

## Sejam Muito Bem-Vindos ao Relatório de Maio/2023

### SEÇÃO GESTÃO SNLG11

#### 1.0 Recapitulação

Primeiramente, vamos voltar alguns passos.

Como este fundo imobiliário, ao longo dos últimos meses, não publicou relatórios mensais (com as informações das demonstrações contábeis gerenciais), nós da Suno Asset resolvemos compilar os acontecimentos dos últimos meses.

Então, de forma a proporcionar maior transparência para os investidores do SNLG11 e retomar nossas comunicações com o mercado, escrevemos esta carta de gestão, endereçando os pontos operacionais, contábeis e comerciais que levarão normalidade ao Suno Log no que tange à distribuição de rendimentos mensais aos cotistas e outras publicações de informações gerenciais de rotina.

Antes de tudo, é preciso compreender a estrutura deste fundo imobiliário. Os ativos imobiliários foram adquiridos por meio de alavancagem financeira, ou seja, via capital de terceiros (dívida) no instrumento de CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários). Este passivo é registrado nas SPEs (Sociedades de Propósito Específico), possuidoras de dinâmica contábil segregada, com metodologia distinta de apuração de resultados que são, posteriormente, repassadas ao SNLG em forma de dividendos – sendo o SNLG11 único dono destas empresas.

Nas SPEs estão contabilizados os imóveis do fundo, sendo 2 deles (Ceratti e Magna) na SPE S1 e outros 2 (Itambé e VW Man) na SPE S3. Assim, o SNLG11 funciona como um “fundo-master” em que os “filhos”, isto é, as SPEs são responsáveis por quase toda a operação imobiliária e contábil dessa estrutura. Já na estrutura do SNLG11, a partir do recebimento deste montante financeiro em forma de dividendos das SPEs (já apurados os recebimentos das locações devidas, pagamento de amortização de principal de dívida dos CRIs, juros e despesas operacionais das SPEs), o FII contabiliza como receita operacional e faz os descontos das despesas de taxa de administração, gestão e consultorias para chegar, finalmente, ao lucro líquido de toda operação passível de distribuição de rendimento aos cotistas.

Portanto, a seguir, apresentamos os principais acontecimentos do SNLG11 mês a mês, a partir de novembro/2022, período em que houve a paralisação da publicação dos relatórios gerenciais e cartas de gestão.

#### 2.0 Mogno Suno Logística (MGLG11) – novembro/2022

No dia 29/11/2022, convocamos uma assembleia geral extraordinária (AGE) para votação dos temas: alterações no regulamento e troca do antigo administrador BRL Trust DTVM para a XP Investimentos CCTVM.

As modificações propostas pela gestão no regulamento foram: (i) troca de mandato do fundo de logística para híbrido, (ii) mudança da razão social do FII, (iii) troca do código de negociação em bolsa (iv) aprovação de potencial conflito de interesse para transações em que as partes pertencem ao mesmo grupo econômico, (v) possibilidade de aquisição de títulos imobiliários financeiros (CRIs) em até 10% do PL, (vi) mudança da taxa de administração, (vii) mudança de data de anúncio dos rendimentos mensais (dia 15 de todo mês) e (viii) mudança de data de pagamento destes rendimentos (dia 25), sendo que, para estes últimos dois itens, este fundo imobiliário passaria a seguir o padrão dos outros FIIs da Suno.

### **3.0 Mogno Suno Logística (MGLG11) – dezembro/2022 e janeiro/2023**

No contexto da nova administração, foi validada a distribuição de rendimentos de R\$ 0,35/cota, com efeitos no período de janeiro/2023. Em complemento, no mês de dezembro, a gestão já estava negociando com a Ceratti a renovação do contrato de locação, especialmente, a multa contratual para resguardar financeiramente os investidores quanto a uma eventual, mas improvável, saída do locatário deste imóvel.

Por fim, em janeiro/2023, não houve atualizações relevantes no FII, exceto pela publicação do novo regulamento do Suno Log, com as alterações mencionadas no item acima, e o anúncio de rendimentos de R\$ 0,35/cota.

### **4.0 Suno Log (SNLG11) – fevereiro/2023**

No mês de fevereiro/2023, o fundo imobiliário Suno Log (SNLG11) - novo ticker já em negociação -, optou pela não distribuição de rendimentos mensais aos cotistas do FII. São dois os motivos principais para a não distribuição: (i) a verificação da impossibilidade de subir dividendos para o FII SNLG, pela estrutura de alavancagem do CRI, levantando a necessidade de reestruturação do mesmo para a distribuição de dividendos para o Fundo; e (ii) o andamento do processo de auditoria do FII SNLG do exercício de 2022, envolvendo, também, as SPEs. Apesar de não finalizada a auditoria, foi possível reprocessar a carteira do fundo, obtendo maior transparência dos valores e permitindo com que as movimentações mensais do SNLG11 possam ser identificadas e as demonstrações financeiras gerenciais e mensais possam ser disponibilizadas aos investidores.

