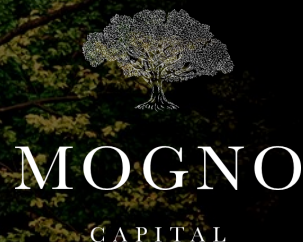


Relatório Mensal

Mogno Fundo de Fundos — Setembro 2019



Informações:

Nome: FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO MOGNO FUNDO DE FUNDOS

Código de Negociação: MGFF11

Gestor: Mogno Capital Investimentos

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: 27/03/2018

Taxa de Gestão: 0,80% a.a. sobre o valor de mercado do fundo

Taxa de Administração: 0,20% a.a. sobre o valor de mercado do fundo

Taxa de Performance: 20% sobre a variação do IGPM + 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\$ 409.471.642,57

Valor da Cota Patrimonial: R\$ 95,59

Cotas Emitidas: 4.283.471

Número de Cotistas: 19.264

Nota do Gestor

PANORAMA DO MERCADO DE FUNDOS IMOBILIÁRIOS:

O mercado de fundos imobiliários do último mês apresentou uma boa recuperação, sendo que o IFIX (Índice de Fundos Imobiliários da B3) de setembro/2019 obteve um resultado positivo de 1,04% em contrapartida aos -0,11% de agosto/2019, sendo que foi alcançado um acumulado no ano de 2019 de 14,13%.

PRINCIPAIS NÚMEROS DO MGFF11:

- Dividendo de R\$ 0,70/cota, *yield* anualizado de 8,4%.
- 12º mês seguido com *yield* anualizado acima de 8,0%.
- Retorno total (variação patrimonial acrescida ao dividendo) de 0,79%.
- Variação da cota a mercado, mais o dividendo distribuído, renderam 3,1% no mês.
- Volume negociado de 17,8% do valor a mercado do fundo.
- 31,2% do portfólio em ofertas 476.
- Os rendimentos distribuídos sobre os respectivos preços de mercado ao longo dos meses desde o início de 2019 foi de 7,8%, o que representa 177,4% do CDI no ano.

ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTOS E DESINVESTIMENTOS:

Ao longo do mês de setembro/2019 tivemos boas oportunidades de investimento e diminuímos o caixa do fundo de 18,8% (agosto/2019) para 2,7%, inclusive, abaixo do que gostamos de trabalhar.

Seguem abaixo as novas posições executadas e uma breve explicação de cada uma:

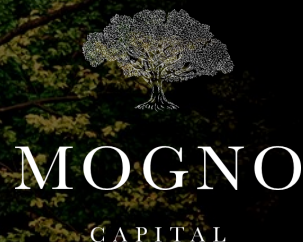
SDIP11 (oferta): na nossa visão o fundo oferece a oportunidade de comprarmos vacância com espaço para ganharmos também com *leasing spread* e ainda com um carregamento bastante interessante. Além disso, nossa posição importante no fundo e a composição do passivo nos deu bastante conforto para montar esta posição significativa para o MGFF11;

CPTS11 (476): entendemos que não faz sentido comprar fundos de CRI negociando com ágio no cenário atual e essa oferta nos permitiu montar uma posição entrando a um preço interessante e com um desconto significativo em relação ao preço de mercado. Gostamos muito da Capitânia e ficamos muito confortáveis em carregar essa posição dado nosso ponto de entrada;

MALL11 (oferta): grande parte do Pipeline já está definido com propostas vinculantes assinadas em ativos de ótima qualidade com fluxo de ocupação já bem maturados representando uma maior previsibilidade de retorno para o fundo, além disso as transações vêm com *cap rate* atrativos, representando uma maior previsibilidade de retorno para o fundo, além disso as transações vêm com *cap rate* atrativos, representando um bom retorno líquido para o cotista;

Relatório Mensal

Mogno Fundo de Fundos — Setembro 2019



RBVA11 (476): gostamos do fundo e das estratégias que estão sendo executadas pelo gestor. Apesar de entendermos que o modelo atual de agências bancárias deverá ser transformado, isso não deve acontecer tão rapidamente com as agências da Caixa, que dificilmente deixarão de existir devido a especificidade da operação. Além disso, as novas aquisições estão diluindo o risco de um único inquilino e do seguimento de agências e a Rio Bravo contratou a Matchpoint (gestão imobiliária) como consultora imobiliária do fundo. A equipe tem vasta experiência no mercado de tijolo e esperamos que traga contribuições muito positivas para o fundo. Ainda, a oferta foi realizada com um desconto muito expressivo em relação ao valor de mercado do fundo, com o que já temos um ganho bastante interessante nesta posição; e,

