

## RELATÓRIO GERENCIAL MARÇO | 2025

**SNFFI1**SUNO FUNDO DE FUNDOS DE  
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**CNPJ**

40.011.225/0001-68

**INÍCIO DO FUNDO**

MAIO/2021

**ADMINISTRADOR**

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM

**PÚBLICO-ALVO**

INVESTIDORES EM GERAL

**GESTOR**

SUNO GESTORA DE RECURSOS LTDA

**TAXA DE ADMINISTRAÇÃO**

0,73% A.A.

**TAXA DE ESCRITURAÇÃO**

0,05% A.A.

**TAXA DE PERFORMANCE**

10% SOBRE O QUE EXCEDER 100% O IFIX

## SUNO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

O Suno Fundo de Fundos Imobiliários FII aplica em cotas de outros fundos de investimento imobiliário. Tendo como política realizar investimentos imobiliários de longo prazo, objetivando, fundamentalmente auferir rendimentos advindos dos Ativos Imobiliários investidos e proporcionar ganho de capital a partir da negociação dos Ativos Imobiliários.

# SUMÁRIO

*BULLET POINTS* **3**

*DESTAQUES DO MÊS* **3**

*CENÁRIO MACROECONÔMICO* **4**

*PANORAMA DO VEÍCULO DESDE O IPO* **12**

*DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO* **17**

*DESEMPENHO PATRIMONIAL* **18**

*RESULTADO CONTÁBIL* **20**

*DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO* **21**

*ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES* **23**

*PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES NO MÊS* **25**

## BULLET POINTS

**R\$ 0,72**

Distribuição por cota

**R\$ 0,61**

Lucro acumulado por cota

**12,88%**

Dividend Yield Anualizado

**14,29%**

Dividend Yield LTM

**R\$ 70,95**

Cota Fechamento de Mercado

**R\$ 82,83**

Cota Patrimonial

**28.603**

Número de cotistas

**R\$ 285,27 MM**

Valor de Mercado

**R\$ 333,03 MM**

Patrimônio Líquido

**0,86**

P/VP

**62**

Número de FIIs no Portfólio

**4.020.635**

Número de cotas disponíveis

## DESTAQUES DO MÊS

**A distribuição referente ao mês de março foi de R\$ 0,72/cota**, representando um rendimento de 1,01% no mês, levando em consideração a cota de fechamento do dia 31/03/2025. Conforme expectativas de fluxo de caixa, perspectivas de ganho de capital e volume de reservas acumuladas, a distribuição de rendimentos no **1º semestre de 2025 deve continuar no patamar de R\$ 0,72/cota**.

**Recomenda-se a leitura do tópico “PANORAMA DO VEÍCULO DESDE O IPO”**, texto dedicado para dar visibilidade ao investidor acerca do desempenho histórico do SNFF11, bem como suas perspectivas para os próximos períodos e reflexão sobre sua precificação no mercado secundário.

Os recibos da 3ª emissão de cotas foram **convertidos no dia 18/03/2025 e passaram a ser negociados sob o ticker SNFF11 no dia 19/03/2025**.

## CENÁRIO MACROECONÔMICO

**Tarifas e risco de recessão ampliam o dilema do Fed. no Brasil, bolsa avança, mas incertezas nos EUA aumentam a aversão ao risco**

Em março, os principais índices globais encerraram o mês no vermelho, como podemos observar na tabela abaixo. Nos Estados Unidos, o S&P 500 recuou 5,75% e o Nasdaq caiu 8,21%, acumulando perdas de 4,59% e 10,42% no ano, respectivamente. O índice MSCI World também registrou queda de 4,64%.

### Índices de Mercado

| Bolsas                                                                              |                |              |        |          |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------|----------------|--------------|--------|----------|-----------|
|                                                                                     | Índice         | Último       | Mês    | 12 meses | Acum. Ano |
|    | MSCI World     | 3.628,64     | -4,64% | 9,21%    | -2,14%    |
|    | S&P 500        | 5.611,85     | -5,75% | 10,69%   | -4,59%    |
|    | NASDAQ         | 17.299,29    | -8,21% | 8,47%    | -10,42%   |
|    | FTSE 100       | 8.582,81     | -2,58% | 12,56%   | 5,01%     |
|   | Euro Stoxx 600 | 533,93       | -4,17% | 7,95%    | 5,18%     |
|  | Merval         | 2.338.761,00 | 6,03%  | 134,15%  | -7,69%    |
|  | Ibovespa (BRL) | 130.259,60   | 6,08%  | 0,08%    | 8,29%     |
|  | Ibovespa (USD) | 22.903,06    | 9,18%  | -13,19%  | 17,63%    |
|  | USD/BRL        | 5,82         | -0,13% | 17,45%   | -5,97%    |
|  | IFIX           | 3.313,09     | 6,14%  | -0,90%   | 6,32%     |

Data até 31/03/2025 / Fonte: Refinitiv / Elaboração: Suno Asset

A deterioração do cenário internacional esteve e ainda está relacionada aos efeitos da nova política de tarifas comerciais dos Estados Unidos.

Em março, o presidente Donald Trump retomou sua agenda protecionista com a implementação de novas tarifas de importação sobre México, Canadá e China. Em seguida, na segunda metade do mês passado, os investidores acompanharam com atenção os sinais vindos de Washington, e a expectativa em torno da configuração do novo pacote tarifário, gerando certa apreensão nos mercados norte-americanos.

No dia 2 de abril, Donald Trump confirmou as nossas expectativas, com a adoção de tarifas recíprocas aos países que mantêm relações comerciais com os Estados Unidos. Foi estabelecida uma alíquota

mínima de 10% sobre todas as importações, com percentuais diferenciados aplicados a determinados países e produtos. Entre os principais alvos estão tarifas de 34% para a China, 26% para a Índia, 25% para a Coreia do Sul, 24% para o Japão, 20% para a União Europeia e 25% sobre todos os automóveis importados, independentemente do país de origem.

No caso do Brasil, a tarifa aplicada foi a mínima, de 10%, o que representa uma decisão mais branda em comparação a outros parceiros comerciais dos Estados Unidos. Isso ajuda a reduzir o risco de substituição de produtos brasileiros por concorrentes.

Estimativas indicam que as exportações do Brasil para os EUA representam cerca de 2% do nosso PIB, o que sugere efeitos mais limitados do ponto de vista macroeconômico. Ainda assim, alguns setores específicos devem sentir o impacto com maior intensidade, especialmente aqueles com maior dependência do mercado americano.

De modo geral, produtos agrícolas brasileiros enfrentam tarifas mais elevadas, muitas vezes acima de 7%, variando conforme o item. Já os bens não agrícolas, como manufaturados e industriais, costumam pagar tarifas médias mais baixas. Com a aplicação uniforme de 10%, o último grupo tende a ser proporcionalmente mais impactado, como é o caso do etanol.

## **Economia Global**

Com o anúncio do novo pacote nos EUA, é provável que se inicie uma nova escalada nas tensões comerciais, com países retaliando e impondo restrições às exportações americanas. A imposição de tarifas pelos Estados Unidos, somada às contramedidas, tende a afetar negativamente o fluxo do comércio internacional, comprometendo o crescimento econômico global. Ao mesmo tempo, pode gerar pressões inflacionárias em diversas economias.

Outro ponto de atenção é o risco de desorganização das cadeias globais de produção, das quais muitas indústrias ainda dependem. As tarifas impõem custos adicionais e geram entraves logísticos, reduzindo a competitividade das empresas e pressionando os preços finais.

Em um contexto já marcado por desaceleração, esses fatores tornam o cenário econômico global ainda mais desafiador. Essa instabilidade se reflete também nos mercados financeiros, com aumento da volatilidade e correções nos principais índices acionários.

Por fim, é possível que haja uma aceleração na formação de novos acordos bilaterais, como o recente firmado entre China, Coreia do Sul e Japão.

## **Estados Unidos**

Em relação aos impactos, as tarifas devem afetar a economia norte-americana em diferentes frentes. De um lado, elas elevam a incerteza, o que tende a reduzir o consumo e os investimentos – o índice de confiança dos consumidores vem se deteriorando nos últimos meses. Ao encarecerem produtos e insumos importados, pressionam os custos e a margem das empresas, diminuem o poder de compra das famílias e tornam as condições financeiras mais restritivas. Esse cenário se soma à taxa de juros elevada, que restringe a expansão do crédito e afeta relevantes setores, como o imobiliário.

Muitas instituições financeiras e consultorias elevaram a probabilidade de uma recessão nos Estados Unidos. A Goldman Sachs, por exemplo, revisou de 20% para 35% as chances de uma recessão nos próximos 12 meses e reduziu sua projeção de crescimento do PIB para 1,0%. Nós mantemos o nosso cenário base de desaceleração econômica, com um crescimento mais modesto do que seria esperado em um ambiente sem tarifas, sustentado pelo mercado de trabalho, que segue equilibrado, e pela resiliência do consumo das famílias.