### **5.0 Suno Log (SNLG11) – março/2023**

Em março/2023, renovamos o contrato de locação com a empresa Ceratti, locatária do nosso imóvel de Vinhedo/SP. O novo contrato de aluguel possui término em 31/12/2032, correção anual pelo IPCA e desconto de R\$ 3.360.000,00 durante toda a vigência do contrato (10 anos), bem como mecanismos de proteção financeira na hipótese de vacância física antecipada, como: (i) devolução do desconto concedido, desde a data de assinatura do contrato até a devolução do imóvel, (ii) multa compensatória de R\$ 3.500.000,00 reajustada pelo IPCA entre a data de início do contato e a entrega do ativo e (iii) notificação de entrega do imóvel, com antecedência mínima de 360 dias, sob pena de desembolso de locação e encargos pelo período não cumprido do aviso prévio, além dos valores da multa e devolução do desconto. Por fim, vale ressaltar que esta renovação não terá impactos nos rendimentos mensais aos investidores.

Por fim, a gestão optou pela não distribuição de rendimentos mensais aos cotistas do FII, pelos mesmos motivos elencados na seção anterior.

### **6.0 Suno Log (SNLG11) – abril/2023**

No quarto mês do ano, a gestão ainda permaneceu com a decisão de não distribuir rendimentos mensais aos cotistas, devido à auditoria do exercício de 2022 ainda estar em andamento, assim como a reestruturação do CRI pertencente à SPE S1. Adicionalmente, a gestão estava normalizando a operação do outro CRI, aquele pertencente à SPE S3, sem apresentação de impactos na distribuição de rendimentos aos investidores, ao contrário do CRI da SPE S1 que, se reestruturado, deve aumentar a capacidade financeira desta empresa de subir dividendos para este fundo imobiliário.

### **7.0 Suno Log (SNLG11) – maio/2023**

No mês de maio deste ano, o FII ainda está impossibilitado de fazer distribuições de rendimentos, dado o andamento da auditoria do exercício de 2022. Sobre outras atualizações para o período, a gestão avançou a respeito da reestruturação do CRI relacionado à SPE S1, restando apenas um detalhe operacional para liberação de parte do

lastro deste CRI via amortização extraordinária, proporcionando, dessa forma, mais recursos livres para distribuição de dividendos desta SPE para o FII e deste fundo imobiliário para os investidores já para os próximos semestres.

É válido ressaltar, também, que o FII e as SPEs ainda estão em processo de auditoria do exercício das atividades de 2022. Considerando isto, já estamos em fase final desse processo e a gestão espera que seja possível retomar as atividades de distribuição de rendimentos mensais e publicação de informações gerenciais no término do primeiro semestre ou início do segundo, proporcionando mais transparência aos investidores a respeito das atividades do FII como, por exemplo, o *guidance* de distribuição de resultados.

## SEÇÃO MERCADO

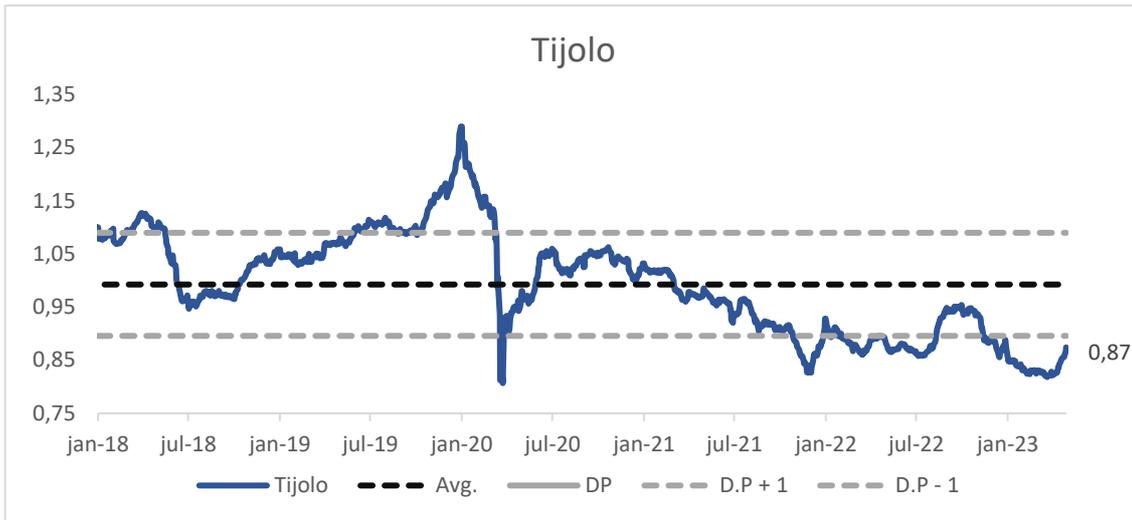
### 8.0 Panorama dos Investimentos e Fundos Imobiliários de Tijolo