RBR Desenvolvimento I (476): indo na linha de alocarmos uma parte pequena da carteira em fundos de incorporação, buscando nos valer de um momento de mercado que julgamos muito interessante e um ganho expressivo de prêmio de iliquidez, fizemos um compromisso de alocação importante no RBR Desenvolvimento I, que será realizado ao longo dos próximos trimestres. Trata-se de um fundo de desenvolvimento de imóveis corporativos. Oportunidade excelente para conseguirmos exposição no mercado corporativo (que está em retomada e com poucas novas ofertas) com um *yield on cost* muito diferenciado. Apesar de já termos caixa comprometido com três fundos de desenvolvimento, este é o primeiro que já aportamos mais do que 1% do fundo).

Segue abaixo a relação dos aumentos significativos de posições e uma breve explicação de cada um:

BRCR11: aproveitamos o momento de mercado e a queda do preço da quota para aumentar a nossa posição. Compramos entre R\$ 90,00 – R\$ 91,50, que acreditamos ser um preço muito interessante;

JSRE11 (oferta): confiamos na gestão do Safra que tem realizado boas compras no passado que, na nossa concepção, não se refletiram no preço do papel. Além disso, os investimentos corporativos do fundo estão posicionados para capturar a retomada do mercado e devem apresentar aumento expressivo nos aluguéis praticados;

HGBS11 (476): portfólio consolidado de ativos que foi ao longo da história do MGFF11 uma das nossas principais posições. Compramos na oferta privada muito abaixo do preço de mercado, um bom portfólio de shoppings com equipe de gestão muito competente.

RBRY11 (via 476): seguindo na linha de entrarmos em fundos de CRI a valor patrimonial e com grande desconto do que achamos que seria um preço adequado de mercado, fizemos mais um aporte e ainda falta alocarmos cerca de 1,5% do MGFF11 no final de outubro.

Segue abaixo a relação de reduções e zeragens de posição e uma breve explicação de cada um:

HGPO11: zeramos essa posição, pois o fundo ficou pequeno em relação ao nosso portfólio e, conseqüentemente, pouco líquido;

KNRI11: zeramos com o intuito de fazermos caixa. Carregávamos essa posição para termos liquidez mais eficiente que do CDI, além de termos entrado na oferta com desconto. Acreditamos hoje ser uma posição cara para esse retorno;

VLOL11: gostamos da posição e, principalmente, do imóvel e localização. Entretanto, na nossa visão o fundo ficou muito caro. Manteremos o fundo sempre no radar e dependendo do preço poderemos comprar novamente;

TBOF11: gostamos do empreendimento que depois de muito tempo conseguiu atingir uma taxa de ocupação boa. Reduzimos menos de 1% para adequação de carteira;

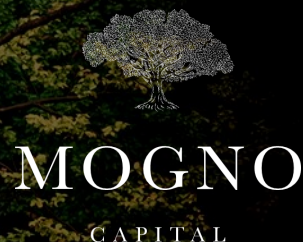
HGBS11: venda a mercado para comprar mais barato via oferta;

HGRE11: venda a mercado para comprar mais barato via oferta; e

XPIN11: apesar da posição de XPIN ter aumentado marginalmente no mês, foi uma oportunidade puramente por preço. Conseguimos comprar R\$ 14 milhões em blocos a um valor muito atrativo e, dentro do próprio mês, conseguimos

Relatório Mensal

Mogno Fundo de Fundos — Setembro 2019



vender R\$ 10 milhões com um bom ganho.

COMENTÁRIOS DO GESTOR:

Como nosso objetivo esse mês era entrar em algumas ofertas que entendíamos ser muito boas, tivemos que executar um grande volume de vendas que, por consequência, nos trouxe um bom lucro. E, por isso, obtivemos o melhor resultado do fundo até agora (R\$ 1,16/quota), um resultado muito expressivo. Entretanto, entendemos que ganhos dessa ordem de grandeza não serão recorrentes e, por isso, optamos pelo caminho da cautela e mantivemos nossa distribuição na casa de R\$ 0,70, mesmo com a queda recente das taxas de juros. Nosso objetivo, na medida do possível, é manter a pouca volatilidade dos rendimentos pensando sempre num panorama de médio/longo prazo.