Em relação aos preços, os consumidores já começaram a revisar para cima suas expectativas de inflação para este ano. Além disso, nos próximos meses, o choque tarifário deve começar a se refletir mais claramente nos preços — e, conseqüentemente, nos principais índices de inflação — especialmente a partir do segundo semestre. Nesse contexto, o núcleo do PCE, principal indicador acompanhado pelo Federal Reserve, tende a permanecer em torno ou até acima 3,0% até o final de 2025, patamar significativamente acima da meta de 2%.

Diante desse cenário, o Fed poderá se ver diante de um dilema no segundo semestre: manter os juros elevados para controlar a inflação ou reduzi-los para apoiar a atividade econômica?

Em março, o Fomc manteve a taxa básica entre 4,25% a.a. e 4,50% a.a., conforme esperado. No entanto, o comunicado reforçou que a conjuntura econômica se tornou mais incerta desde a reunião anterior.

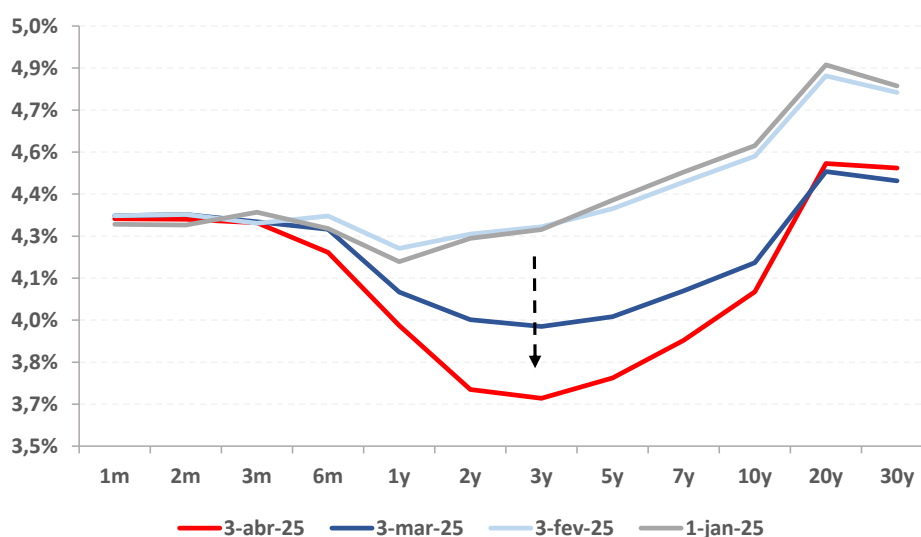
O Comitê revisou para cima as projeções do PCE cheio de 2,5% para 2,7%, e seu núcleo subiu de 2,5% para 2,8%, já capturando os efeitos das tarifas sobre a economia.

Com os preços em patamar mais elevado, acreditamos que o banco central terá menos espaço para cortar juros. Nossa expectativa é que a inflação pese mais no balanço de riscos do que a desaceleração da atividade econômica. Nesse cenário, o Fed realizaria apenas um corte de juros neste ano, com margem de manobra mais limitada a partir do segundo semestre.

Manter os juros em níveis elevados — ou até mesmo voltar a subir as taxas, se necessário — poderá ser a estratégia adotada para evitar o desancoragem das expectativas e preservar a credibilidade da política monetária. Por outro lado, caso o mercado de trabalho passe a mostrar sinais mais fortes de desaceleração, refletindo uma perda de tração da atividade, o Fed poderá intensificar os cortes de juros ao longo deste ano.

Atualmente, após o anúncio das tarifas, o mercado passou a adotar uma visão mais pessimista em relação à atividade econômica, incorporando a expectativa de uma desaceleração mais acentuada. Esse cenário tem pressionado o dólar, levando a uma desvalorização da moeda americana frente a outras divisas — com o índice DXY registrando quedas relevantes nos últimos dias. Além disso, a perspectiva de crescimento mais fraco contribuiu para o fechamento da curva de juros futuros, com os investidores já precificando até três cortes na taxa básica de juros dos Estados Unidos ainda neste ano.

### Curva de juros EUA (% a.a.)



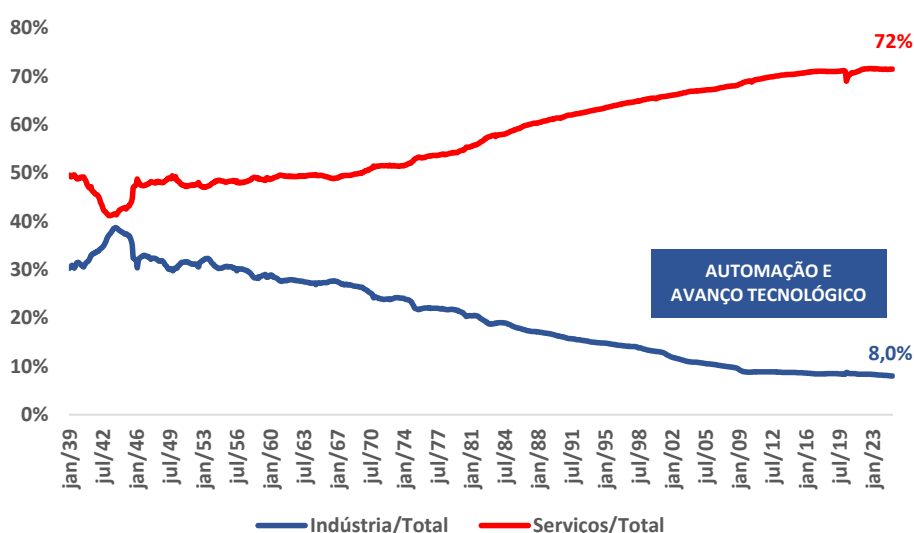
Fonte: Refinitiv / Elaboração: Suno Asset

## Indústria Norte-Americana

O governo Trump defende que a proteção comercial pode estimular novos investimentos na indústria americana e gerar empregos no setor. Muitas empresas estão voltando para os Estados Unidos, mas esses investimentos ainda vão demorar para maturar, e não é tão simples assim você fazer uma atração de empregados para algum setor.

Durante a Segunda Guerra Mundial, a indústria empregava quase 40% da força de trabalho americana. Com o passar das décadas, a automação e a expansão do setor de serviços reduziram essa participação para menos de 10%, como vemos no gráfico a seguir.

### Participação da Mão de Obra por Setor



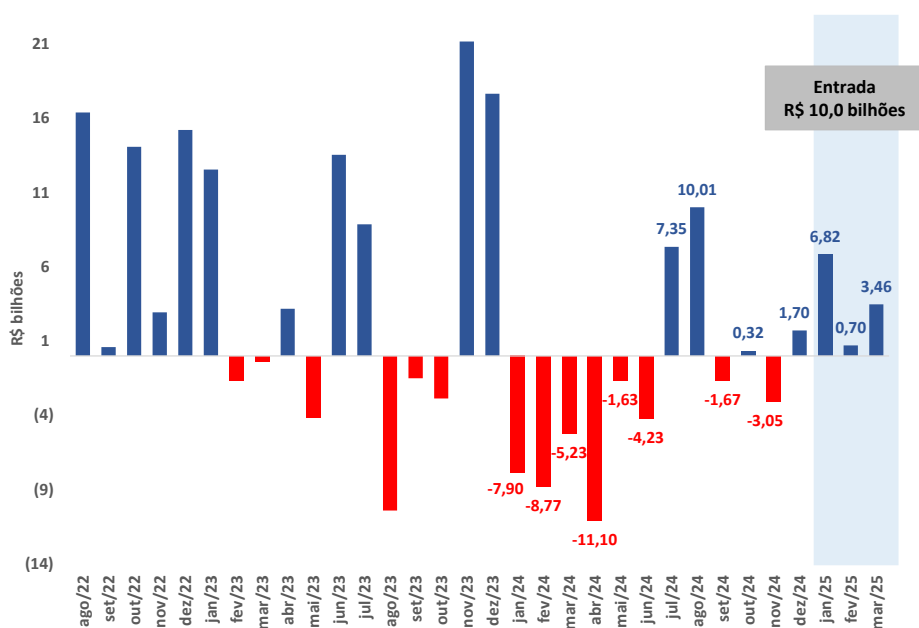
Fonte: BLS / Elaboração: Suno Asset

Mesmo durante o primeiro mandato de Trump, quando políticas semelhantes foram implementadas, a participação dos trabalhadores no setor industrial permaneceu praticamente inalterada. Isso ocorre porque a reindustrialização exige mão de obra qualificada, especialmente diante dos avanços tecnológicos recentes. Além disso, há o desafio de atrair profissionais do setor de serviços — que hoje concentra cerca de 70% dos empregos — de volta para a indústria. Para isso, as empresas teriam que oferecer salários mais altos, o que, por sua vez, reduziria a competitividade do setor manufatureiro norte-americano.

