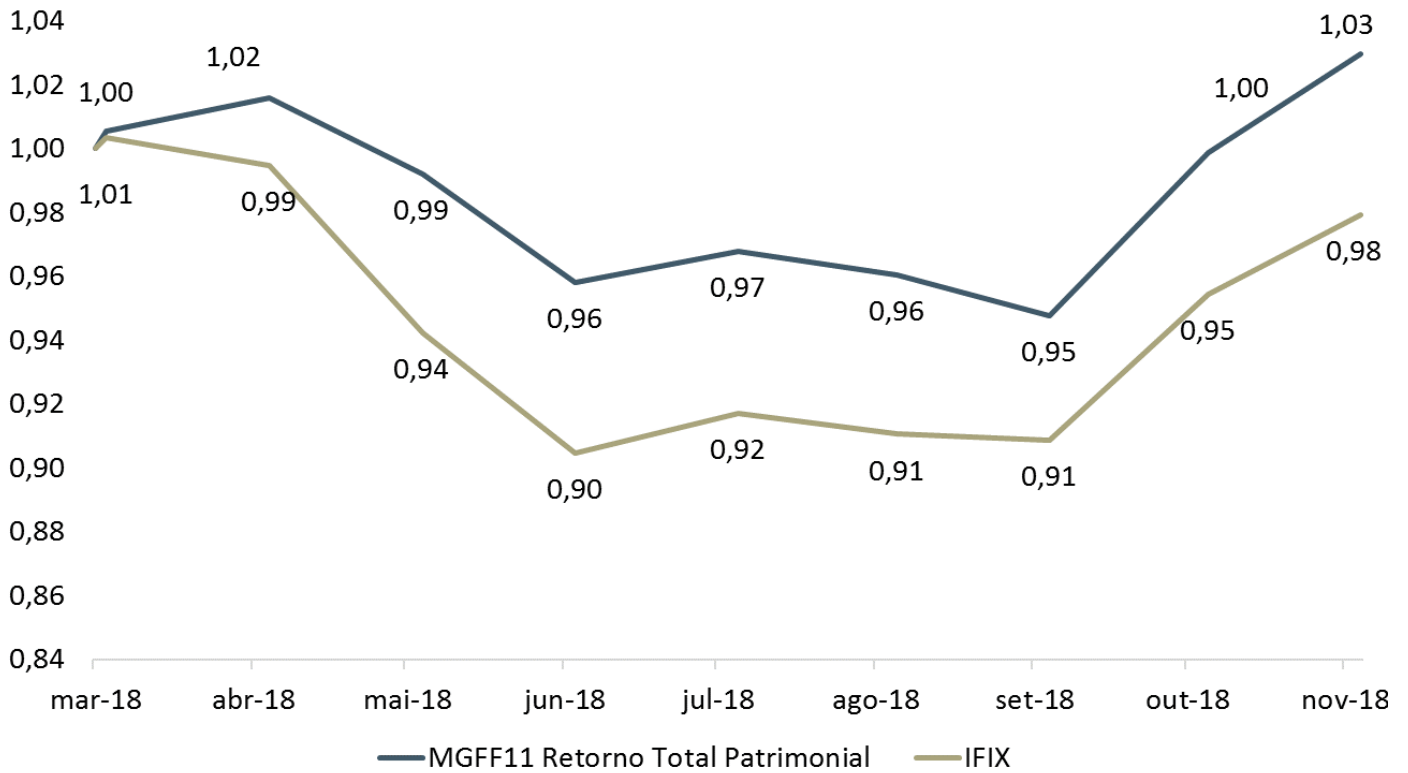
## Resultado por Cota



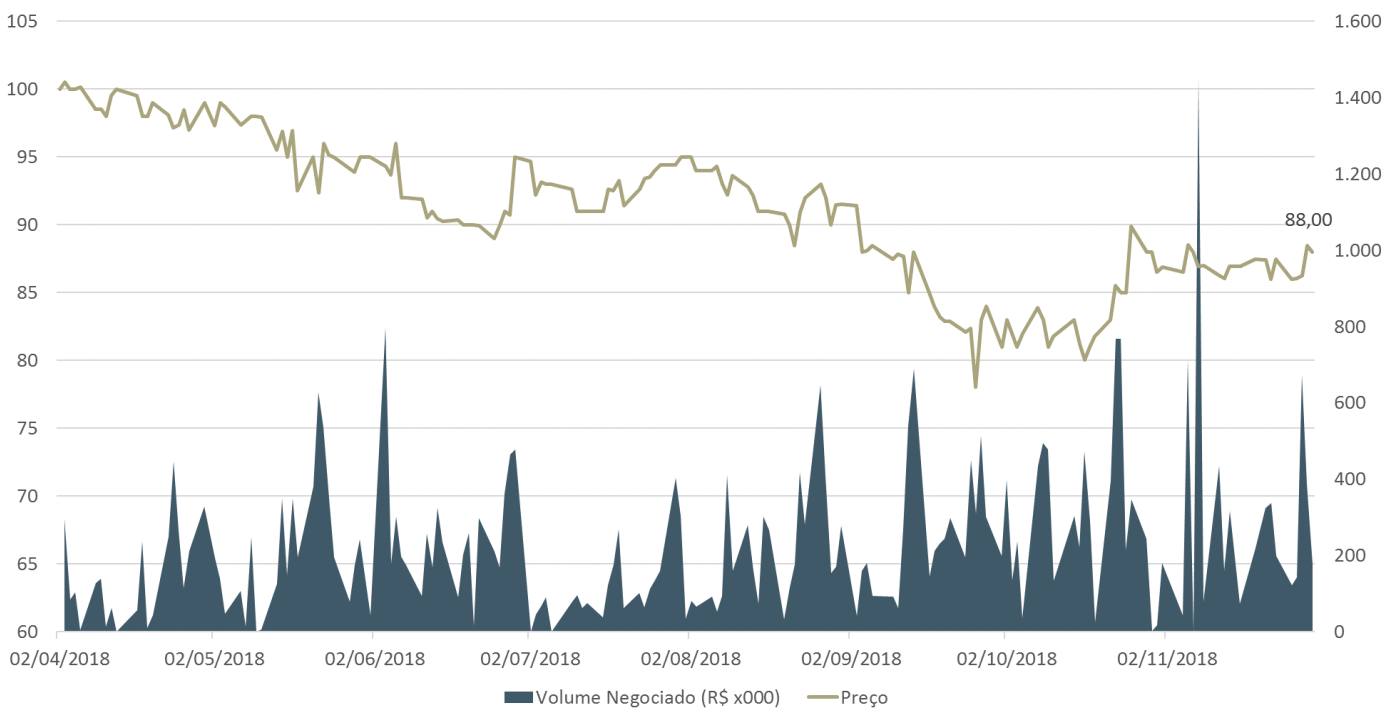
# Mogno Fundo de Fundos

**MOGNO**  
CAPITAL

MGFF11 Patrimonial vs. IFIX :



Volume x Variação de Preço MGFF11



## Glossário

BBPO11	BB Progressivo II	Agência
FFCI11	Rio Bravo Renda Cooperativa	Corporativo
FPAB11	Fundo Projeto Água Branca	Corporativo
GGRC11	GGR Covepi Renda	Logístico
GRLV11	CSHG GR Louveira	Logístico
HGBS11	CSHG Brasil Shopping	Shopping
HGJH11	CSHG JHSF Prime Offices	Corporativo
ONEF11	Fundo The One	Corporativo
PDDA11	Pedra Dourada Fundo de Investimento Imobiliário	Logístico
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

## Informações das Ofertas Privadas (CVM 476)

Oferta Privada	Informações	Site
XPIN11	<a href="#">Relatório Gerencial Outubro</a>	<a href="https://www.xpasset.com.br/xpin/">https://www.xpasset.com.br/xpin/</a>
PDDA11B	Built to suit locado para a Mercedes Bens em Juíz de Fora—MG	
RBRP11	<a href="#">Relatório do Administrador</a>	

## Anexo: Visão Macroeconômica

Os ativos no Brasil tiveram desempenho misto em novembro, após o bom desempenho de outubro. O real depreciou 3,8% contra o dólar, o preço do CDS (seguro contra calote) subiu de 204 para 210 pontos, enquanto o Ibovespa teve alta de 2,4% e a curva de juros recuou.

Na política, a equipe econômica que está sendo montada conta com nomes conhecidos e bem vistos pelo mercado como o secretário do Tesouro Mansueto Almeida, Joaquim Levy para a presidência do BNDES e Roberto Campos Neto para a presidência do Banco Central. Ao longo dos próximos meses será importante acompanhar as negociações no Congresso e a definição dos Presidentes da Câmara e Senado, que são essenciais para a aprovação das reformas. O principal desequilíbrio da economia brasileira está nas contas públicas. Acreditamos que existe uma probabilidade elevada de o governo implementar um ajuste fiscal moderado ao longo de 2019-2020, contribuindo para o crescimento no curto prazo e para a melhora nas expectativas de médio prazo.

