

# Relatório Mensal

Mogno Fundo de Fundos – Janeiro 2019

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\$ 118.486.561,36

Valor da Cota Patrimonial: R\$ 98,25

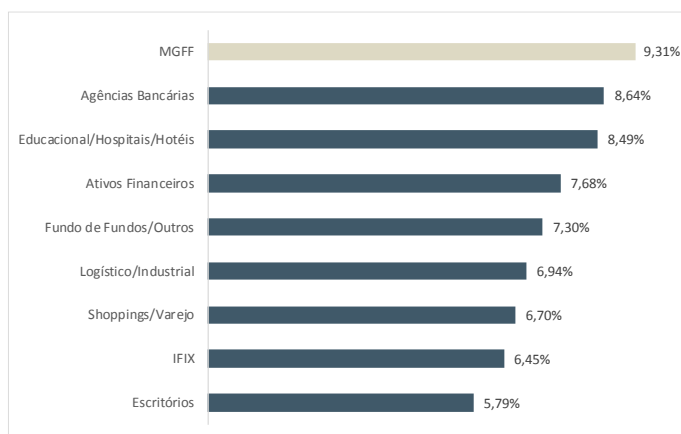
Cotas Emitidas: 1.205.927

## Nota do Gestor

### Destaques do mês:

- Dividendo de R\$ 0,70/quota, *yield* anualizado de 9,31%
- Quarto mês seguido com *yield* anualizado acima de 9,3%;
- Variação da quota a mercado mais o dividendo distribuído renderam 2,05% em janeiro;
- Desconto de 4,3% da quota de mercado do fechamento do dia 31 de janeiro em relação à quota patrimonial do fechamento de janeiro/2019;
- Giro de 5,4% do fundo no mês;
- 23% do portfólio em ofertas 476; e,
- Arbitragem das ofertas de HGBS11 e GGRC11.

O mês de janeiro foi o quarto mês seguido de alta do IFIX, que registou um desempenho positivo de 2,47%, enquanto nossa carteira teve um retorno total (variação patrimonial acrescida ao dividendo) de 2,36%. Com o resultado do mês mantivemos o dividendo em 0,70 centavos, por quota, o que representa um *dividend yield* anualizado de 9,31% em relação do preço de fechamento de R\$ 94,00 por quota (169% do CDI líquido), data base 31/12/18. Com essa distribuição, o total de dividendos pagos, para quem comprou as quotas do MGFF11 a R\$ 100/quota na oferta inicial já equivale a 111% do CDI líquido no período. Esse resultado coloca o MGFF11 mais uma vez com um *yield* acima da média das diferentes categorias de fundos imobiliários e foi o fundo com segundo maior *yield* entre os fundos de fundos.



Fonte: Santander – Carteira Fundos Imobiliários 04/02/2019

Ao longo do mês, diminuimos de maneira sensível nossas posições em KNCR11, que usamos quase que como uma alocação em caixa em um cenário sem perspectivas de alta de taxas de juros no curto e médio prazo e VISC11, que continua com uma posição de caixa grande e não vemos *upside* de dividendos no curto prazo. Diminuimos de maneira menos intensiva nossos investimentos em PDDA11; HGJH11; e, ONEF11. Gostamos destas três posições, mas atingiram níveis de preço altos em relação a outros ativos dos quais gostamos bastante e optamos por aumentar/voltar a comprar, como XPIN11 (exercício do direito de preferência na *follow-on*); XPLG11; e, JSRE11. Ainda temos uma posição de 2% do fundo em Pedra Dourada (PDDA11) e gostamos do fundo, mas entramos a R\$ 93,97/quota e reduzimos a posição pouco tempo depois à R\$ 100,97/quota.

# Relatório Mensal

Mogno Fundo de Fundos – Janeiro 2019

MOGNO  
CAPITAL

Os fundos HGBS11 e GGRC11 fizeram novas ofertas de quotas a preços sensivelmente abaixo do preço nos quais esses ativos vinham negociando no mercado secundário. Aproveitamos esse momento para vender parte dessas posições a mercado para recompô-las ao preço das novas ofertas via direito de preferência. No caso de HGBS11 vendemos R\$ 2,2 milhões e recomparamos praticamente no mesmo valor, pois fizemos apenas a primeira rodada do direito de preferência, esperamos repetir esta estratégia em fevereiro caso haja sobras. Esta operação deu um resultado de R\$ 0,08/quota. Já com GGRC11 a diferença de preço ficou tão grande (na casa de R\$ 26/quota) que vendemos mais do que compramos. No total, vendemos R\$ 2,6 milhões e subscrevemos apenas R\$ 1,5 milhões. Obtivemos um ganho de 0,07 centavos com esta troca e, além disso, abaixamos nosso preço médio de compra, o que é excelente para o portfólio.