## Brasil: Cenário Econômico

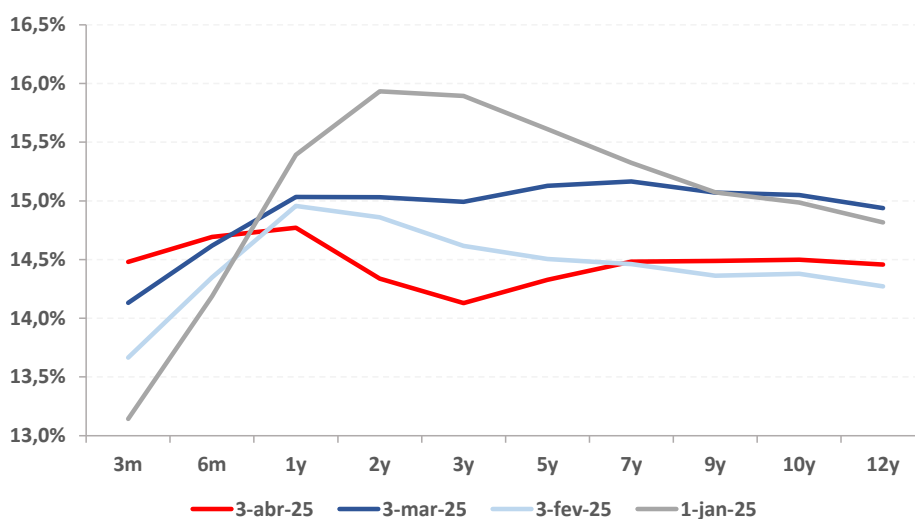
Em março, tanto o Ibovespa quanto o IFIX registraram expressivas altas, com valorizações superiores a 6%. O desempenho foi impulsionado por uma combinação de fatores, com destaque para a entrada de capital estrangeiro e o fechamento da curva de juros - vide os gráficos a seguir -, além da perspectiva de fim do ciclo de alta de juros.

### Fluxo de Capital Estrangeiro – B3



Fonte: B3 / Elaboração: Suno Asset

### Brasil - Curva de Juros (% a.a.)



Fonte: Refinitiv / Elaboração: Suno Asset

Investidores internacionais demonstraram maior apetite por ativos brasileiros, impulsionados por avaliações consideradas atrativas em relação a outros mercados. A crescente cautela em relação à

economia dos EUA - especialmente diante das novas tarifas comerciais e das incertezas quanto à condução da política monetária — contribuiu para um movimento de realocação de capital em direção a economias emergentes, como o Brasil.

No mercado doméstico, a melhora na percepção sobre juros e inflação favoreceu o fechamento da curva futura, reduziu a incerteza sobre a política monetária e contribuiu para o bom desempenho dos ativos.

Em março, o Copom elevou a taxa Selic em 1,0 p.p., para 14,25% a.a. Para a próxima reunião, em maio, o Comitê já sinalizou um aumento de menor magnitude. Em nosso cenário base, projetamos novas elevações de 0,75 p.p. em maio e 0,25 p.p. em junho, encerrando o ciclo de aperto monetário com a taxa em 15,25% a.a.

Quanto à inflação, mantemos a expectativa de que o IPCA encerre 2025 em 5,6%. Acreditamos que a inflação deve seguir em aceleração nas próximas divulgações, com tendência de maior estabilidade a partir do segundo trimestre. A desancoragem das expectativas ainda persiste, mas alguns fatores oferecem alívio: a recente valorização do câmbio, a desaceleração da atividade econômica e a estabilização das projeções inflacionárias, após várias semanas consecutivas de revisões para cima.

Entretanto, mantemos no radar alguns elementos que podem dificultar o trabalho do Comitê. Destacam-se as recentes medidas do governo para mitigar o arrefecimento da economia, que podem acabar atenuando a desaceleração ou até reacelerando a inflação. Entre essas medidas estão a expansão do crédito consignado para trabalhadores do setor privado, a liberação do FGTS, reajuste do salário-mínimo e a possível antecipação da 13ª parcela do INSS.

Em suma, na nossa avaliação, a combinação entre a estabilização da inflação e o encerramento do ciclo de alta da Selic deve se consolidar como um dos principais gatilhos para a valorização da bolsa brasileira. No entanto, o pessimismo em relação à economia norte-americana pode contrabalancear e pesar negativamente o desempenho dos ativos locais.

Segue abaixo a tabela das nossas estimativas. Caso necessário, faremos novas revisões das nossas projeções.

## Projeções

| Cenário Base                                                | 2023   | 2024   | 2025   | 2026   |
|-------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>PIB (var % a.a. real em volume)</b>                      | 2,9%   | 3,4%   | 1,9%   | 1,2%   |
| <b>IPCA (% a/a, fim de período)</b>                         | 4,62%  | 4,83%  | 5,6%   | 4,5%   |
| <b>Taxa Selic (% fim de período)</b>                        | 11,75% | 12,25% | 15,25% | 13,50% |
| <b>Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)</b>            | 4,85   | 6,19   | 6,10   | 6,15   |
| <b>Resultado Primário do Governo Central (% PIB) - meta</b> | -2,3%  | -0,10% | -0,25% | -0,40% |
| <b>Resultado Primário do Governo Central (% PIB)</b>        | -2,3%  | -0,4%  | -0,6%  | -0,7%  |
| <b>Dívida Bruta - DBGG (% PIB)</b>                          | 74,3%  | 76,1%  | 81,0%  | 86,4%  |
| <b>Balança comercial (US\$ bilhões)</b>                     | 98,8   | 74,55  | 72,4   | 70,0   |

Fontes: IBGE, Banco Central e ComexStat / Elaboração: Suno Asset

Gustavo Sung | **Economista-Chefe**

## PANORAMA DO VEÍCULO DESDE O IPO

Prezados investidores,

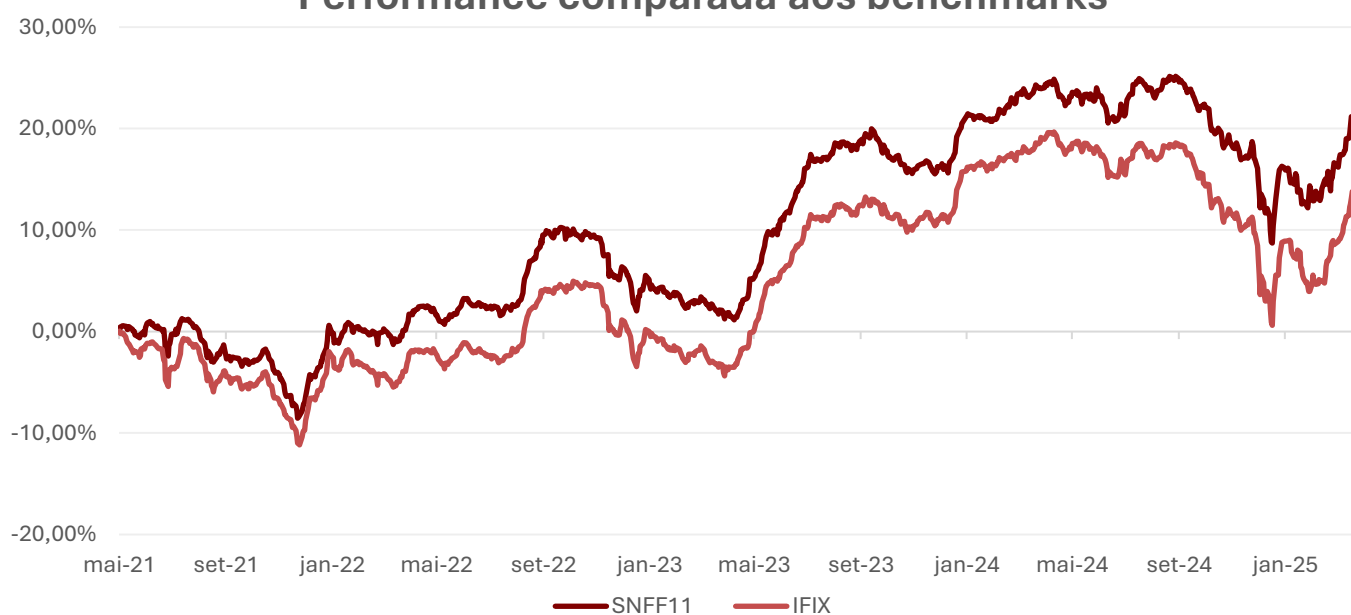
Apresentamos este panorama com o intuito de proporcionar uma visão abrangente sobre o desempenho do SNFF11 desde seu IPO, além de evidenciar a oportunidade de investimento no Fundo decorrente do atual desconto no mercado secundário.

O SNFF11 surgiu em maio de 2021, em um ambiente macroeconômico consideravelmente distinto do atual. Desde então, o cenário para os Fundos de Investimento Imobiliário, bem como para ativos de renda variável em geral, tornou-se consideravelmente mais desafiador.

