

# Relatório Mensal

Mogno Fundo de Fundos – Fevereiro 2019

MOGNO  
CAPITAL

## Informações:

Nome: FUNDO DE INVESTIMENTO  
IMOBILIARIO MOGNO FUNDO DE

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\$ 123.179.500,98

Valor da Cota Patrimonial: R\$ 102,14

Cotas Emitidas: 1.205.927

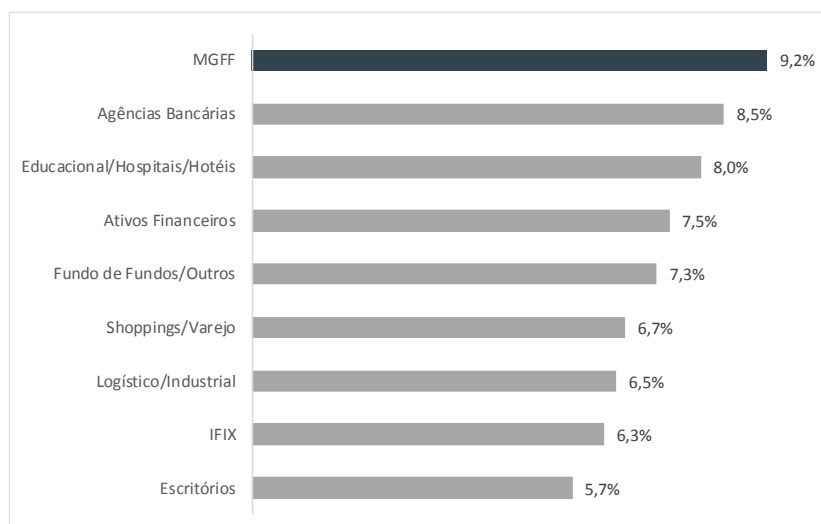
Em relação ao Informe de Rendimentos 2018, os cotistas receberão dois informes, um de quando o Fundo era escriturado pelo Itaú, outro de quando o Fundo passou a ser escriturado pelo BTG Pactual. Os informes já foram enviados dentro do prazo regulatório e chegarão nos endereços cadastrados junto as corretoras dos cotistas. Em caso de dúvidas, entrar em contato com: [sh-contato-fundoimobiliario@btgpactual.com](mailto:contato-fundoimobiliario@btgpactual.com)

## Nota do Gestor

### Destaques do mês:

- Dividendo de R\$ 0,70/quota, *yield* anualizado de 9,2%
- Quinto mês seguido com *yield* anualizado acima de 9,0%;
- Retorno total (variação patrimonial acrescida ao dividendo) de 4,7%;
- Variação da quota a mercado mais o dividendo distribuído renderam 1,6% em fevereiro;
- Desconto de 7,6% da quota de mercado do fechamento do dia 28 de fevereiro de 2019 em relação à quota patrimonial;
- Volume negociado foi de 9,6% do valor a mercado do fundo;
- 19% do portfólio em ofertas 476;
- Destaque para o resultado do mês foi a arbitragem das ofertas de HGBS11 e GGRC11; e,
- Coleta de assinaturas na carta consulta que o fundo enviou aos quotistas para autorizar a compra de ativos do mesmo administrador.

Em fevereiro o IFIX subiu 1,03%, marcando seu quinto mês de alta seguido. Nossa carteira teve um retorno total (variação patrimonial acrescida ao dividendo) de 4,7%, com diversas de nossas posições andando muito bem no mês, além dos ótimos resultados de arbitragem das ofertas de HGBS11 e GGCR11 que mencionaremos abaixo. Com o resultado do mês mantivemos o dividendo em 0,70 centavos, por quota, o que representa um *dividend yield* anualizado de 9,22% em relação do preço de fechamento em 28/02/2019 de R\$ 94,89 por quota (187% do CDI líquido). 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 115% 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 03/2019

# Relatório Mensal

Mogno Fundo de Fundos – Janeiro 2019

MOGNO  
CAPITAL

O mês de fevereiro foi muito agitado para o fundo em diversos aspectos. Foi o mês com maior liquidez desde a oferta inicial, com 9,6% do fundo trocando de mãos em fevereiro. Ao longo de 2018 tivemos apenas dois dias nos quais o fundo negociou mais do que R\$ 1 milhão por dia, o mesmo número de dias de apenas esse mês que isso aconteceu, sendo que batemos o recorde de movimentação diária no dia 28, com R\$ 1,7 milhões transacionados.