Além disso, aumentamos nossa participação no JPPA11 para 7% do fundo. Com isso atingimos 23% do portfólio em ofertas restritas. Há tempos falamos que acreditamos que essas ofertas podem ser uma importante fonte de resultados e de diferenciação para o fundo. Fizemos então um estudo para entender o quanto cada tipo de oferta e cada classe de ativo que temos em carteira contribuíram para o resultado que obtivemos até agora, com intuito de entender se, de fato, isso tem ocorrido agora que o fundo completou 10 meses de vida.

| <b>Tipo de oferta</b> | <b>Resultado/quota</b> | <b>%</b>    | <b>Financeiro alocado</b> | <b>Alocação</b> |
|-----------------------|------------------------|-------------|---------------------------|-----------------|
| 400                   | R\$ 3,99               | 74,1%       | 73.042.908                | 66,5%           |
| 476                   | R\$ 0,76               | 14,0%       | 8.573.849                 | 7,8%            |
| Caixa                 | R\$ 0,64               | 11,9%       | 28.291.583                | 25,7%           |
| <b>Total</b>          | <b>R\$ 5,38</b>        | <b>100%</b> | <b>R\$ 109.908.341</b>    | <b>100%</b>     |

Ou seja, uma alocação média de 7,8% em ofertas restritas nos trouxe 14% do resultado acumulado do fundo! Isso reforça nossa tese que devemos continuar olhando estas ofertas com cuidado e filtrando aquelas que consideramos que oferecem um prêmio significativo para justificar a iliquidez destes fundos. Aproveitamos para fazer também um estudo por classe de ativos, que traz o seguinte resultado:

| <b>Segmento</b> | <b>Resultado/quota</b> | <b>%</b>    | <b>Financeiro alocado</b> | <b>Alocação</b> |
|-----------------|------------------------|-------------|---------------------------|-----------------|
| Logístico       | R\$ 1,64               | 30,4%       | 20.226.638                | 18,4%           |
| Corporativos    | R\$ 1,42               | 26,3%       | 31.311.213                | 28,5%           |
| Shoppings       | R\$ 0,88               | 16,3%       | 16.566.191                | 15,1%           |
| Agências        | R\$ 0,47               | 8,7%        | 7.967.264                 | 7,2%            |
| Recebíveis      | R\$ 0,35               | 6,5%        | 5.545.450                 | 5,0%            |
| Caixa           | R\$ 0,64               | 11,9%       | 28.291.583                | 25,7%           |
| <b>Total</b>    | <b>R\$ 5,38</b>        | <b>100%</b> | <b>109.908.341</b>        | <b>100%</b>     |

Logicamente, o maior detrator de performance foi a posição em caixa, uma vez que tem um rendimento próximo ao CDI e a parte em DI ainda está sujeita à tributação. Mas é importante lembrarmos que nossa grande alocação em caixa nos primeiros meses do fundo nos permitiu fazer excelentes compras ao longo dos meses de julho, agosto e setembro que vêm dando frutos agora. A outra classe de ativo que agregou menos que sua alocação média foram os ativos corporativos. Acreditamos que é uma questão de tempo apenas para que reajam e comecem a apresentar resultados cada vez melhores.

Janeiro marcou o quarto mês de alta no preço da nossa quota a mercado e também da quota patrimonial somada ao dividendo distribuído. Pretendemos enviar a carta consulta para sanarmos o conflito que não nos permite comprar fundos do BTG (administrador do nosso fundo). É importante para o fundo que consigamos um resultado positivo para que possamos acessar mais ativos e entregar um resultado ainda melhor para nossos quotistas.

Atenciosamente,

Equipe Imobiliária Mogno Capital

Site: [mogno.capital/mgff1](http://mogno.capital/mgff1)

E-mail: [ri@mogno.capital](mailto:ri@mogno.capital)