À época do início do fundo, a taxa básica de juros (Selic) encontrava-se em níveis historicamente baixos, próximos de 2,75% ao ano. A partir de então, a rápida elevação da taxa de juros, que atingiu 13,75% a.a. em agosto de 2022, alterou significativamente o apetite por risco dos investidores. O IFIX, principal índice que reflete o mercado de FIIs, teve retorno total de -1,75% no período, enquanto o SNFF11 teve retorno patrimonial ajustado por rendimentos de 2,60%, performando consideravelmente acima do índice.

Atualmente, as expectativas de mercado apontam que a Selic pode atingir patamares ainda mais elevados, com projeções superiores a 15% a.a. para o final de 2025, o que continua pressionando negativamente o desempenho dos ativos de renda variável, incluindo o universo dos Fundos Imobiliários. Ainda assim, o SNFF11 finalizou o mês de março de 2025 com *Alfa* de 7,62%, equivalente a 150% do IFIX no período, mantendo-se consistentemente acima do índice.

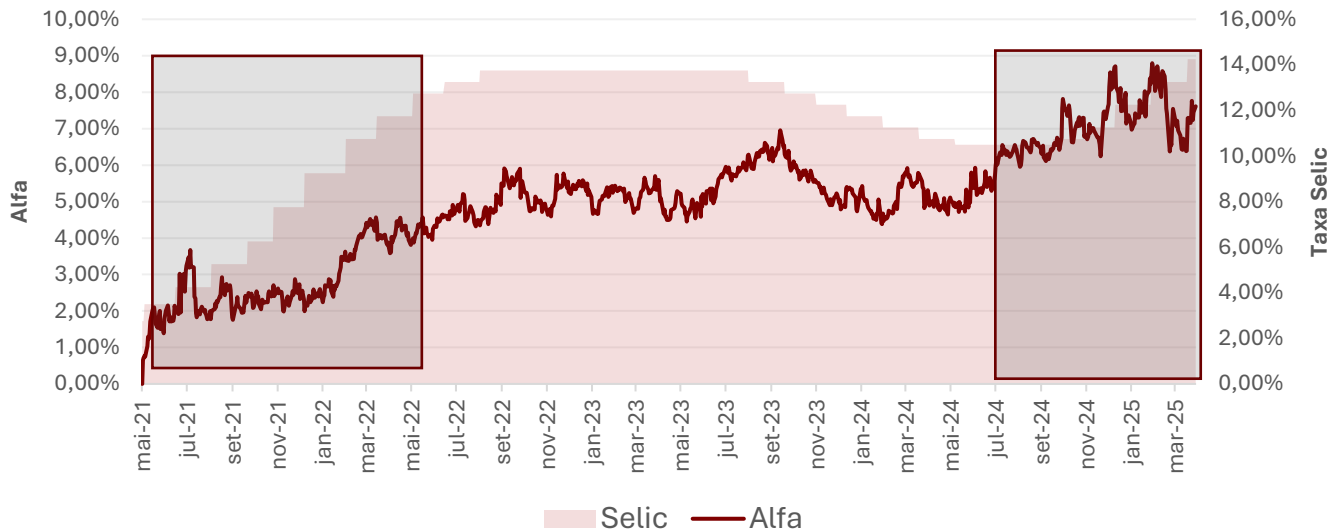
### Performance comparada aos benchmarks



Fonte: Quantum / Elaboração: Suno Asset

Ainda em relação a taxa básica de juros e o *Alfa* do SNFF11 versus o IFIX, existe uma pequena correlação positiva entre esses dois números. Ou seja, em cenários de estresse macroeconômico, com elevações na taxa Selic e abertura da curva de juros, a carteira do Fundo, historicamente, performou melhor do que índice, evidenciando o caráter defensivo do portfólio do SNFF11, mesmo atuando em cenários adversos e distintos do projetado no início do Fundo.

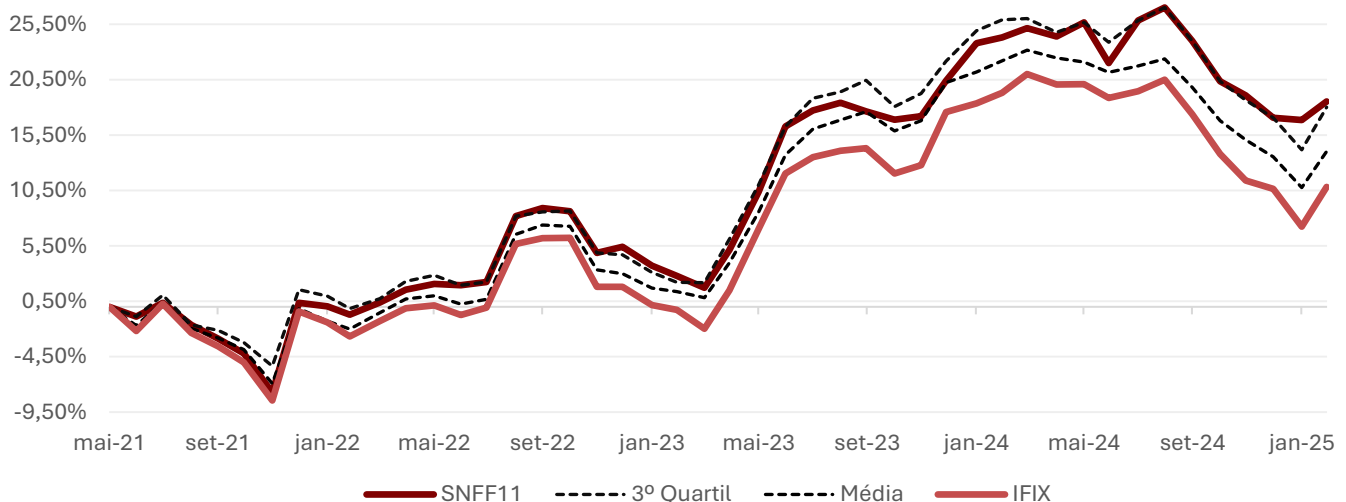
### Alfa x Selic



Fonte: Quantum / Elaboração: Suno Asset

Para aprofundamento da análise, foi selecionada uma cesta de outros 12 FOFs comparáveis e que já existiam ou tiveram início em maio de 2021, época do IPO do SNFF11. Em termos de retorno patrimonial ajustado por rendimentos, métrica que reflete diretamente o trabalho do Gestor, o SNFF11 se manteve consistentemente acima da média dos pares e em linha ou acima do 3º quartil, conforme próximo gráfico, evidenciando a competitividade do SNFF11 frente a outros players da indústria.

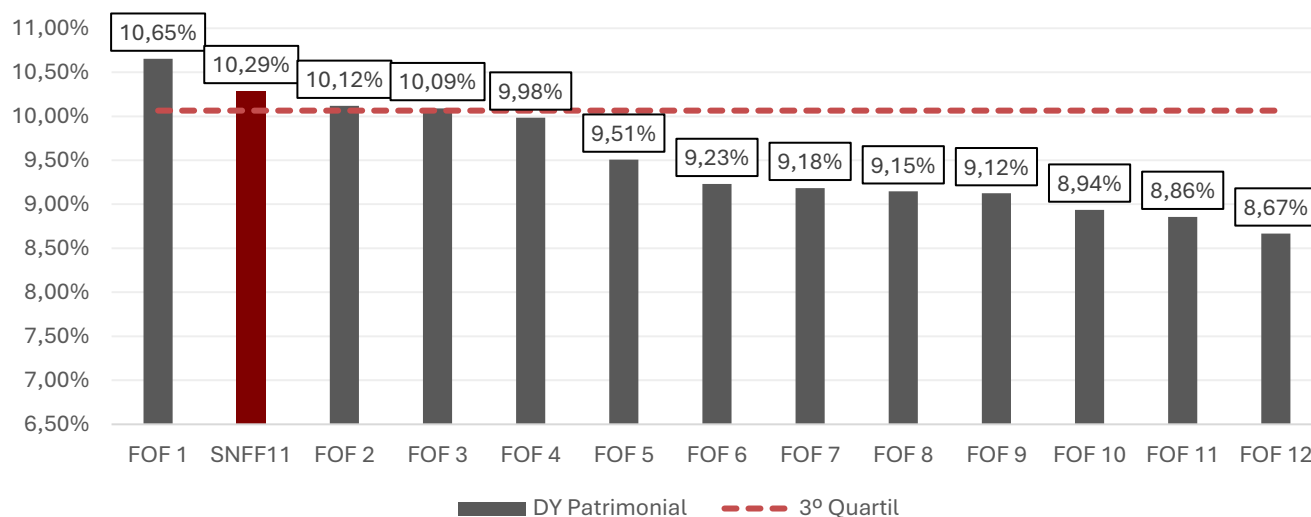
### Retorno Patrimonial Desde 05/2021 (IPO SNFF)



Fonte: Quantum / Elaboração: Suno Asset

Em termos da média do *Dividend Yield* Patrimonial, além de superar o 3º Quartil da categoria, o SNFF11 registrou o segundo maior retorno desde o seu IPO, conforme gráfico a seguir. É válido ressaltar que, em comparação com seus pares, o SNFF11 apresenta, em média, menor alocação em fundos de recebíveis. Portanto, com exposição majoritária em fundos de propriedades, é factível afirmar que parte do rendimento distribuído pelo SNFF11 é real (e não nominal), refletindo o fluxo de caixa dos ativos subjacentes.