No cenário macroeconômico, o PIB do terceiro trimestre cresceu 0,8% sobre o trimestre anterior, em linha com as expectativas. Destaque para a alta de 0,6% t/t do consumo das famílias, provavelmente impulsionado pela liberação para saque de parte dos recursos do PIS/PASEP. Destaque para a alta nos indicadores de confiança da FGV, com a confiança dos consumidores subindo 8,2% e confiança dos serviços 5,8% sobre outubro. Acreditamos que o mês de outubro tenha sido um mês de inflexão na atividade, que deve acelerar lentamente ao longo dos próximos meses. No mercado de trabalho é possível observar uma lenta melhora nas contratações com carteira assinada e queda na taxa de desemprego. Continuamos acreditando que o crescimento de 2019 será algo próximo a 2,5%. Um crescimento superior será condicionado à velocidade do andamento das reformas do próximo governo.

O IPCA de novembro teve deflação de 0,05%, em linha com o esperado e desacelerando em relação a outubro. Os núcleos continuaram rodando em patamares historicamente baixos devido à elevada ociosidade da economia. A apreciação do câmbio, a queda nos preços do petróleo e a bandeira tarifária favorável (será verde em dezembro) devem fazer o IPCA de 2018 ficar próximo a 3,8%, reduzindo a inflação inercial para 2019. As expectativas de inflação seguem ancoradas e o balanço de riscos melhorou. A elevada ociosidade da economia, a lenta retomada do crescimento e a ausência de pressões inflacionárias devem fazer com que o Banco Central mantenha a Selic estável em 6,5% pelo menos até o final do primeiro semestre. Os analistas estão reduzindo gradualmente as expectativas de elevação de juros em 2019.

Caso nossas expectativas de crescimento e inflação de crescimento e inflação se provem corretas ao longo de 2019 podemos esperar uma redução bastante rápida nos índices de vacância nos ativos imobiliários e consequente aumentos preços de aluguéis mais rápido do que o mercado espera. Já estamos vendo empresas com dificuldades para encontrar grandes áreas disponíveis em regiões mais centrais da cidade.

Com isto fechamos o mês de novembro bastante animados com o resultado do fundo nos últimos meses e as perspectivas para o futuro próximo!

*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.*



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.