Continuamos buscando realizar operações que possam trazer grande diferencial para nossos quotistas, no médio e longo prazo (exemplo: RBR Desenvolvimento I). As nossas posições no fundo visam operar com (1) horizontes de investimentos distintos (2) buscando prêmios de iliquidez expressivos (3) com boa margem de segurança; e, (4) aproveitando as oportunidades de curto prazo (que têm sido muitas. Exemplos: as ofertas descontadas em relação ao preço de mercado de RBVA11, CPTS11, HGBS11, RBRY11). Acreditamos que essa nossa postura de operar diferentes estratégias nos permite buscar retornos expressivos, mas com um risco bastante diversificado.

Por fim, falando sobre o mercado imobiliário em geral, estamos muito otimistas com os números do corporativo de alto padrão de São Paulo, principalmente, nas regiões nobres. A região da Faria Lima, de acordo com os dados da SiiLA, está hoje com uma taxa de vacância de 9,48%. Uma taxa de equilíbrio de mercado (que não favorece nem locatário nem proprietário) é considerada entre 12 – 15%, ou seja, hoje, está abaixo do equilíbrio e com a baixa entrega de novo estoque para os próximos anos, os proprietários estarão em posição favorável. Portanto, as próximas revisionais e renovatórias nessas regiões nobres tendem a obter crescimentos expressivos em termos de preço e condições. Apesar do exemplo da Faria Lima, estamos confiantes que conseguiremos nos beneficiar dessa dinâmica em diversas posições da nossa carteira.

Acreditamos também na retomada do mercado de shoppings, com dados de atividade vindo positivos, ainda que modestos e a geração de emprego em uma toada de recuperação lenta, mas constante e cada vez com números mais fortes. O interessante é que conseguimos aumentar nossa exposição ao segmento de 1,3% do portfólio no final de junho para 31,1% no final de setembro montando posições com carregamento bastante expressivo. Então ficamos expostos a uma recuperação do varejo, que deve acontecer com a retomada do emprego e renda com um *yield* interessante e potencial de fechamento de *cap* com relação a outros fundos de shopping.

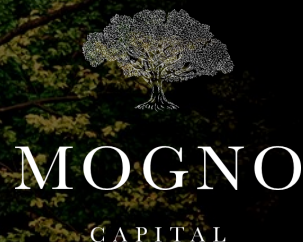
Atenciosamente,

Equipe Imobiliária Mogno Capital

Site: mogno.capital/mgff11

E-mail: ri@mogno.capital

Mogno Fundo de Fundos



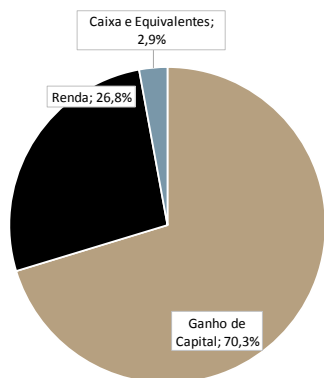
Resultado do MGFF11 *

	Setembro	Agosto	Julho	Junho	Maiο	Abril	Acumulado Desde Início do Fundo
Rendimentos	1.423.217	993.772	883.068	521.942	594.988	545.487	10.874.854
Ganho de Capital	3.694.196	969.376	570.840	1.229.451	623.345	806.898	10.285.154
LCI e Liquidez	234.811	160.057	252.315	87.721	42.680	38.130	1.964.059
Despesas (+/-)	-391.861	-307.850	-247.061	-141.832	-116.221	-121.418	-2.729.738
(+/-) Ajustes	2.868	2.868	-9.580	182.083	2.208	-12.106	178.836
Resultado	4.963.231	1.818.224	1.449.582	1.879.365	1.146.999	1.256.991	20.573.167

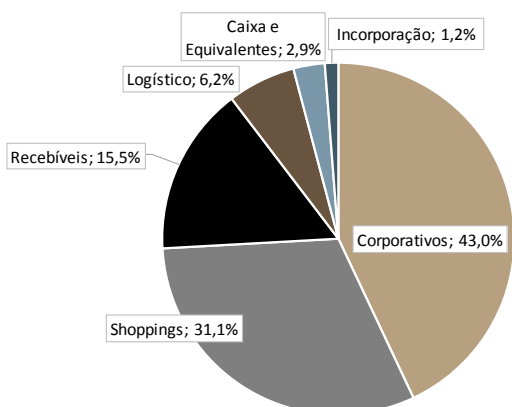
* DRE resumida do Fundo.