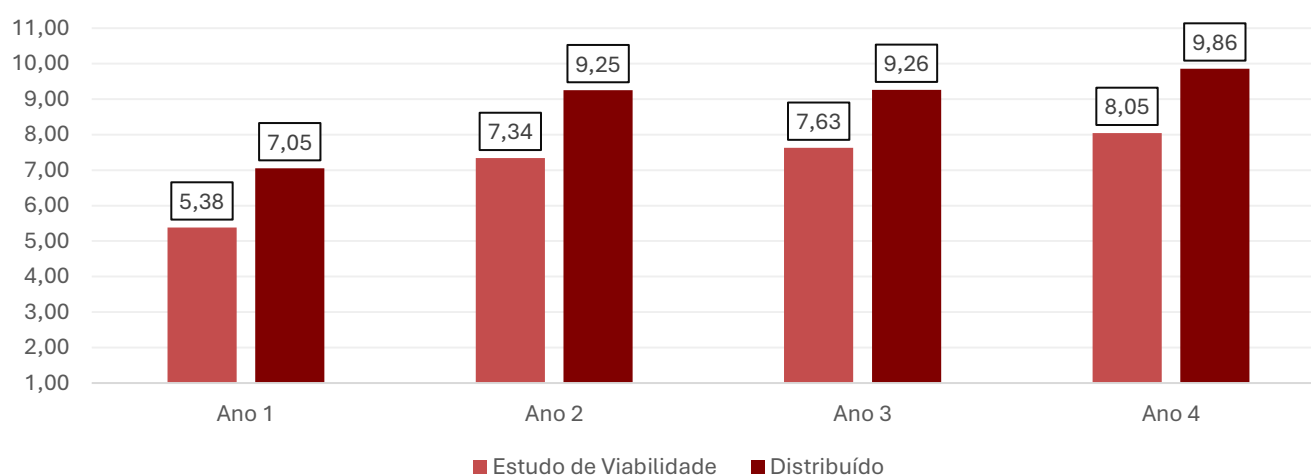
### Média DY Patrimonial Desde 05/2021 (IPO SNFF)



Fonte: Quantum / Elaboração: Suno Asset

Considerando o estudo de viabilidade do prospecto definitivo da 1ª emissão de cotas do SNFF11, o rendimento distribuído nos anos 1, 2, 3 e 4 superou em 24,74% as projeções apresentadas, já corrigidas por inflação. Este resultado evidencia capacidade da gestão de gerar valor mesmo a frente de cenários adversos.

### Distribuição de Rendimentos



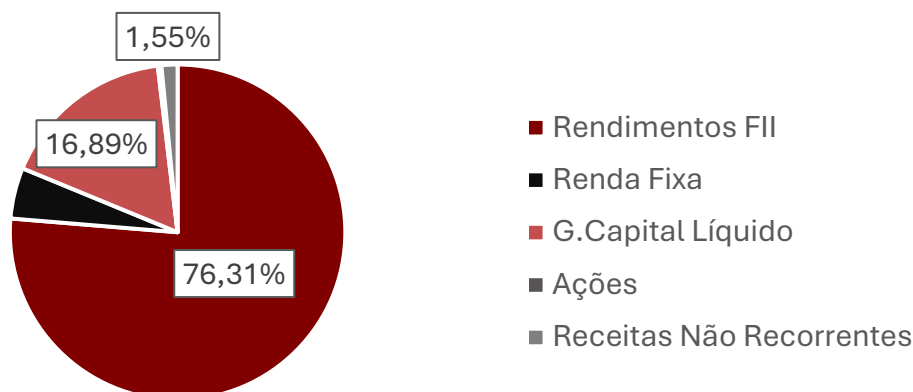
Elaboração: Suno Asset

A equipe de gestão acredita que o bom desempenho do Fundo é fruto de uma gestão extremamente ativa, que mesmo em um cenário mais desafiador que o previsto, conseguiu extrair o máximo do portfólio em diferentes estratégias através do ganho de capital.

O time entende que a gestão ativa, atrelada a aquisição de bons ativos, com margem de segurança nos preços e foco no longo prazo maximizam a geração de valor para o Fundo, configurando uma estratégia vencedora no longo prazo.

Para assegurar a consistência na geração de *Alfa* em relação ao benchmark e, conseqüentemente, a geração de valor para os cotistas, é fundamental que veículos de portfólio consigam executar diferentes estratégias que auxiliem na distribuição de rendimentos, conforme vem sendo feito pelo SNFF11, que auferiu expressivos resultados não recorrentes em todos os seus anos de atuação. Prova disso é que, ao longo de sua trajetória, aproximadamente 20% das receitas do SNFF11 foi fruto de ganho de capital e de receitas não recorrentes, que englobam, por exemplo, reversão de taxas em ofertas e receitas advindas da estratégia de *covered call*.

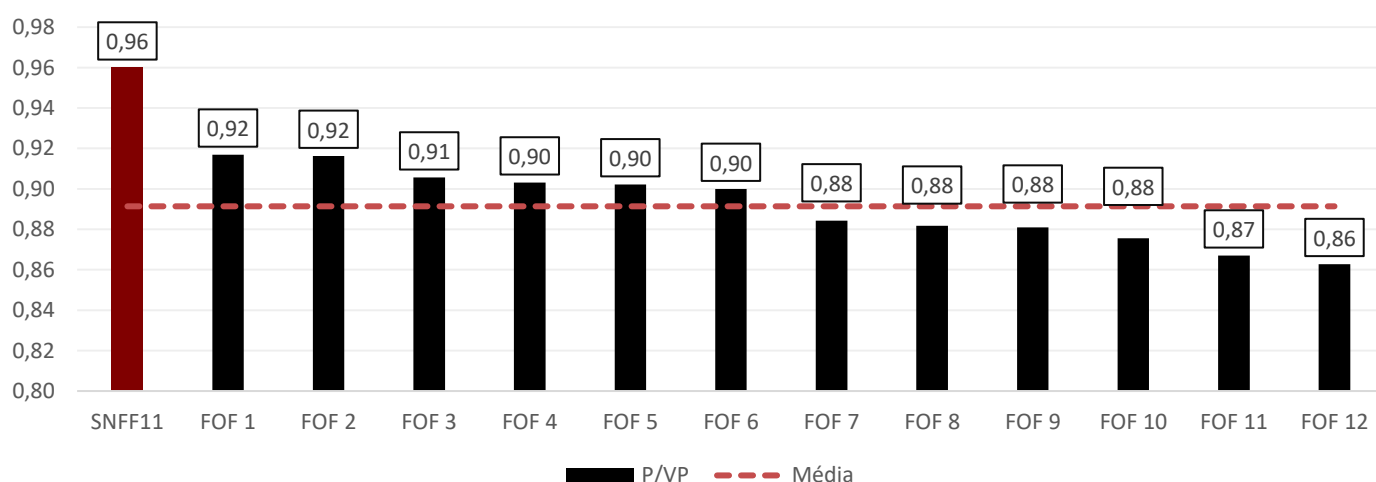
### Breakdown Receitas Desde 05/2021 (IPO SNFF)



Elaboração: Suno Asset

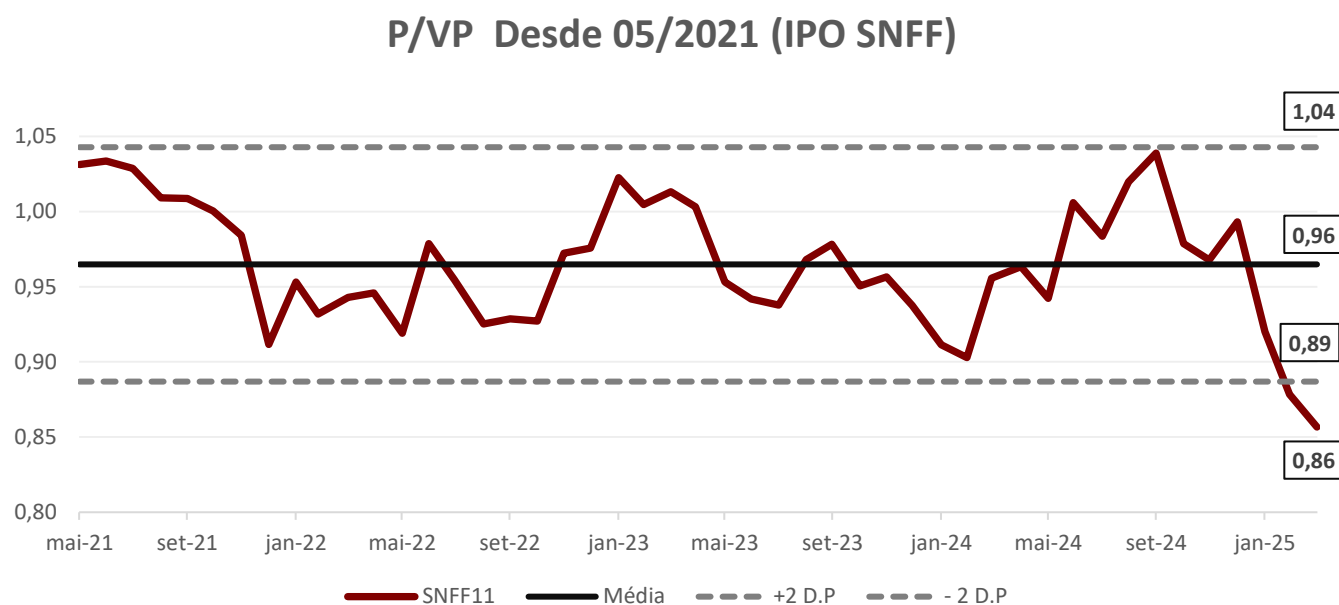
Com base no histórico resumido apresentado nos parágrafos e gráficos anteriores, analisou-se a precificação do Fundo no mercado secundário. Desde o IPO, o SNFF11 negocia, em média, com 0,96 de P/VP, resultando em apenas 4,00% de desconto do seu valor patrimonial, conferindo, na maior parte do seu tempo de existência, liquidez para seus investidores em patamares próximos do seu valor justo.