# Mogno Fundo de Fundos

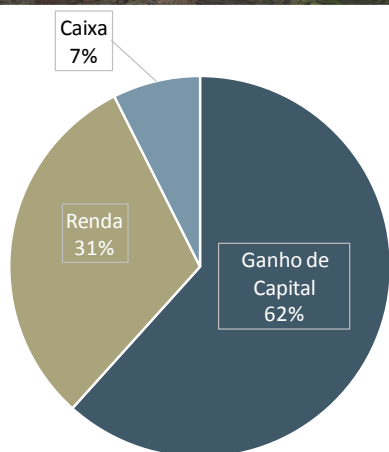
MOGNO  
CAPITAL

## Resultado do MGFF11

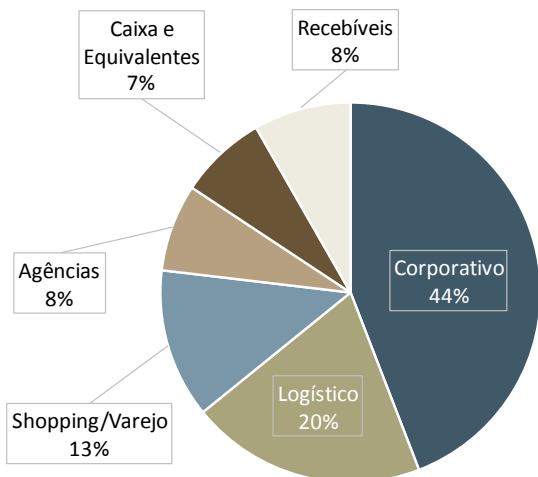
|                  | Janeiro        | Dezembro       | Novembro       | Outubro        | Setembro       | Agosto         | Acumulado 2018   |
|------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|
| Rendimentos      | 544.774        | 589.083        | 609.984        | 713.426        | 654.610        | 476.678        | 4.842.840        |
| Ganho de Capital | 402.177        | 398.838        | 347.650        | 189.062        | 10.644         | 14.758         | 1.411.538        |
| LCI e Liquidez   | 37.085         | 33.426         | 42.774         | 28.368         | 38.729         | 80.084         | 1.155.695        |
| Despesas (+/-)   | -109.354       | -113.209       | -110.679       | -47.409        | -99.557        | -113.043       | -1.192.467       |
| (+/-) Ajustes    | 2.538          | -4.846         | 2.968          | -15.130        | -25.655        | -1.534         | 25.680           |
| <b>Resultado</b> | <b>877.219</b> | <b>903.291</b> | <b>892.697</b> | <b>868.318</b> | <b>578.770</b> | <b>456.942</b> | <b>6.243.286</b> |

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

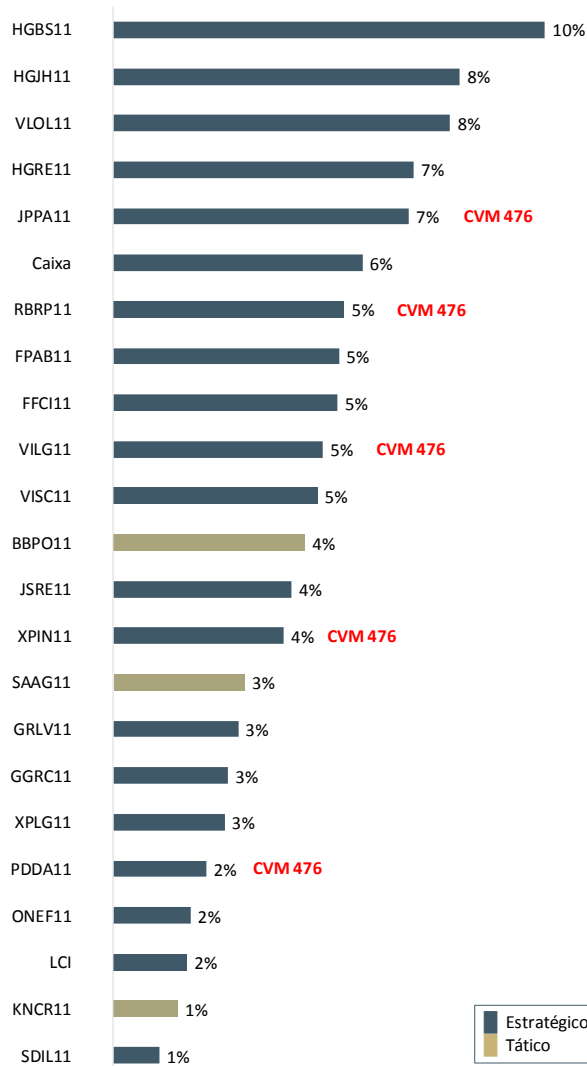
### Alocação por Estratégia (% Carteira)



