

# SUNO FIC FIA

## RELATÓRIO ANUAL DO FUNDO (2022)

Em 2022 o Suno FIA teve retorno de -6,5% em moeda local (BRL), depois de um desempenho em 2021 de -4,5%. Para efeitos de comparação, o Índice Ibovespa apresentou performance de -16,4% em 2021 e +4,7% em 2022 (lembrando que os dados de 2021 estão a partir de 08/jul, data do início do fundo). Com isso, fechamos 2022, a contar desde o início do fundo, com um retorno acumulado total de -10,8% contra -12,5% do Ibovespa.

### O MERCADO

O ano de 2022 foi emblemático para o mercado de capitais. A inflação galopante pelo mundo, aliada às taxas de juros altas, criaram um cenário desafiador para grande parte dos gestores globais, ainda mais quando se leva em consideração o cenário de inflação baixa vivida pelo mundo nas últimas décadas.

Os múltiplos das bolsas globais cederam, e o CAPE Ratio (Cyclically-Adjusted Price-to-Earnings Ratio, desenvolvido pelo economista americano Robert Shiller, em paper publicado em 1998) de praticamente todas as bolsas globais recuaram.

(Nota: o CAPE Ratio mostra ser um bom preditivo de performance futura de Bolsas e ativos. Múltiplos superiores às médias históricas indicam tendência de reversão e consequente queda, ao passo que múltiplos inferiores às médias indicam tendência de reversão e subida).

### CAPE Ratio por país (2022 vs 2021)

Country	CAPE 2022	CAPE 2021	Var.
USA	27,9x	34,6x	-19,4%
Brazil	13,6x	19,6x	-30,6%
UK	14x	14x	0,0%
China	7,8x	17,5x	-55,4%
Japan	19,4x	21,6x	-10,2%

Fonte: The Idea Farm, 2023

A Suno Gestora de Recursos Ltda. ("Suno Asset") não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Suno Asset acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. A Suno Asset não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site <https://www.suno.com.br/asset/>. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Suno Asset. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).



A compressão de múltiplos diante do maior custo de oportunidade na renda fixa foi o grande desafio do ano para renda variável, e particularmente as ações, na nossa opinião.

Levando em consideração múltiplo médio histórico de 17x para o CAPE Ratio entre as bolsas globais, vemos que há oportunidades em muitos países, incluindo o Brasil.

Na nossa avaliação, apesar de justificável a queda, dados os fatores mencionados, muitos papéis carregam consigo um pessimismo extremamente elevado, negociando a preços considerados infundados em nossa opinião.

O setor de óleo e gás, beneficiado no ano de 2022 pelo aumento no preço do barril de petróleo, entregou sólidos resultados. No entanto, posições como Petrobrás, por carregarem o quesito “estatal”, foram penalizadas, ainda mais quando tratamos de um ano eleitoral no país como em 2022. Para efeito de ciência, o yield on cost de PETR4 na carteira foi de 62% em 2022, quando levado em consideração o recebimento de proventos que tivemos da empresa.

Já as FAANGs e posições internacionais apresentaram, na média, redução de múltiplos pela primeira vez nos últimos anos, e é indicativo da precificação atribuída pelo mercado em relação a possíveis recessões globais e subida das taxas de juros.

Agnósticos politicamente como somos, não focamos nossos esforços em timing de mercado e leituras de complexos indicadores econômicos. Buscamos uma abordagem direta, de entendimento e conhecimento profundo de empresas e negócios, e leitura de preços e valores. Com essa combinação, nosso posicionamento é sempre voltado à compra das excelentes oportunidades em bolsa mirando o longo prazo, e de ter a paciência necessária para esperar os resultados.

## ACERTOS

Em um ano como 2022, em que o desempenho da renda variável global foi negativo, posições defensivas, de setores consolidados, representam a melhor proteção de carteira. Nosso book de “Dividendos”, com companhias maduras, teve sólida performance, entregando boa atribuição de resultado.

A Suno Gestora de Recursos Ltda. (“Suno Asset”) não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Suno Asset acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. A Suno Asset não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site <https://www.suno.com.br/asset/>. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Suno Asset. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).



O ano também foi positivo para iniciarmos posição em papéis que gostávamos da companhia em si, mas não de seu preço. Com o recuo da bolsa brasileira, muitas oportunidades foram abertas e pudemos iniciar excelentes posições a bons preços. Hoje, contamos com cerca de 40 posições no fundo. O portfólio é, na média, mais diversificado que a média dos pares comparáveis.