### Média P/VP Desde 05/2021 (IPO SNFF)



Fonte: Quantum / Elaboração: Suno Asset

No entanto, o Fundo encerrou o mês de março com deságio de aproximadamente 14%, resultando em um P/VP de 0,86, 11% inferior à média histórica. Ainda, conforme gráfico a seguir, o SNFF11 finalizou o mês de março de 2025 com o maior desconto da série, consideravelmente abaixo da média e abaixo do patamar de -2 D.P (Desvio Padrão).



Fonte: Quantum / Elaboração: Suno Asset

Na visão da gestão, adquirir SNFF11 nesses patamares de preço representa o investimento, com bastante margem de segurança, em um veículo consolidado, com histórico consistente de desempenho acima do benchmark, gestão profissional e capacidade de auferir resultados adicionais através de estratégias voltadas para ganho de capital, se estabelecendo como um ativo defensivo para carteira do investidor.

Considerando o duplo desconto do Fundo, a carteira está sendo negociada com deságio aproximado de 30%. Dado a qualidade dos ativos investidos, o potencial de ganho de capital em teses estratégicas e a flexibilidade do portfólio, este desconto é demasiadamente exagerado, o que confere, na visão da gestão, uma janela de oportunidade para alocação no segmento através do SNFF11.

Adicionalmente, a gestão acredita que a carteira do fundo está bem posicionada para os próximos ciclos de mercado. Isso se deve às recentes alocações em ativos de qualidade adquiridos a preços oportunos, o que eleva o potencial de ganhos de capital futuro. Soma-se a isso uma reserva acumulada considerável e a flexibilidade de reciclagem da carteira, o que permite a realização de desinvestimentos de parte relevante do portfólio, viabilizando a alocação em ativos com maior potencial de *upside*.

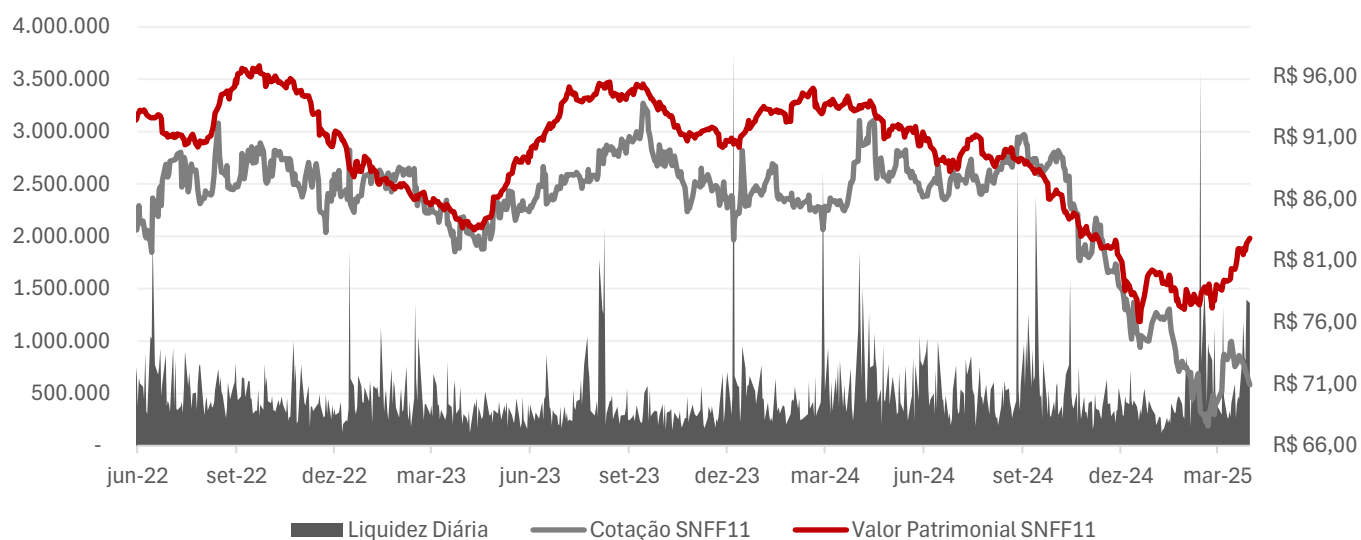
**Equipe de Gestão, SUNO ASSET.**

## DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO

(COTAÇÃO, LIQUIDEZ)

No mercado secundário, a cota do SNFF11 em março teve variação de 2,15%, configurando um retorno total de 3,18% considerando a distribuição de R\$ 0,72 no mês (referente ao mês de março), e volume diário médio de negociação de R\$ 643 mil. O fundo encerrou o mês com preço de fechamento de R\$ 70,95, frente a um valor patrimonial por cota de R\$ 82,83.

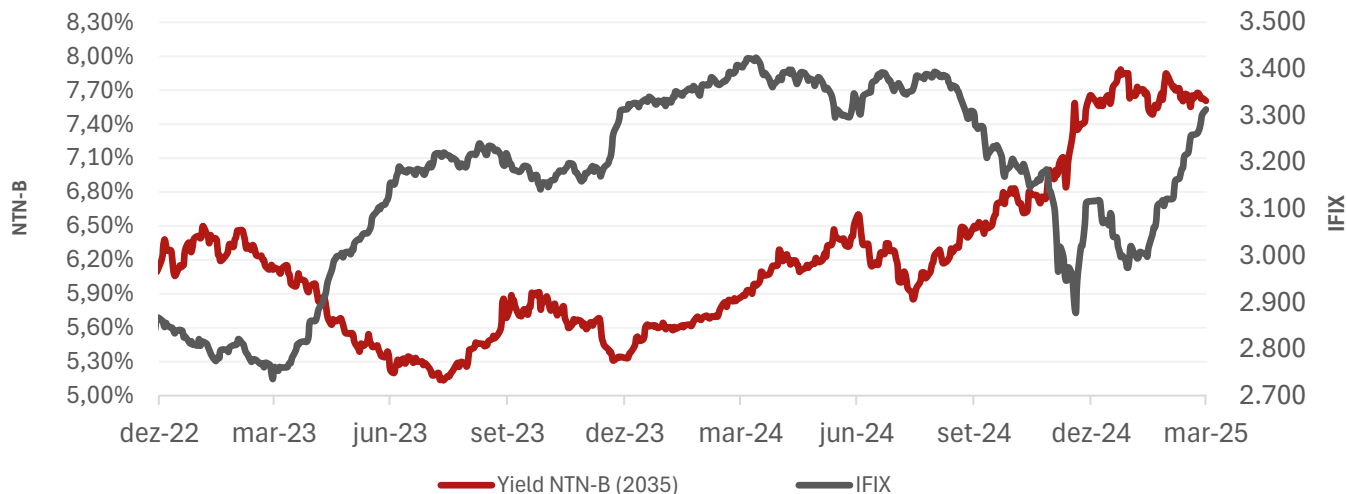
### Valor da Cota e Liquidez



Fonte: Suno Asset e Quantum.

Considerando o fechamento do mês de março, houve variação negativa do juro real pago pelo título do tesouro direto indexado ao IPCA com vencimento em 2035, que saiu de 7,84% para 7,60% ao final do mês, enquanto o IFIX teve desempenho positivo de 6,14%, reflexo do movimento parcial de correção dos descontos exagerados ocorridos desde o final do ano passado.