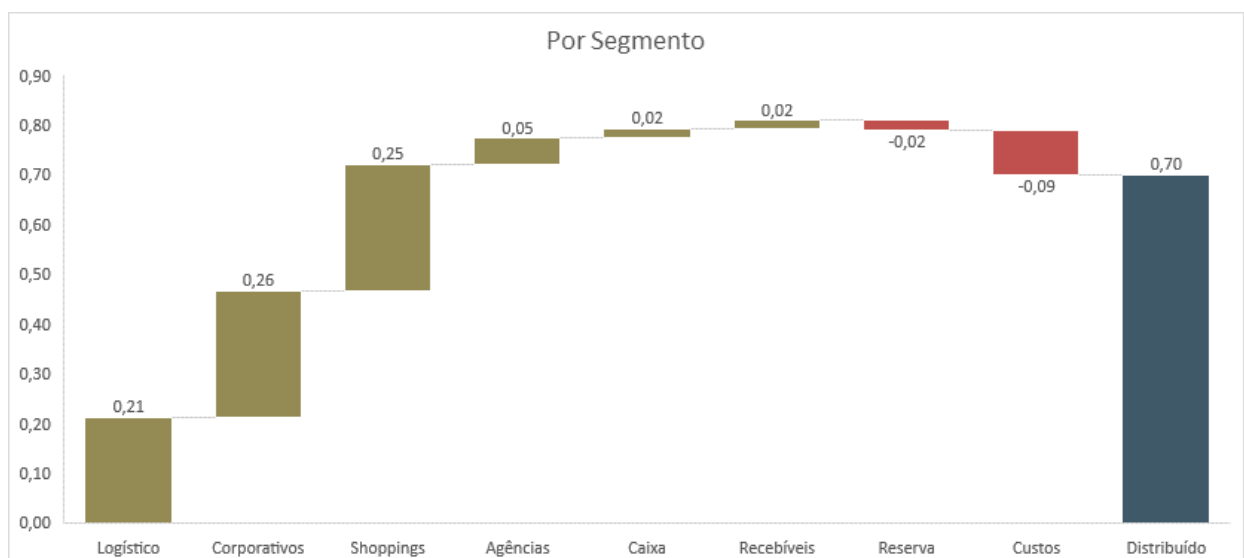
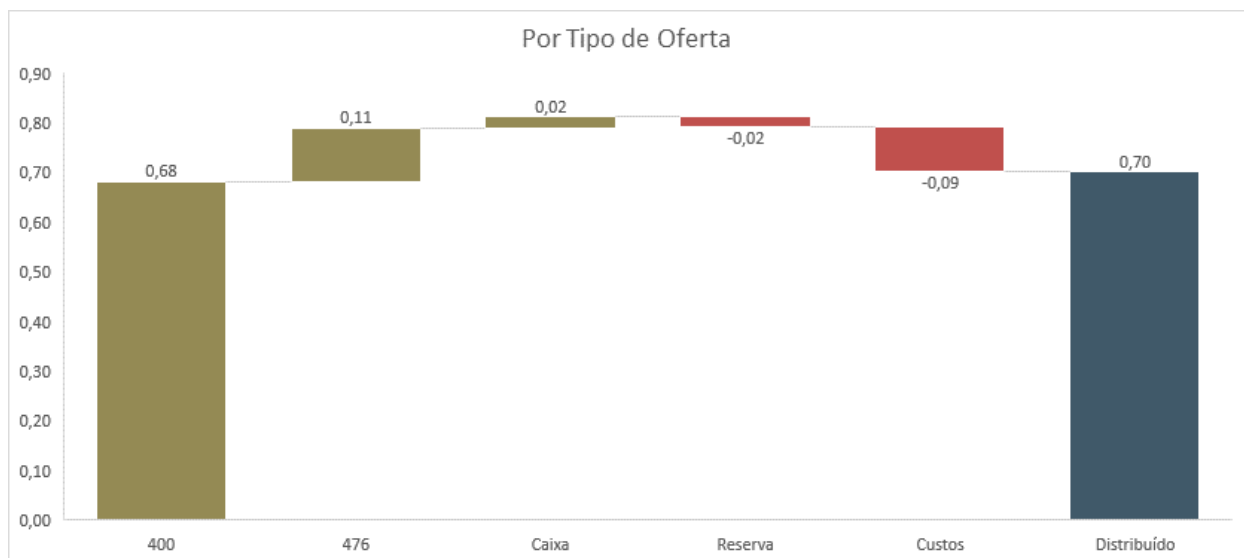
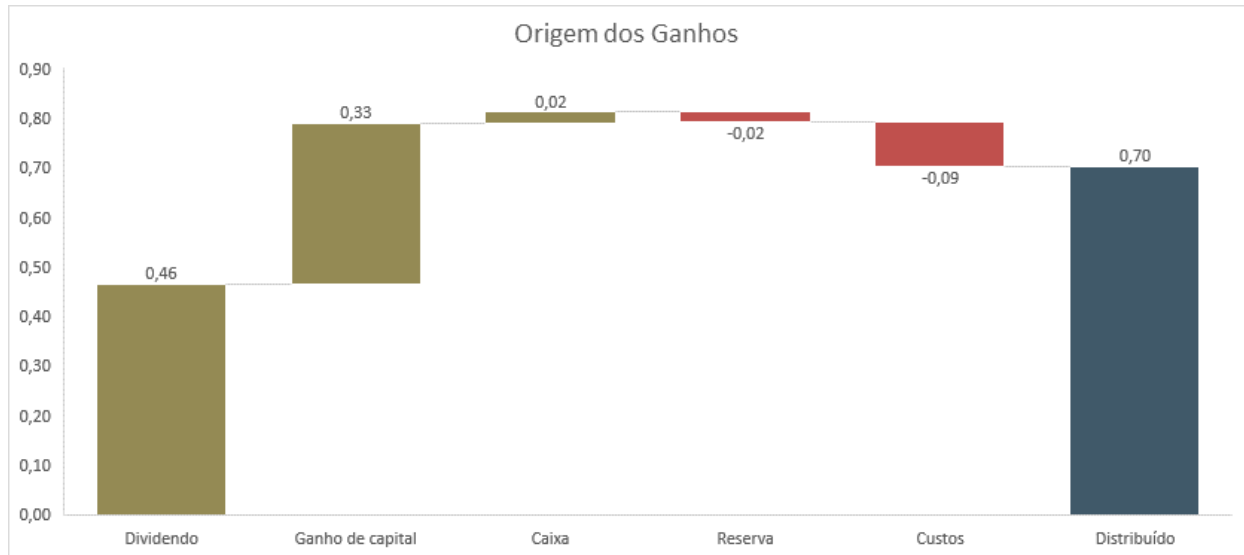
### Alocação por Segmento (% Carteira)