** O Fundo iniciou suas atividades no dia 27 de março de 2018

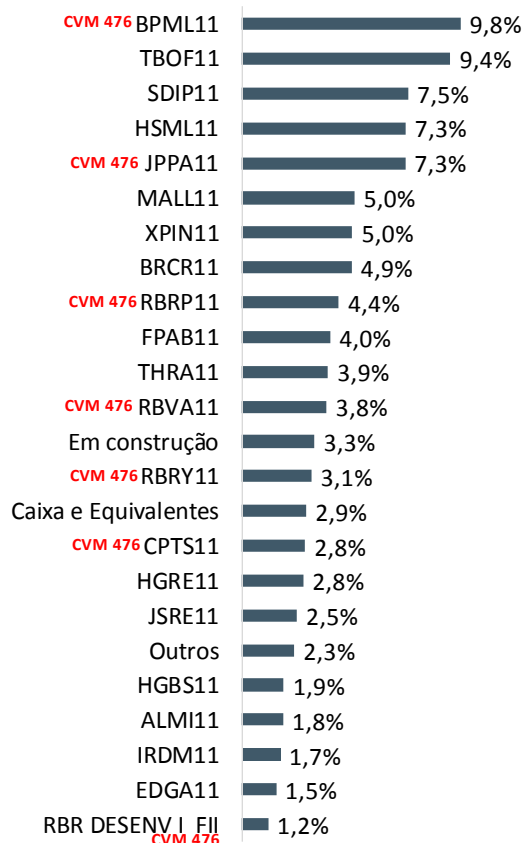
Alocação por Estratégia (%Carteira)



Alocação por Segmento (%Carteira)



Composição Detalhada da Carteira (%Carteira)



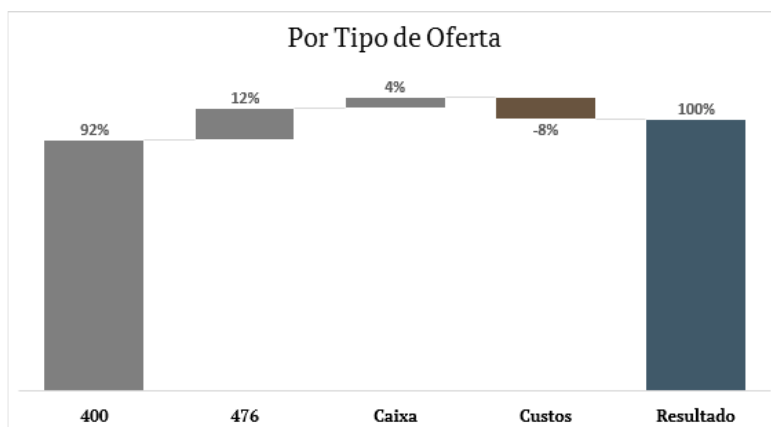
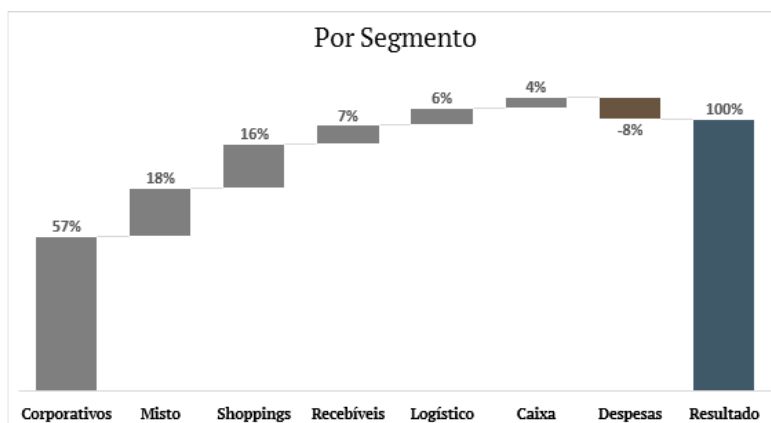
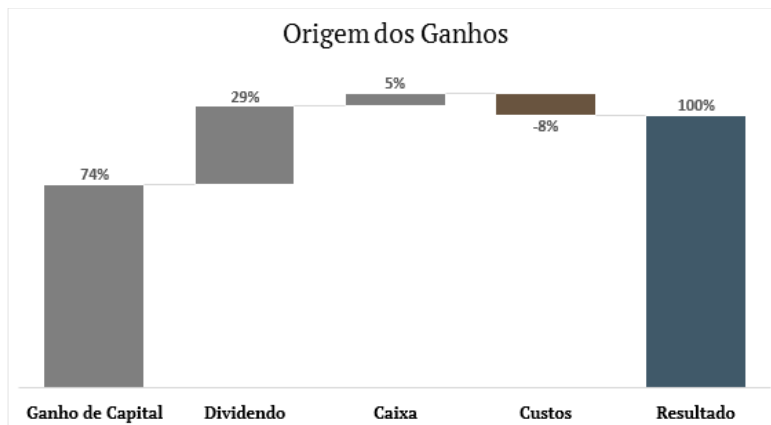
CONTATO:

comercial@mogno.capital
+55 (11) 2348-2000

ENDEREÇO:

Rua Iguatemi, 192 - 21º andar
Itaim Bibi - São Paulo/SP
01451-010

Composição do Resultado (%Carteira)



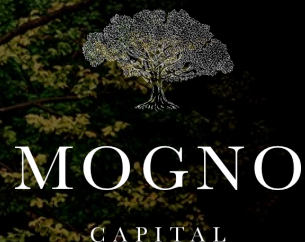
CONTATO:

comercial@mogno.capital
+55 (11) 2348-2000

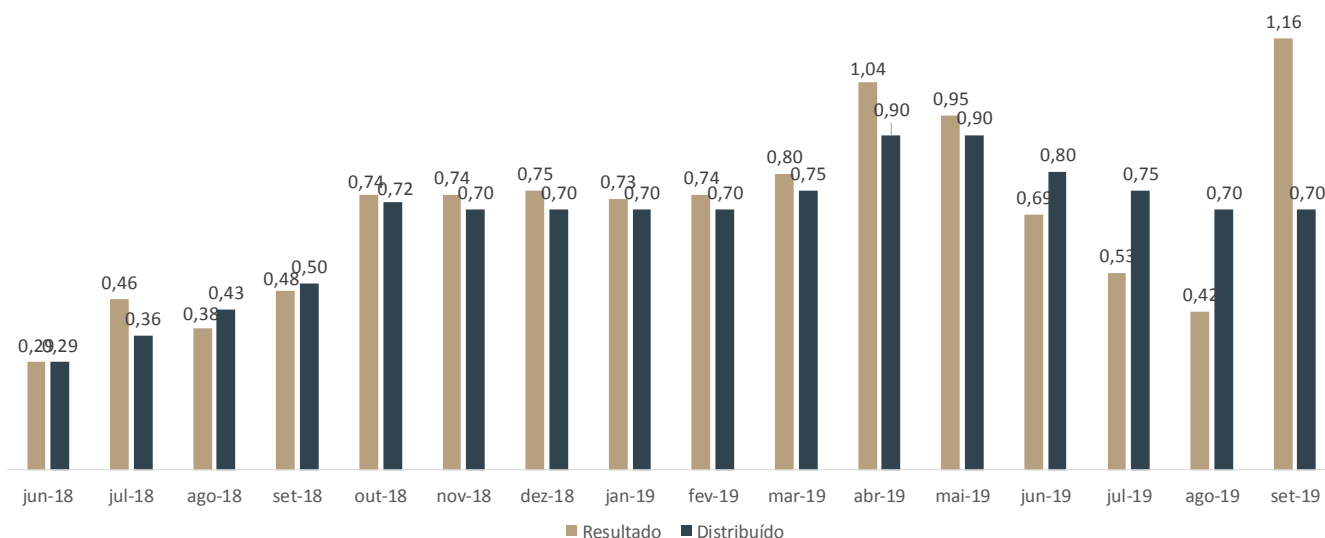
ENDEREÇO:

Rua Iguatemi, 192 - 21º andar
Itaim Bibi – São Paulo/SP
01451-010

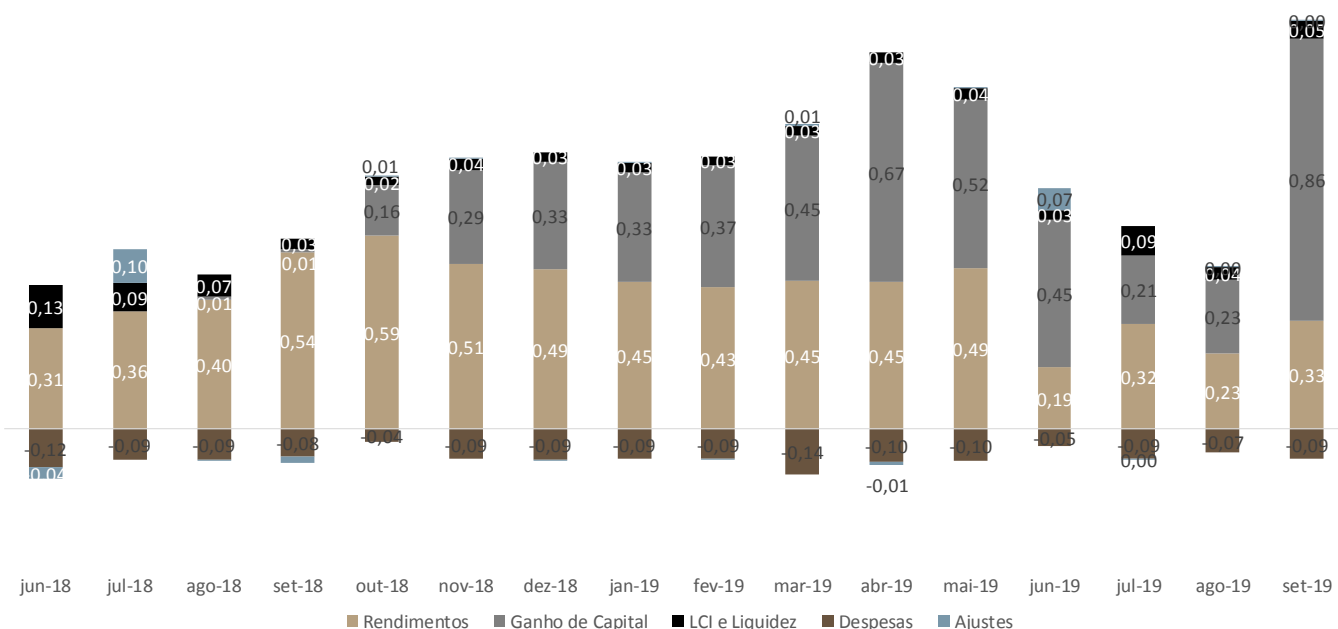
Mogno Fundo de Fundos



Distribuição vs Resultado



Resultado por Cota



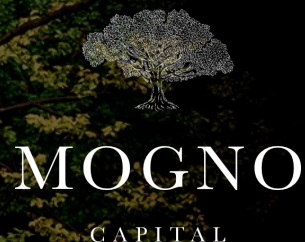
CONTATO:

comercial@mogno.capital
+55 (11) 2348-2000

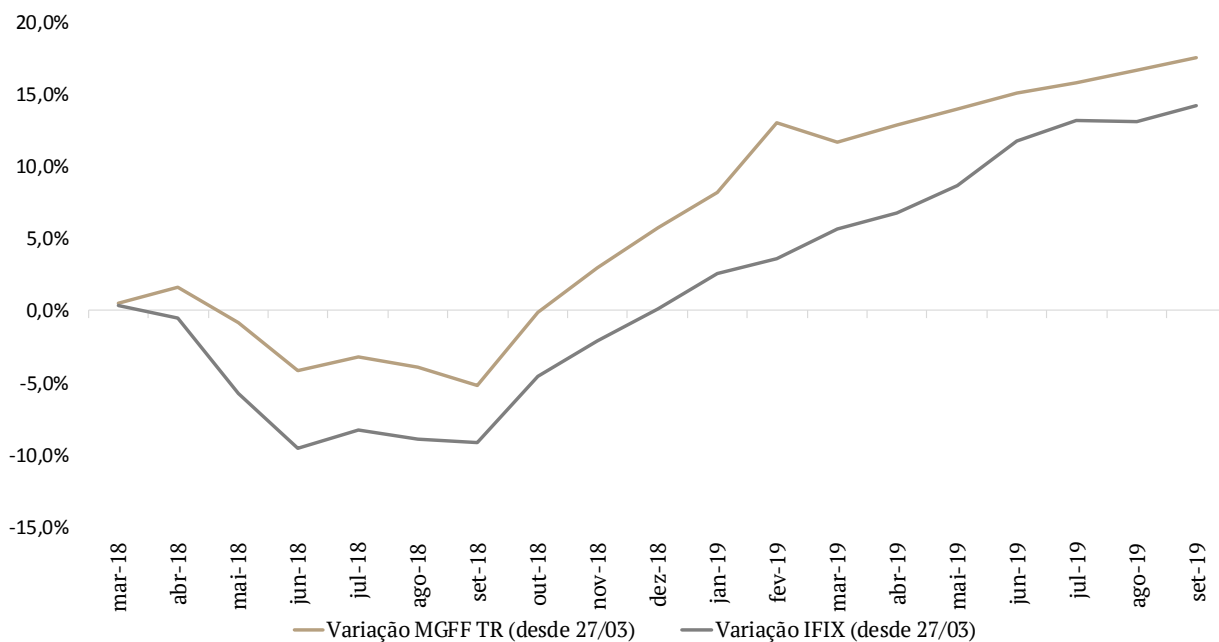
ENDEREÇO:

Rua Iguatemi, 192 - 21º andar
Itaim Bibi – São Paulo/SP
01451-010

Mogno Fundo de Fundos



Retorno Total MGFF11 (Patrimonial + Dividendo) vs. IFIX— Mês a Mês desde 27/03/2019



Volume vs. Variação de Preço do MGFF11



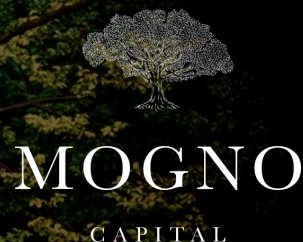
CONTATO:

comercial@mogno.capital
+55 (11) 2348-2000

ENDEREÇO:

Rua Iguatemi, 192 - 21º andar
Itaim Bibi – São Paulo/SP
01451-010

Mogno Fundo de Fundos



Glossário

BRCR11	BTG Pactual Corporate Office Fund	Corporativos
EDGA11	Edifício Galeria	Corporativos
FFCI11	Rio Bravo Renda Corporativa	Corporativos
FPAB11	Projeto Água Branca	Corporativos
GGRC11	GGR COVEPI Renda FII	Logístico
GRLV11	CSHG GR Louveira	Logístico
HGBS11	CSHG Brasil Shopping	Shoppings
HGPO11	CSHG JHSF Prime Offices	Corporativos
HGRE11	CSHG Real Estate	Corporativos
HSML11	HSI Malls	Shoppings
IRDM11	Iridium Recebíveis Imobiliários	Misto
JSRE11	JS Real Estate Multigestão	Corporativos
KNRI11	Kinea Renda Imobiliária	Misto
NSLU11	Hospital Nossa Senhora de Lourdes	Hospital
SDIP11	SDI Properties	Corporativos
TBOF11	TB Office	Corporativos
THRA11	Cyrela Thera Corporate	Corporativos
VLOL11	Vila Olímpia Corporate	Corporativos
XPIN11	XP Industrial	Logístico

Glossário

Oferta Privada

BTG Malls
FII Hire Properties
JPP Allocation Mogno
RBR Desenvolvimento III
RBR Private Crédito Imobiliário
RBR Properties
Yaguara Capital High Yield

Informações

Fundo privado de shoppings do BTG
Fundo de Incorporação da Hire Capital
Fundo de CRI High Yield gerido pela JPP
Fundo de Incorporação da RBR
Fundo de crédito da RBR
Fundo com foco em Corporativos
Fundo de CRI High Yield gerido pela Yaguara Capital

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.



Gestão de Recursos



Administração Fiduciária