### Yield NTN-B (2035) / IFIX

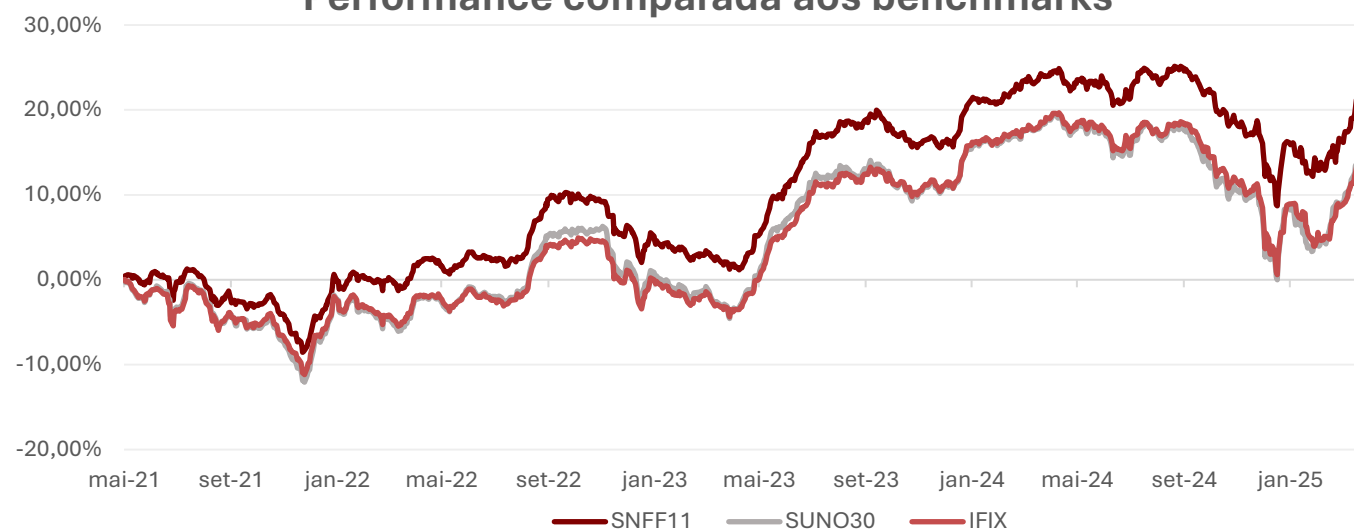


Fonte: Suno Asset e Quantum

## DESEMPENHO PATRIMONIAL

(PERFORMANCE, ALPHA, UPSIDE POTENCIAL)

### Performance comparada aos benchmarks



Fonte: Suno Asset e Quantum.

No mês de março, foi observada uma variação no IFIX de 6,14%, enquanto o SNFF11 teve retorno total de 5,80% no período. O fundo encerrou o mês com *alpha* de 7,62% desde o seu início em maio de 2021, equivalente a 150% do IFIX.

O resultado patrimonial foi impactado principalmente pela variação positiva dos ativos, em linha com a variação do IFIX no mês de março. É válido ressaltar que apesar do retorno inferior ao índice no referido mês, o SNFF11 segue no campo positivo em 2025, gerando *alpha* adicional de aproximadamente 0,25% quando comparado ao final do ano de 2024.

Também é importante pontuar que aproximadamente 9,2% da carteira do fundo é composta por fundos de desenvolvimento que atuam nos segmentos logístico, corporativo, residencial e hoteleiro. Esses investimentos possuem, por natureza, fluxos de caixa no formato de “Curva J”, caracterizados por grandes desembolsos iniciais e fluxos positivos em um período de tempo mais longo, além de não apresentarem liquidez relevante. Por conta disso, considerando a dinâmica do produto, é razoável esperar que, no curto prazo, essa parcela da carteira esteja sujeita a retornos patrimoniais inferiores ao índice em cenários de alta.

### Retorno Acumulado desde o início:

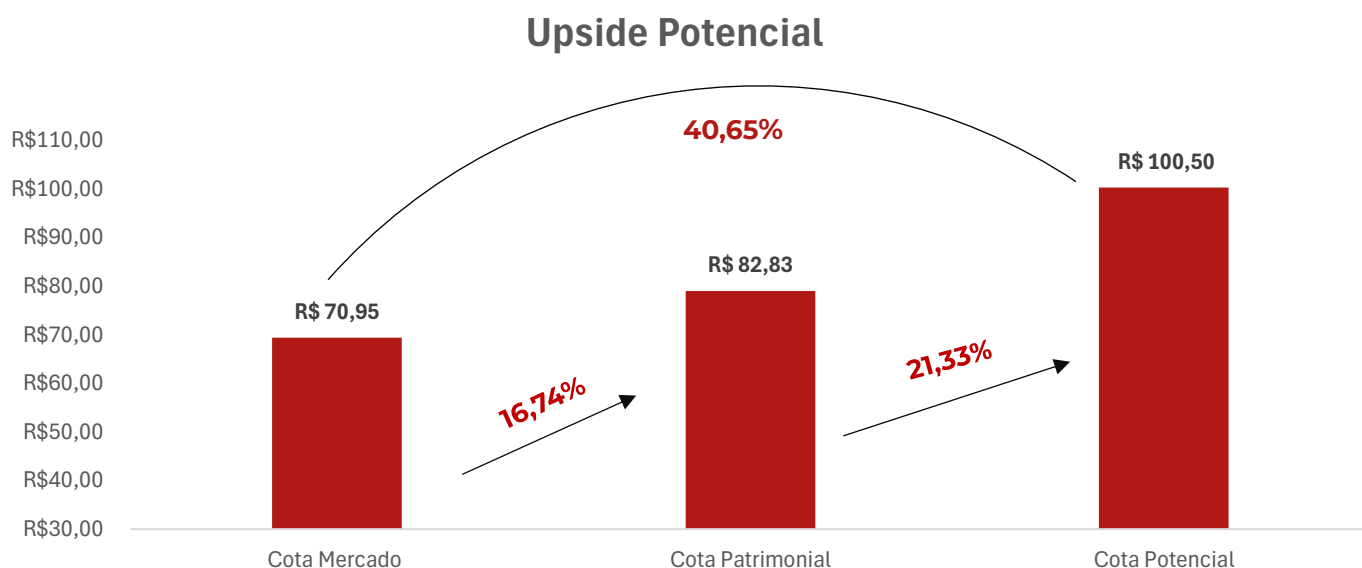
|        | SNFF11 | IFIX   | ALFA  |
|--------|--------|--------|-------|
| 2021   | 0,63%  | -1,97% | 2,60% |
| 2022   | 5,53%  | 0,21%  | 5,32% |
| 2023   | 20,48% | 15,74% | 4,74% |
| 2024   | 16,29% | 8,92%  | 7,37% |
| JAN-25 | 14,37% | 5,57%  | 8,80% |
| FEV-25 | 16,64% | 9,10%  | 7,54% |
| MAR-25 | 23,41% | 15,80% | 7,62% |

### Alfa (SNFF11 x IFIX)



Elaboração: Suno Asset.

A cota potencial estimada do Fundo no final do mês de março era de R\$ 100,50, sendo considerado para o cálculo o valor patrimonial contábil dos ativos investidos pelo fundo ao final do mês. O valor da cota potencial pode ser utilizado para gerar maior visibilidade sobre o real valor intrínseco do portfólio frente ao valor da cota patrimonial divulgada, diariamente impactada pela marcação a mercado dos ativos investidos. A partir do valor da cota potencial, infere-se um desconto implícito de 29,40% e potencial upside de 41,65% considerando o preço de fechamento em 31/03 de R\$ 70,95.



Elaboração: Suno Asset.

## RESULTADO CONTÁBIL

Em março, o Fundo contou com resultado distribuível de R\$ 0,71 por cota e provisionamento de R\$ 0,72 por cota, distribuídos no dia 25/04/2025. O SNFF11 conta ainda, ao final do mês, com reserva acumulada para distribuição futura de aproximadamente R\$ 0,61 por cota.

A receita proveniente dos rendimentos dos FII's investidos foi de aproximadamente R\$ 2,7 milhões. Em relação ao ganho de capital líquido, foi apurado aproximadamente R\$ 189 mil para o SNFF11. A estratégia de ações contribuiu com aproximadamente R\$ 35 mil, advindos dos dividendos distribuídos pelas ações investidas. Os rendimentos referentes ao caixa do fundo, originados pela renda fixa, contribuíram com R\$ 70 mil.

As despesas operacionais foram em linha com o recorrente do Fundo.