### Composição Detalhada da Carteira (% Carteira)



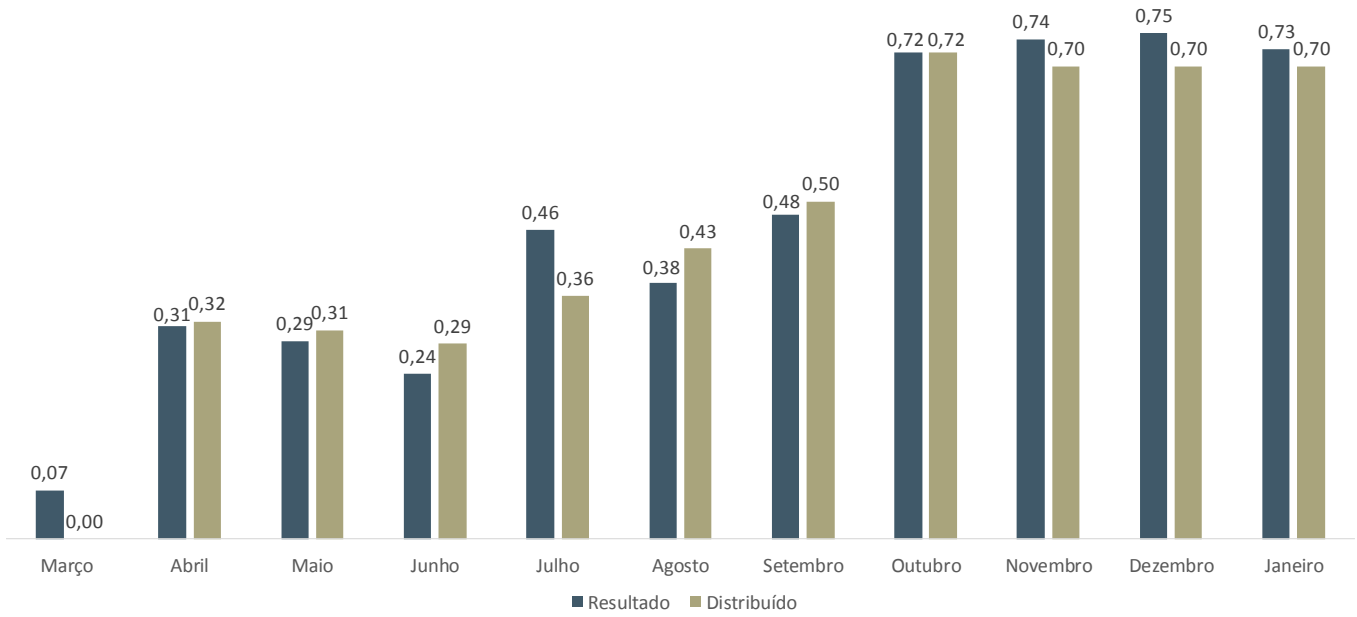
## Composição dos Ganhos por Cota