## ERROS

O entendimento referente ao ciclo de algumas empresas commoditizadas nos faltou, e vimos companhias com grandes distribuições de proventos, como BRKM5, recuarem bruscamente no ano devido à queda no preço de venda de seus produtos. Apesar de monitorarmos diariamente, entendemos que o desconto atribuído ao papel é excessivamente infundado, e por isso decidimos manter a posição em carteira.

Importante ressaltar que não nos mantemos comprados em papéis que consideramos problemáticos apenas para evitar a realização de perdas. Caso entendamos que o valor da companhia se manteve inalterado, e o preço a mercado é infundado, mantemos a posição comprada da mesma maneira.

Outro ponto foi a alocação no book “Internacional” em um percentual maior do que poderia ter sido realizado. Os múltiplos elevados das posições off-shore e a falta de visibilidade quanto aos resultados poderiam ter nos indicado uma menor alocação, que foi sendo realizada ao longo do último ano, mas não na velocidade exigida. Com isso, o principal detrator de performance na carteira no ano foram essas posições.

A diversificação dentro da carteira e de todo o portfólio foi um fator positivo que contribuiu para redução dos danos, e mantivemo-nos com uma geração de alpha consistente sobre o índice desde o início do fundo.

## O QUE FAZER?

Nossa cabeça atualmente está dividida entre (i) o balanceamento de uma carteira ainda defensiva, freando os resultados do pessimismo global com a renda variável, ou (ii) a aceleração do aumento nas posições de companhias de rápido crescimento, com múltiplos de 5-10x P/L.

A Suno Gestora de Recursos Ltda. (“Suno Asset”) não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Suno Asset acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. A Suno Asset não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site <https://www.suno.com.br/asset/>. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Suno Asset. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).



É tentador, claro, o investimento em companhias sólidas, com geração de resultados fortes e previsíveis a múltiplos de 5x P/L, com distribuições generosas de proventos. No entanto, também nos parece igualmente atrativo o investimento em companhias de crescimento rápido (Small Caps) a múltiplos inferiores a 10x P/L.

### Múltiplo P/L por book – Suno FIA (2022 vs 2021)

P/L	2022	2021
Book "Dividendos"	5,5x	8,2x
Book "Valor"	10,8x	13,6x
Book "Small Caps"	9,4x	13,6x
Book "Internacional"	28,9x	30,8x
<b>Consolidado Suno FIA</b>	<b>10,7x</b>	<b>14,5x</b>

Fonte: Suno Asset, 2023

Hoje, temos optado pelo segundo caminho, à medida que aumentamos a posição em ativos dessa classe, e reduzimos principalmente das posições internacionais.

Outro ponto que sempre dimensionamos é a concentração de carteira. Optar por portfólios mais concentrados, com menos nomes e high convictions, ou carteiras mais amplas, com mais nomes e menor risco?

Seguimos aqui também pela segunda opção, por entender que (i) a diversificação é benéfica à medida que reduz riscos e (ii) o número de boas oportunidades na Bolsa brasileira atualmente é grande demais para que detenhamos apenas poucos nomes.

### REVIEW DE PORTFOLIO

- **Principais aumentos de posições:**

- PETR4: o “barulho” atribuído ao papel pelo cenário eleitoral e possíveis consequências futuras nos parece infundado, além da geração de resultado ser bastante relevante. A 2-3x P/L, é uma grande barganha.

- SOJA3: possui excelentes perspectivas de consolidação do segmento de venda de sementes no Brasil, negociando a apenas 10x P/L. Um dos principais nomes da carteira.

- RANI3: Posicionada no segmento de fabricação de papel para embalagens e papelão ondulado. Possui (i) excelente retorno sobre o capital, (ii) desenvolvimento de novos projetos para aumento de capacidade e margens e (iii) valuation inferior a todos os pares globais e nacionais.

- CPLE6: Valuation extremamente descontado por carregar o fardo “estatal”, além da possibilidade de privatização ser relevante. Ciclo expressivo de entrega de projetos, sobretudo no segmento de Distribuição.

- **Principais diminuições de posição:**

- BABA34: Gostamos do case e ainda possuímos em carteira. No entanto, após uma queda muito acentuada e uma posterior recuperação, aproveitamos para realizar parte dos ganhos e investir em outros papeis.