O aumento de liquidez que temos visto no papel é muito importante, pois permite que o passivo do fundo cresça e se renove sem gerar grandes pressões de preço. Aproveitamos esse fluxo vendedor que manteve o preço da quota na casa de R\$ 92/quota durante boa parte do mês e aumentamos sensivelmente a posição comprada em MGFF por parte da equipe da Mogno.

Além disto, o processo de coleta e auxílio na carta consulta foi muito intenso ao longo do mês. A aprovação da possibilidade compra de fundos do mesmo administrador é muito importante para o fundo, uma vez que atualmente não podemos trabalhar com cerca de um terço dos FIs, dado que são administrados pelo BTG. Gostaríamos de aproveitar este espaço para reiterar mais uma vez nosso entendimento de que a necessidade desta aprovação com quórum de 25% e a não possibilidade de aprovação prévia na oferta do fundo são um excesso de zelo por parte do regulador, especialmente no nosso caso, uma gestora totalmente independente que não tem qualquer vínculo societário com nosso administrador. Ainda, cada vez mais os fundos tem sua base de quotistas mais diversificada e pulverizada, o que torna o quórum de um quarto do fundo um objetivo cada vez mais difícil de ser alcançado. O prazo final para que tenhamos um resultado deste processo é dia 25 de março, portanto não temos uma posição quanto ao resultado final. Entretanto, mesmo ainda não sabendo o resultado final, temos que agradecer o BTG pelo empenho e paciência no processo, os agentes autônomos da XP que se dedicaram a falar com seus clientes e o professor Baroni, um dos grandes incentivadores deste mercado e fonte de informação para investidores que querem aprender mais sobre FIs, que nos disponibilizou um espaço para divulgarmos o assunto (<https://www.youtube.com/watch?v=akhgFqj1CGA>).

Por fim, fomos bastante ativos nas negociações na carteira. Zeramos nossa posição em KNRC11 e continuamos diminuindo nossa posição de VISC11 de maneira significativa. Por outro lado aumentamos sensivelmente as posições em GGRC11 e XPLG11, com um aumento marginal de FFCI11 e JSRE11, que vamos comprando conforme o mercado da boas oportunidades de entrada. Apesar de continuarmos com 10% da carteira em HGBS11, foi a posição que mais negociamos, com R\$ 4,7 milhões de vendas e R\$ 4,3 milhões de na compra. As vendas foram ligeiramente maiores do que as compras, para continuarmos enquadrados no limite de 10,0% do fundo em um fundo. Esta posição foi a maior contribuição para o desempenho do fundo no mês, além do papel ter subido 4,8% as subscrições de HGBS12 e HGBS13 também contribuíram muito para o resultado. Continuamos com a visão que o fundo continua barato no patamar de preços atuais e deve continuar com um yield bastante atrativo para um fundo de shopping, com carteira diversificada e bastante liquidez. Além disso, conhecemos muito bem a equipe de gestão e seu histórico de M&A, o que nos deixa otimistas para ver como alocarão os recursos recém captados. Outra posição que se mostrou muito acertada até aqui foi nossa alocação em VILG11, que aprovou no dia 18 de fevereiro a 2ª emissão de quotas muito antes do que imaginávamos. Isto é excelente para o fundo, uma vez que a oferta sairá em um preço sensivelmente acima daquele que pagamos, o que trará mais ganho de capital para o fundo e traz liquidez para o papel.