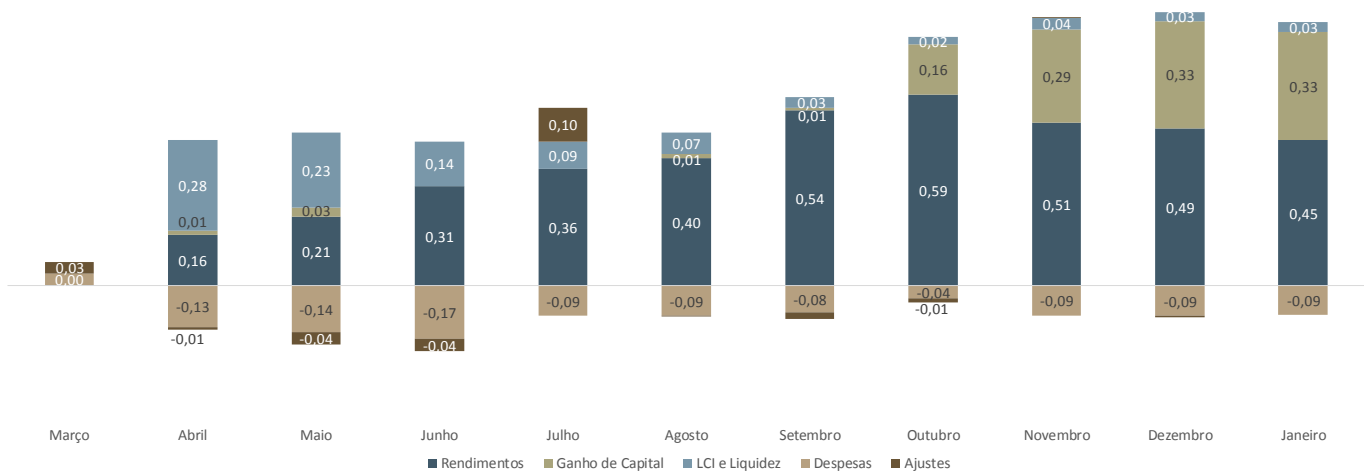
# Mogno Fundo de Fundos

MOGNO  
CAPITAL

## Distribuição vs Resultado



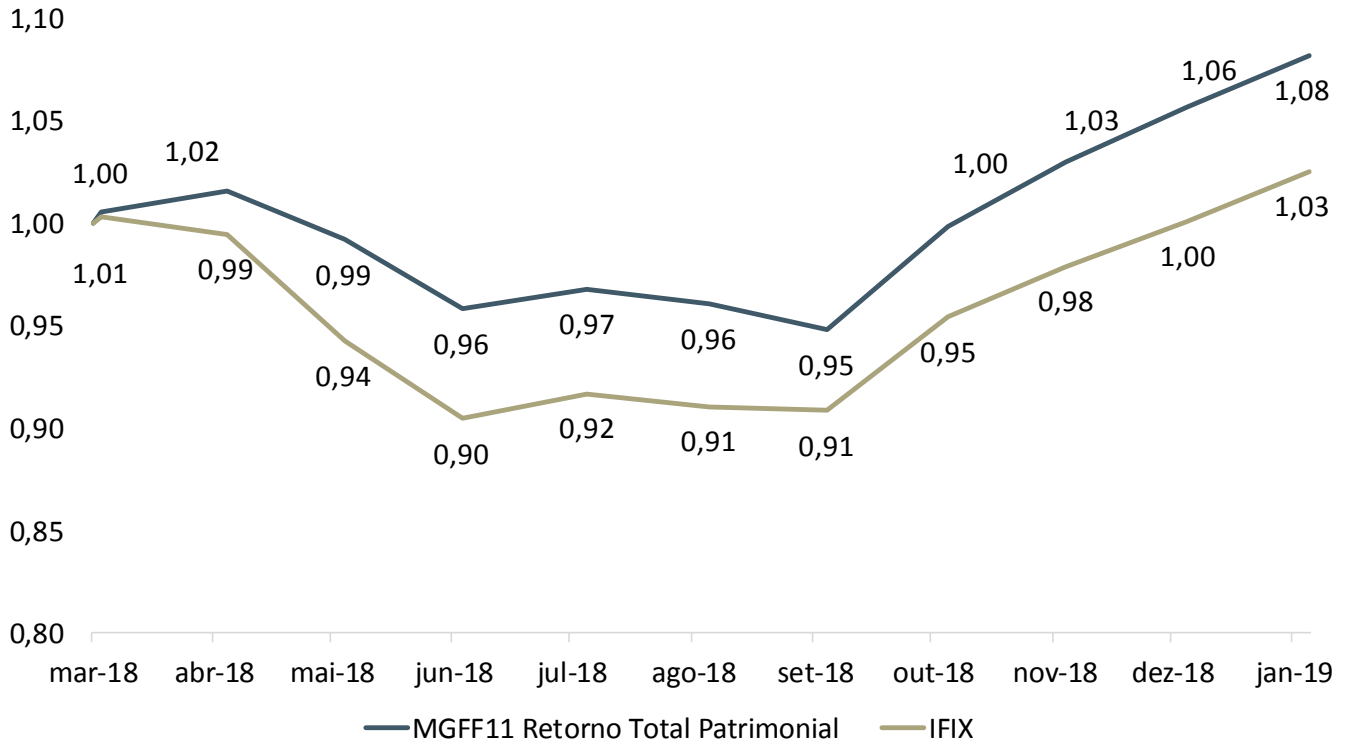