- EGIE3: Realização de parte dos ganhos e menor upside na nossa visão.

- GMAT3: Realização de parte dos ganhos.

- **Principais posições iniciadas em 2022:**

- TTEN3: Verticalizada dentro do Agro, com margens maiores que a indústria e atuação em um mercado com avenidas claras de consolidação. Gostamos bastante do nome.

- KLBN11: Desenvolvimento do Puma II para aumento da capacidade produtiva. Apesar dos preços altos da celulose, que indicariam queda e reversão a médias históricas, entendemos que a geração de resultados mais do que compensa o preço pago atual.

- MLAS3: Diversificada na produção de milhares de SKUs, apresenta valuation bem atrativo, com bom retorno sobre capital.

- GOGL35: Aproveitamos a redução dos múltiplos das FAANGs para iniciar posição nas que mais gostamos. A companhia leva tráfego de acessos a todas as empresas do mundo e monetiza seus negócios de forma relevante. Muitas vantagens competitivas a um bom preço. Uma bela aquisição.

A Suno Gestora de Recursos Ltda. (“Suno Asset”) não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Suno Asset acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. A Suno Asset não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site <https://www.suno.com.br/asset/>. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Suno Asset. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).



- **Posições encerradas em 2022:**

- ABCB4
- AGRO3
- BRAP4
- MDIA3
- ODPV3
- SULA11

Encerramos as posições listadas por acreditar que (i) em alguns casos havia pares mais bem posicionados a preços mais atrativos e (ii) de alguma forma o valor da companhia foi diminuído e já não havia avenidas claras de geração de valor e/ou upside. Ficamos satisfeitos em realizar ganhos na maior parte dos desinvestimentos.

## CONCLUSÃO

Desde o início deste fundo, nos comprometemos em oferecer aos nossos investidores um desempenho superior, com uma estratégia clara e transparente.

E, apesar das turbulências do mercado, estamos satisfeitos em dizer que estamos cumprindo esse compromisso.

Enquanto muitos fundos sofreram com as quedas do mercado, ficamos felizes em informar que o nosso caiu menos do que o benchmark e outros fundos comparáveis no Brasil.

Acreditamos que isso é uma prova de que nossa estratégia está funcionando bem.

Em um ambiente desafiador, o trabalho do gestor é minimizar as perdas e, neste sentido, temos feito um bom trabalho até agora.

Estamos confiantes de que nossa paciência e disciplina serão recompensadas.

A Suno Gestora de Recursos Ltda. ("Suno Asset") não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Suno Asset acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. A Suno Asset não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site <https://www.suno.com.br/asset/>. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Suno Asset. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).



Mantivemos nossa estratégia com firmeza, evitando erros e permanecendo fiéis à nossa filosofia de investimento. Também estamos muito satisfeitos com o desempenho operacional, financeiro e o balanço das empresas em que investimos. Acreditamos que, em breve, o mercado reconhecerá isso.

Por fim, gostaria de agradecer por sua confiança contínua em nós.

Esforçamo-nos para fornecer a vocês um retorno consistente e duradouro ao longo do tempo e estamos comprometidos em continuar fazendo exatamente isso.

A Suno Gestora de Recursos Ltda. ("Suno Asset") não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Suno Asset acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. A Suno Asset não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site <https://www.suno.com.br/asset/>. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Suno Asset. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).

 Autorregulação  
ANBIMA

Gestão de Recursos

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esperamos que tenha aproveitado a leitura do Relatório Anual do Fundo de 2022 do SUNO FIC FIA. Para dúvidas, sugestões e comentários, não deixe de procurar nossos canais oficiais:

E-mail: [ri.asset@suno.com.br](mailto:ri.asset@suno.com.br)

Formulário “Entre em Contato” em nosso site: [www.suno.com.br/asset/](http://www.suno.com.br/asset/)

Instagram: [@sunoasset](https://www.instagram.com/sunoasset)

---

### Suno Asset

A Suno Gestora de Recursos Ltda. (“Suno Asset”) não comercializa e nem distribui cotas de fundos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Suno Asset acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. A Suno Asset não se responsabiliza por erros de avaliação ou omissões. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site <https://www.suno.com.br/asset/>. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da Suno Asset. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - Serviço de Atendimento ao Cidadão: [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).