Nesta seção do relatório, vamos escrever como enxergamos o cenário atual para os FIIs de tijolo.

Hoje, o custo nominal de oportunidade ou do dinheiro, também chamado de Taxa Selic, está no patamar de 13,75% ao ano que, por sua vez, influencia o CDI apurado de 13,65%. Esta taxa de juros é variável de transmissão de efeitos na economia, ou seja, é o fator que influencia toda cadeia do sistema financeiro, especialmente, aquele vinculado ao crédito, sendo este muito importante para fomento dos investimentos e consumo, uma vez que precifica o custo do dinheiro em circulação. Ora, se este custo está baixo, isso significa dizer que, de modo geral e guardada as devidas proporções de análise de crédito, os empréstimos e financiamentos estão mais baratos, o que leva a mais investimentos e consumo por parte das empresas e famílias. Por outro lado, as aplicações financeiras de renda fixa passam a ter menor rentabilidade e, por isso, muitos investidores consideram a aplicação de recursos em produtos com maior rentabilidade dependendo do cenário, entre eles, os fundos imobiliários, levando a conclusão de que quanto menor o custo de oportunidade em uma economia, maior tende a ser a atratividade de ativos de renda variável como os FIIs. Isso, inclusive, pode ser evidenciado pelo fato de que o IFIX ultrapassou os 3.000 pontos, subindo vários pregões seguidos, culminando na alta de 5,01% nos últimos 30 dias (datado de 30/05/2023), puxada pela queda na atratividade dos títulos de renda fixa do tesouro e pela curva futura de juros.

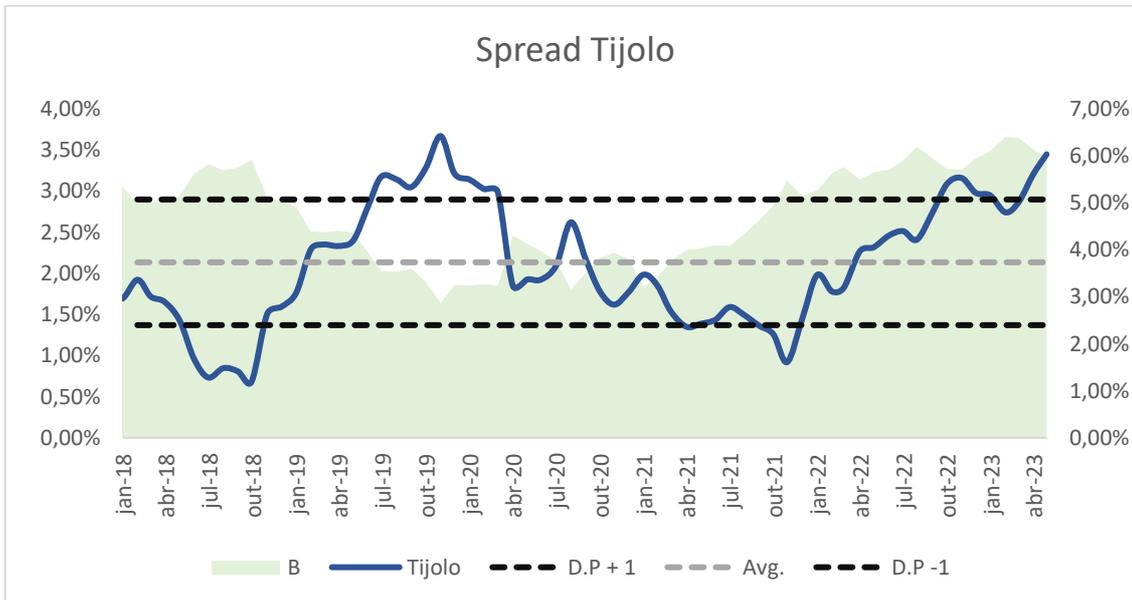
Pode-se citar também as expectativas inflacionárias. A relação disso com o mundo dos investimentos é simples: a taxa de juros que é a variável de transmissão de efeitos em uma economia, tem por referência um patamar de índice de preços, objeto de acompanhamento de política monetária, cuja decisão de controle passa por direcionar a taxa de juros para cima, baixo ou permitir estabilidade, conforme leitura dos Bancos Centrais sobre o comportamento dos preços de determinados produtos em uma cesta de alcance amplo e nacional. Pois bem, sabendo disso e verificando que alguns produtos estão apresentando arrefecimento em seus preços, o índice de preços (inflação) – no Brasil dado pelo IPCA – passa a ter expectativas decrescentes e somado ao fato de que o próximo presidente do Banco Central do Brasil – assumindo em 2024 – possui uma visão menos pragmática e conservadora, a taxa Selic (custo de oportunidade) pode cair, puxando mais investidores para a renda variável. Em outras palavras, expectativas de menor inflação, podem significar mudança de preferência de alocação de recursos por parte dos investidores, de renda fixa para renda variável, impactando, positivamente, os fundos imobiliários.