## Resultado por Cota



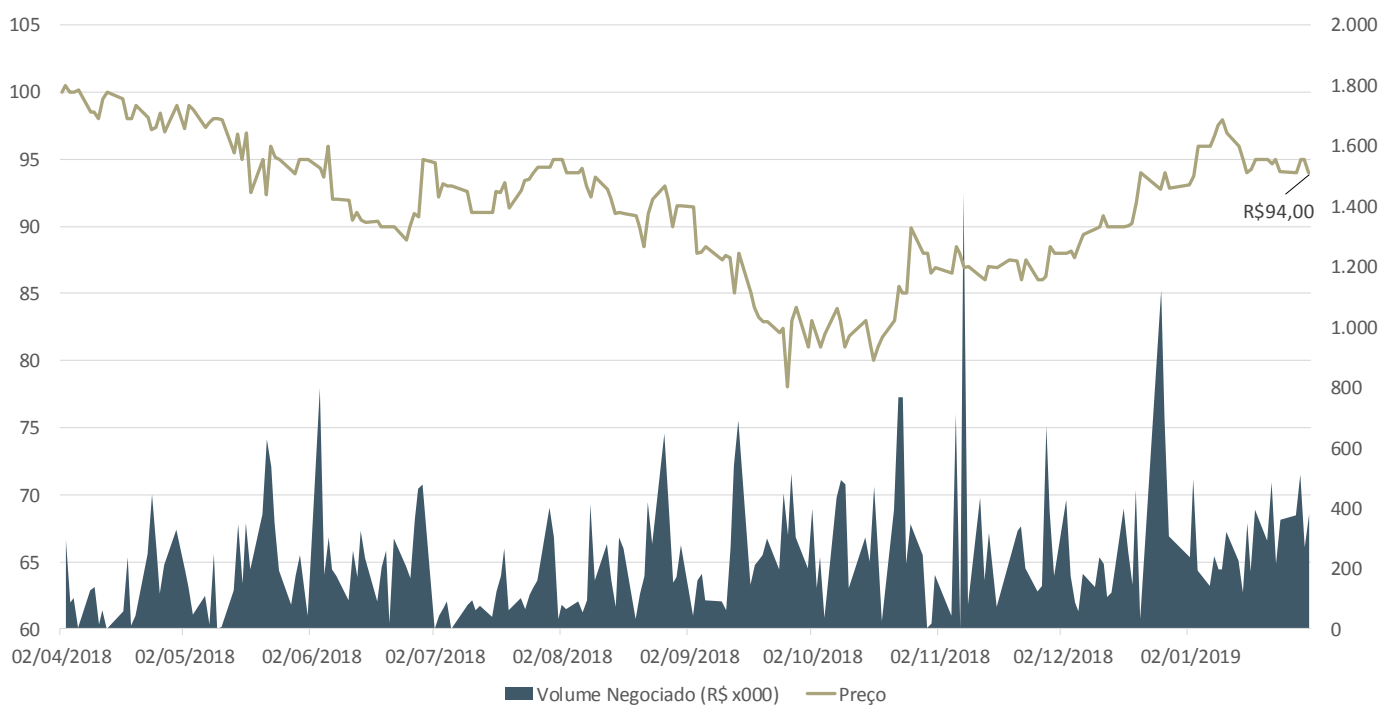
# Mogno Fundo de Fundos

MOGNO  
CAPITAL

MGFF11 Patrimonial e Dividendos vs. IFIX :