Como podem ver na página 5, este foi o 4º mês no qual nosso resultado proveniente de dividendo sofreu alguma redução. Isto não nos preocupa uma vez que nossa carteira tem muitos fundos com ganho de capital não realizado na carteira e por que este movimento decorre da nossa alocação maior em ofertas 476 que ainda não pagam dividendo (nenhum, ou maturado), especialmente no caso do JPPA11, que ainda não fez nenhum pagamento de dividendo e das recentes arbitragens que fizemos. Sem dúvida, estas operações trouxeram ganhos muito maiores do que os dividendos dos quais abrimos mão, ainda assim, contribuíram para um resultado recorrente menor. Nossa expectativa é que essa tendência se inverta nos próximos meses, com a consolidação dos ativos HGBS12 e HGBS13, GGCR13 e dividendos dos fundos 476.

Ficamos muito satisfeitos com o resultado do portfolio neste período e estamos empenhados para que consigamos atingir os 25% necessários para aprovar a carta consulta, o que, acontecendo, deveria contribuir para operarmos com um desconto menor. No dia 28 de fevereiro comprar o MGFF11 estava 7,6% mais barato do que replicar a mesma carteira do diretamente em bolsa – o que na prática não seria nem possível para um investidor não profissional, em decorrência das nossas alocações em ofertas restritas. Além do desconto e do desempenho bastante interessante que estamos vendo nos ativos que temos no portfólio, continuamos enxergando oportunidades de arbitragem interessantes no curto prazo e estamos muito otimistas com o cenário que vem se desenhando no mercado imobiliário e as últimas negociações de aluguéis e vendas que temos visto, por isso terminamos o mês com nossa menor posição de caixa desde que o fundo começou.

Atenciosamente,

Equipe Imobiliária Mogno Capital

# Mogno Fundo de Fundos

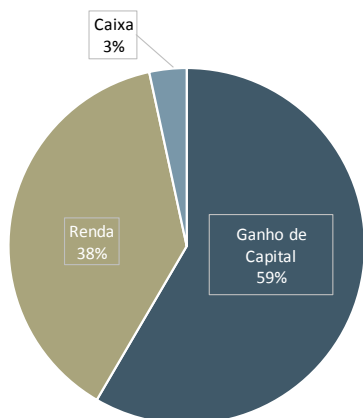
MOGNO  
CAPITAL

## Resultado do MGFF11

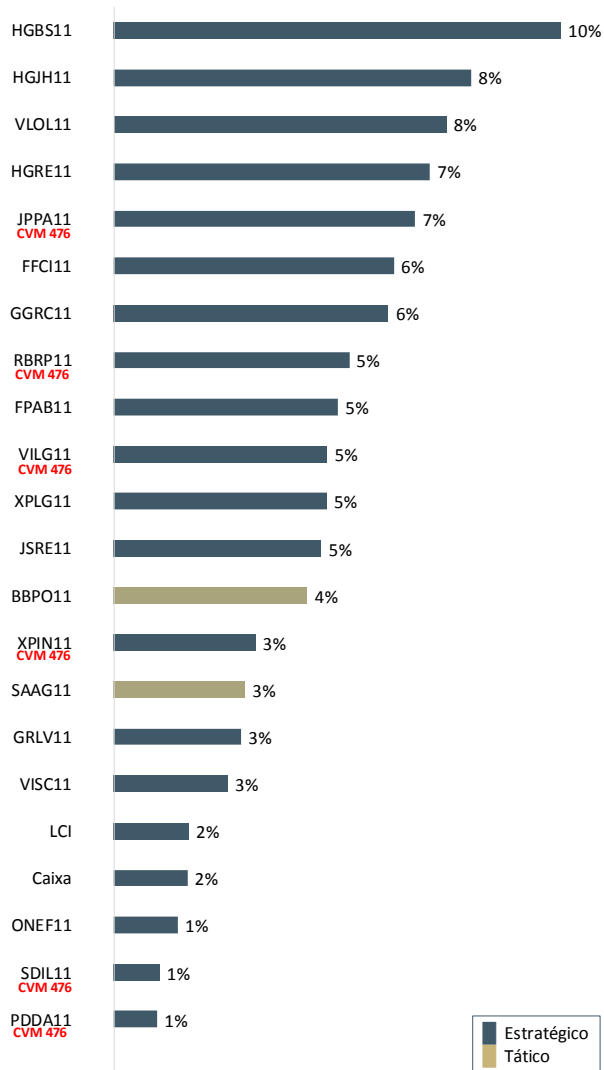
	Fevereiro	Janeiro	Dezembro	Novembro	Outubro	Setembro	Acumulado Desde Início do Fundo
Rendimentos	523.513	544.774	589.083	609.984	713.426	654.610	5.366.353
Ganho de Capital	451.079	402.177	398.838	347.650	189.062	10.644	1.862.617
LCI e Liquidez	30.885	37.085	33.426	42.774	28.368	38.729	1.186.580
Despesas (+/-)	-108.703	-109.354	-113.209	-110.679	-47.409	-99.557	-1.301.170
(+/-) Ajustes	-6.119	2538	-4.846	2.968	-15.130	-25.655	23.142
<b>Resultado</b>	<b>890.655</b>	<b>877.219</b>	<b>903.291</b>	<b>892.697</b>	<b>868.318</b>	<b>578.770</b>	<b>7.137.522</b>