A partir desta leitura, vemos o cenário atual como interessante para fundos imobiliários de tijolo, dados os indícios observados a respeito deste setor dentro do mercado de fundos imobiliários. Foi observado que o indicador P/VP para os FIIs de tijolo, atualmente, encontra-se abaixo da média história dos últimos 5 anos, especificamente, em um patamar menor do que 1 desvio-padrão abaixo desta mesma média, o que pode ser considerado, inclusive, uma barganha, dado o nível de preços negociados em bolsa dos FIIs de tijolo, conforme mostra o gráfico “Tijolo” abaixo.



Fonte: Quantum Axis. Elaborado por Suno Asset

Em complemento, esse nível de preços descontado proporciona *dividend yield* maior para os investidores deste tipo de produto, rivalizando, com considerável grau de competitividade frente aos títulos de renda fixa do Tesouro. Isso porque, segundo observações da Suno Asset colocados no gráfico abaixo “Spread Tijolo”, o *spread* (diferença) de risco quando comparado ao juro real pago pelo título Tesouro IPCA+, está no nível de 3,5% ao ano, elevado patamar, acima da média dos últimos 5 anos e maior que 1 desvio-padrão acima desta média, mais uma vez, elevando o *dividend yield* dos FIIs, evidenciando o desconto das cotas no mercado de bolsa de valores, pois quanto menor o valor da cota, maior é este indicador do dividendo.



Fonte: Quantum Axis. Elaborado por Suno Asset

É importante lembrar que, neste cenário de *spread* de risco de 3,5% ao ano, é possível um repasse de inflação ao fundo imobiliário, de tal modo que o retorno tende a ficar positivo, levando em consideração uma taxa mínima de IPCA + 6% ao ano. Isso quer dizer que, ao nível atual de preços dos fundos imobiliários de tijolo com diferença de risco em relação aos títulos do tesouro de 3,5%, o retorno do investimento tende a superar o índice de preços (IPCA no Brasil) e um percentual fixo acima desta inflação, configurando-se um investimento que proporciona ganhos reais

aos investidores, isto é, ganhos acima do índice de preços e, finalmente, tornando-se interessante, na visão da Suno Asset, para consideração de alocação de recursos por parte dos investidores.

Como considerações finais, o ambiente macroeconômico parece estar convergindo para indicadores menos agressivos, por exemplo, inflação oficial (IPCA) mais branda e, como consequência, juros básicos (taxa Selic) mais baixos. Isso proporciona, por um lado, menor atratividade dos títulos de renda fixa, especialmente, aqueles indexados (pós-fixados) nestes índices, uma vez que a rentabilidade tende a cair com a menor patamar destes indicadores citados anteriormente. Já por outro lado, aplicações de renda variável tornam-se oportunidades interessantes, possuindo potencial de valorização superior aos títulos de renda fixa. Neste caso, é importante lembrar que os fundos imobiliários fazem parte desse mundo da renda variável e são a alternativa de investimento de muitos investidores em um cenário desenhado dessa forma, além das observações da gestão Suno que mostram indicadores apontando em níveis atrativos no ambiente de bolsa de valores favoráveis para o investimento nesta classe de ativos.

### **Equipe de Gestão Suno Log Fundo de Investimento Imobiliário (SNLG11)**

**Aviso/Disclaimer:**

*Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto, se houver, e do regulamento do fundo de investimento pelo investidor antes de investir. Este material não tem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco (suitability).*

*A presente carta possui caráter informativo e não constitui recomendação ou aconselhamento para a compra de quaisquer valores mobiliários. O Administrador não se responsabiliza por erros, omissões ou informações incompletas porventura existentes neste material, bem como pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, o Administrador não se responsabiliza por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material e nem por atos de profissionais e especialistas que o consultem.*