Volume x Variação de Preço MGFF11



## Glossário

|        |   |             |
|--------|---|-------------|
| 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    |
| HGJH11 | CSHG JHSF Prime Offices                         | Corporativo |
| JSRE11 | JS Real Estate Multigestão FII                  | 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    |
| VILG11 | Vinci Logística                                 | Logístico   |
| VLOL11 | Vila Olímpia Corporate                          | Corporativo |
| XPIN11 | XP Industrial Fundo de Investimento Imobiliário | Logístico   |
| XPLG11 | XP Log Fundo de Investimento Imobiliário        | Logístico   |

## Informações das Ofertas Privadas (CVM 476)

| Oferta Privada | Informações   | Links relevantes   |
|----------------|---|--|
| XPIN11         | Fundo é detentor de 27 módulos nos condomínios empresariais CEA e Barão de Mauá                           | <a href="#">Site</a><br><a href="#">Relatório Gerencial Dezembro</a> |
| PDDA11         | <i>Built-to-suit</i> em Juíz de Fora (MG) locado para a Mercedes-Benz                                     |  |
| RBRP11         | Fundo com foco em corporativos  | <a href="#">Informe Trimestral</a><br><a href="#">Site</a>           |
| VILG11         | Galpões em Extrema (MG) geridos pela Vinci Partners   | <a href="#">Fato Relevante</a>                                       |
| JPPA11         | Fundo de CRI <i>High Yield</i> gerido pela JPP, casa com longo <i>track record</i> nesse tipo de operação |  |

# Mogno Fundo de Fundos

MOGNO  
CAPITAL

## Visão Macroeconômica

O mês de janeiro foi muito positivo para os ativos de risco. A sinalização para uma gradualidade maior do aumento dos juros americanos, o fim provisório do *shutdown* nos Estados Unidos e notícias marginalmente positivas sobre as negociações comerciais entre americanos e chineses levou a uma alta expressiva das bolsas e um fechamento dos spreads globais de renda fixa.

O discurso mais acomodativo dos bancos centrais dos países desenvolvidos não veio por acaso. Os dados econômicos recentes vieram mais fracos que o esperado, a inflação ainda não deu as caras, e o pânico do mercado no quarto trimestre do ano passado certamente influenciou.

Este cenário de crescimento mais baixo sem aumento de juros favorece aos emergentes, que voltam a ser, relativamente, um driver mais relevante de crescimento global sem o empecilho do custo de dívida mais alto nas moedas fortes e do aumento da atratividade destes títulos. Nos emergentes, bolsa e moedas valorizaram e os spreads diminuíram. A dinâmica interna brasileira favorável amplificou o movimento doméstico, e janeiro foi um mês muito positivo: o iBovespa subiu 10,8%, o Real valorizou 5,9% contra o dólar, e os juros fecharam ao longo de toda a curva.

O texto da reforma da previdência está pronto para ser enviado ao congresso, e o mercado espera que seja aprovado até meados de 2019. Mesmo que a economia não seja, no final, tão grande quanto a anunciada pelo ministro Paulo Guedes (R\$ 1 trilhão de reais, inicialmente), deverá ser grande o suficiente para garantir uma reversão da dinâmica de crescimento da dívida pública nos próximos anos.

O novo governo continua com dificuldades de comunicação e sem ter como mostrar como conseguirá montar uma base que garanta a aprovação das reformas. Porém, vem conseguindo vitórias pontuais positivas: a manutenção de Eduardo Maia como presidente da câmara e a derrota de Renan Calheiros para a presidência do senado devem facilitar a tramitação das reformas.

A inflação continua controlada e a expectativa medida pela pesquisa semanal do Banco Central (Focus) mostra R\$ 3,87 para 2019 e R\$ 4,00 para 2020. Com a aprovação da reforma da previdência os investimentos deverão crescer e o retorno ao grau de investimento deve gradualmente voltar ao radar. O Brasil precisa aumentar os investimentos do atual patamar de 18% do PIB para os níveis de 2013/14, quando atingiu 22%. A elevação do crescimento potencial é essencial para que não cheguemos em 2020, no fechamento do hiato, com pressões inflacionárias. Com mais investimentos e um fiscal controlado, os juros poderão ser mantidos em patamares historicamente baixos como os de hoje.

Os riscos externos no curto prazo parecem ser maiores do que os locais. Uma maior desaceleração da economia americana ou chinesa poderá ser um problema, bem como alguma surpresa inflacionária que force a mão dos bancos centrais no sentido de elevação dos juros. O crescimento externo moderado atual, que esperamos que seja mantido, deverá ser um fator positivo para os países emergentes, especialmente aqueles em início de ciclo como o Brasil.

*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.