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

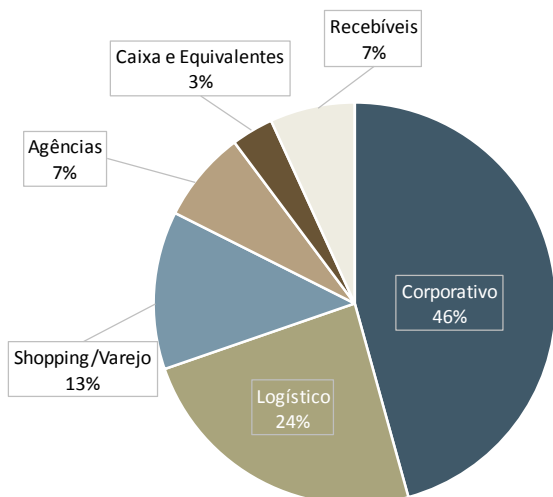
### Alocação por Estratégia (% Carteira)



### Composição Detalhada da Carteira (% Carteira)

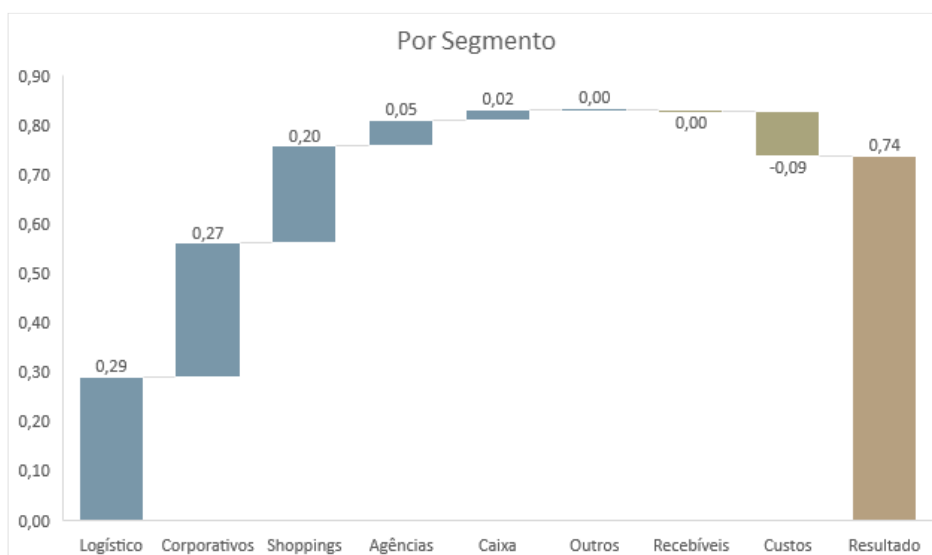
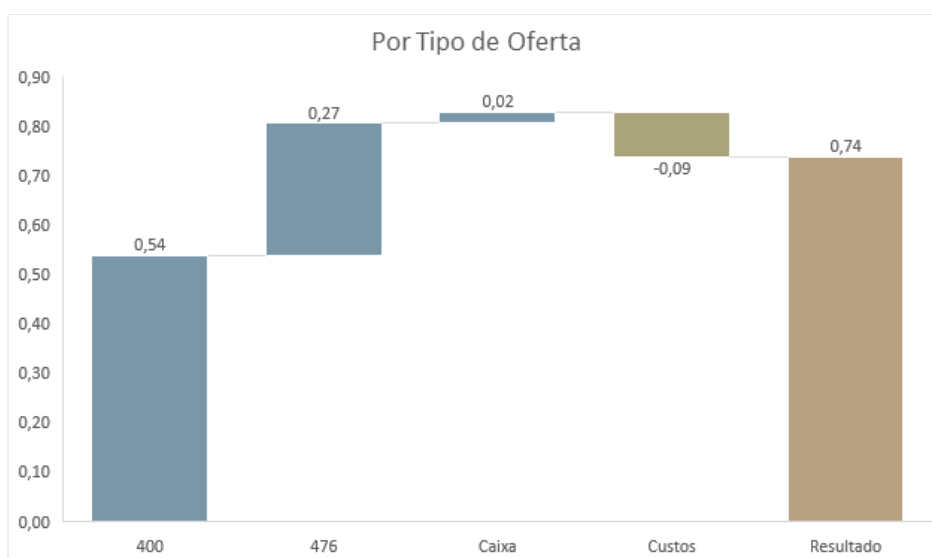
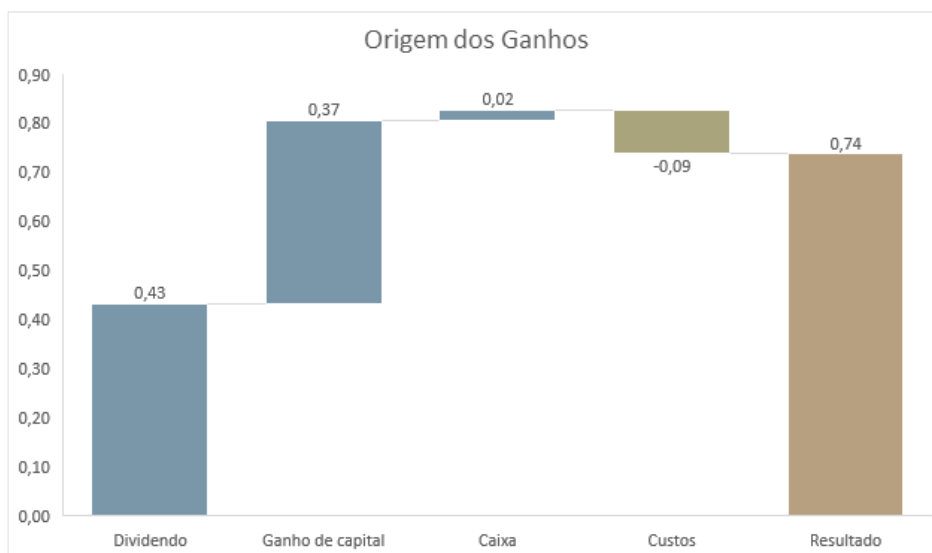


### Alocação por Segmento (% Carteira)





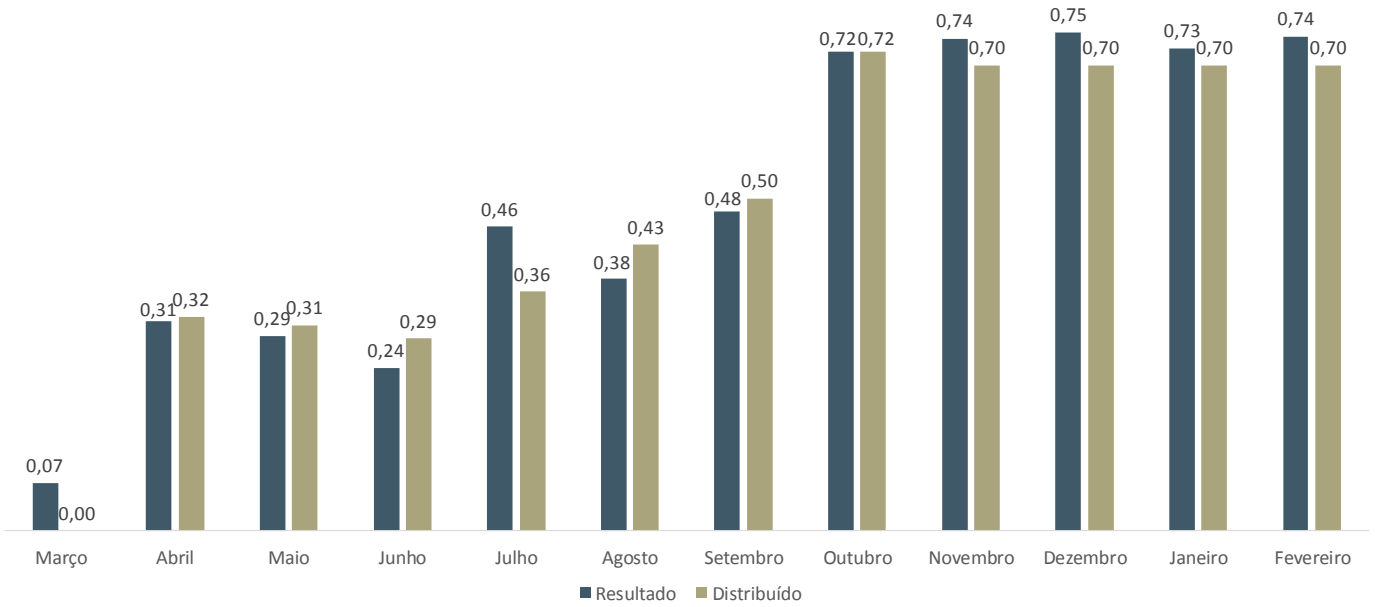
## Composição dos Ganhos por Cota



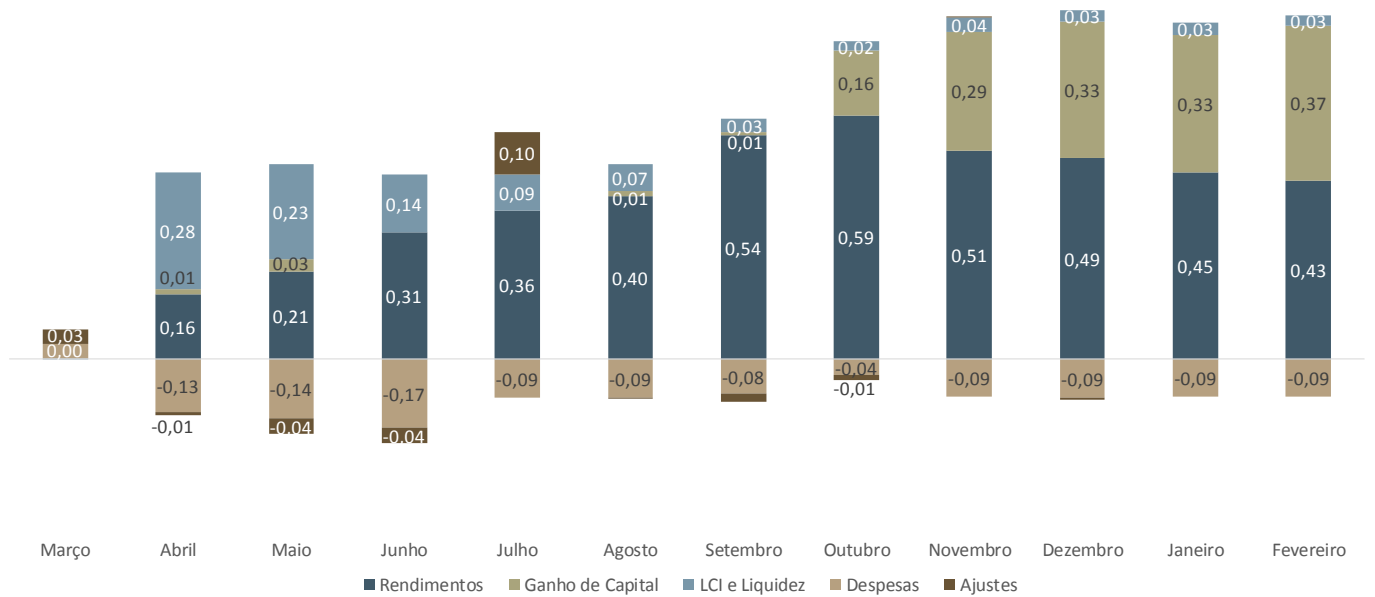
# Mogno Fundo de Fundos

MOGNO  
CAPITAL

## Distribuição vs Resultado



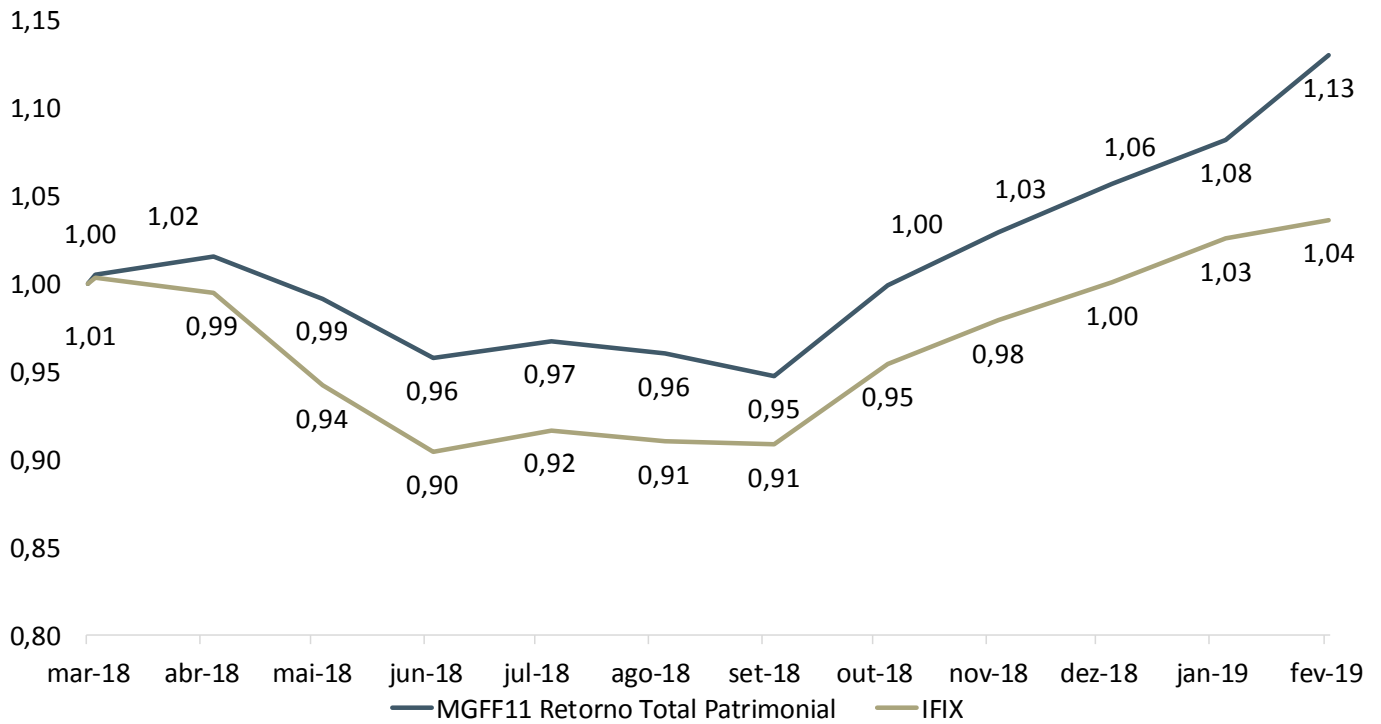
## Resultado por Cota



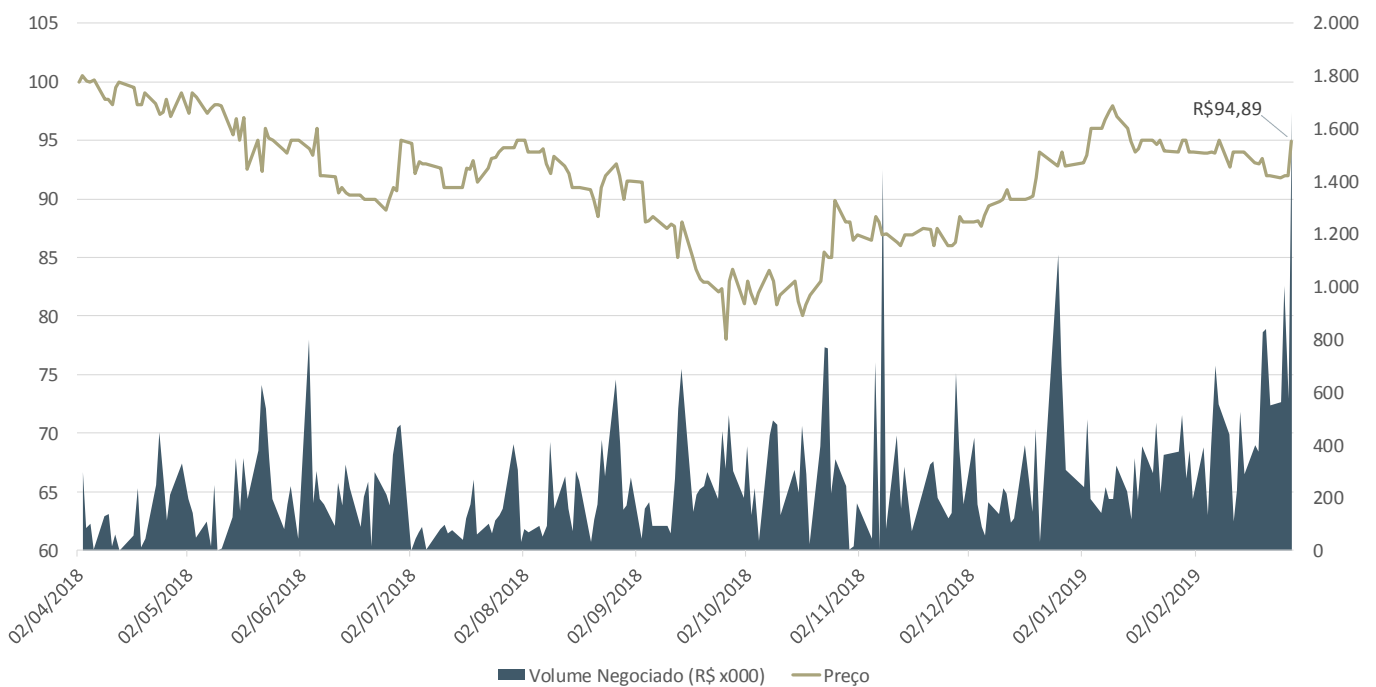
# Mogno Fundo de Fundos

**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> <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> <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

No Brasil, apesar da entrega do projeto da reforma da previdência ao congresso, o mês de fevereiro foi de realizações. Depois da forte alta da bolsa em janeiro, houve uma acomodação natural, com o governo ainda dando sinais claros de dificuldade de comunicação para garantir a passagem das emendas.

Na frente econômica as notícias são boas, e a curva de juros continua a refletir o otimismo do mercado. As expectativas de inflação parecem bem ancoradas, e depois de passar a esperada reforma da previdência poderemos ver até um novo estímulo monetário.

O cenário macro é positivo: há pouca vulnerabilidade externa, o saldo em conta corrente está sendo financiado com sobras pelo investimento direto, as reservas internacionais continuam elevadas, e com a queda estrutural dos juros o custo da dívida está bem mais baixo. Porém, sobra o problema fiscal: se a reforma da previdência não vier, o déficit fiscal atingirá rapidamente patamares insustentáveis.

O foco principal do governo nesse momento tem que ser a reforma. Se ela não for feita, em 2023 a lei do teto dos gastos não será cumprida, e mais de 60% dos gastos do governo será com a Previdência. Não sobrar nada para gastos discricionários.

Continuamos contando com a reforma e otimistas com 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.