Por fim, como *guidance* de distribuição para o 1S25, é esperado que os rendimentos distribuídos **continuem no patamar atual de R\$ 0,72/cota.**

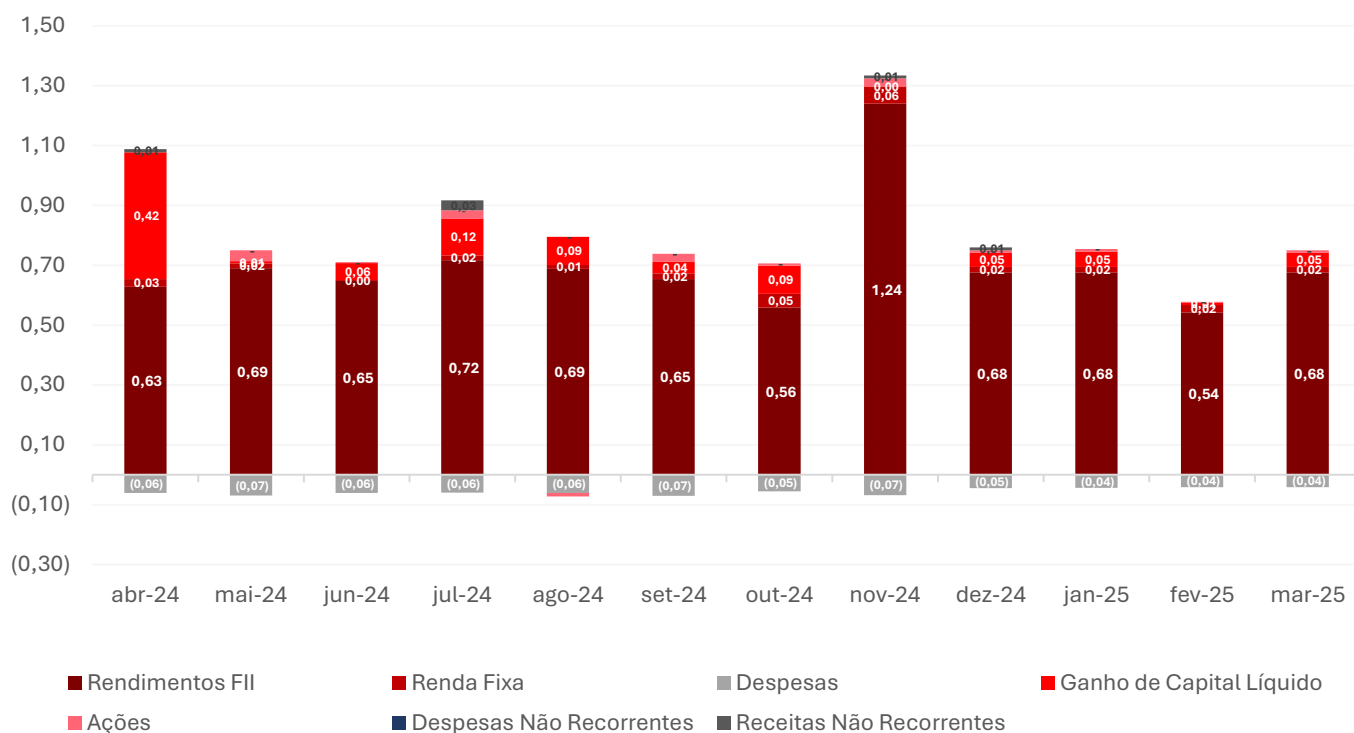
A demonstração do resultado do exercício encontra-se na próxima página.

## DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

| MÊS                                | 3T24         | OUT-24       | NOV-24       | DEZ-24       | JAN-25       | FEV-25       | MAR-25       |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>1. RECEITA</b>                  | <b>7.017</b> | <b>2.352</b> | <b>4.528</b> | <b>2.523</b> | <b>2.800</b> | <b>2.326</b> | <b>3.014</b> |
| 1.a. Rendimentos de Cotas de FII   | 6.021        | 1.861        | 4.209        | 2.181        | 2.570        | 2.181        | 2.719        |
| 1.b. Ganho de Capital              | 905          | 391          | 9            | 189          | 92           | 33           | 207          |
| 1.c. IR Ganho de Capital (-)       | -175         | -79          | -3           | -11          | 0            | 0            | -17          |
| 1.d. Ações                         | 127          | 25           | 91           | 13           | 14           | 12           | 35           |
| 1.d. Renda Fixa Líquido            | 139          | 154          | 190          | 151          | 124          | 99           | 70           |
| 1.f. Receitas Operacionais         | -            | -            | 32           | -            | -            | -            | -            |
| <b>2. DESPESAS</b>                 | <b>-552</b>  | <b>-183</b>  | <b>-231</b>  | <b>-184</b>  | <b>-184</b>  | <b>-178</b>  | <b>-175</b>  |
| 2.a. Taxa de Administração         | -491         | -169         | -177         | -168         | -168         | -168         | -169         |
| 2.b. Despesas com Aluguel de Cotas | -            | -4           | -5           | -            | -            | -            | -            |
| 2.c. Despesas Operacionais         | -61          | -10          | -9           | -17          | -5           | -10          | -6           |
| 2.d. Outras Despesas               | -            | -            | -39          | -            | -11          | -            | -            |
| 2.e. Taxa de Performance           | -            | -            | -            | -            | -            | -            | -            |
| <b>4. (=) RESULTADO</b>            | <b>6.465</b> | <b>2.169</b> | <b>4.297</b> | <b>2.339</b> | <b>2.616</b> | <b>2.148</b> | <b>2.839</b> |
| 4.a. Resultado / Cota              | 2,24         | 0,65         | 1,27         | 0,69         | 0,73         | 0,54         | 0,71         |
| 4.b. Distribuição / Cota           | 2,72         | 0,72         | 0,72         | 0,72         | 0,72         | 0,72         | 0,72         |
| 4.c. Reserva Acumulada             | 0,32         | 0,30         | 0,86         | 0,82         | 0,82         | 0,62         | 0,61         |

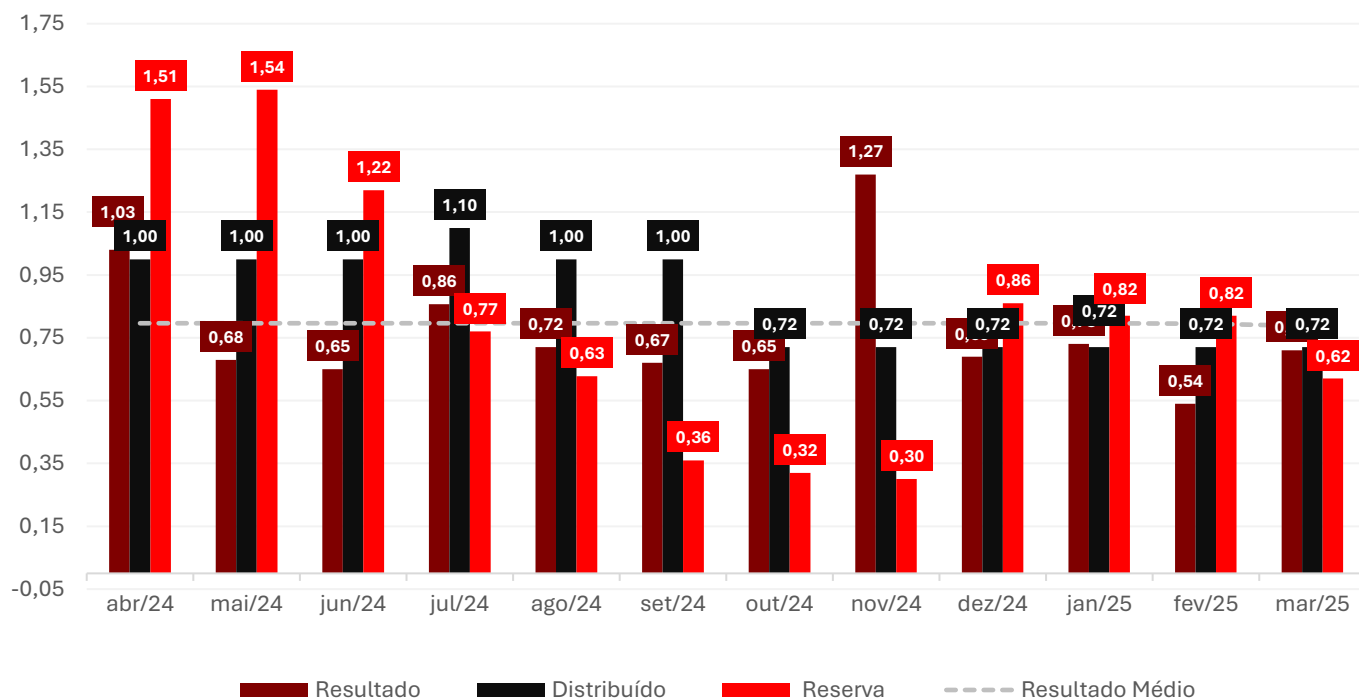
Fonte: BTG | Elaboração: Suno Asset.

## Resultado por fonte



Elaboração: Suno Asset.

## Distribuição



Elaboração: Suno Asset.

## ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES

No mês de março, o fundo continuou adquirindo cotas do **RELG11**, ativo que recebeu proposta do GGRC11 para aquisição total do seu portfólio de galpões logísticos, no valor de R\$ 100,00/cota. Com base nos detalhes da proposta, divulgados no Edital de Convocação da AGE no dia 19/03/2025, o time de gestão entende que ainda há valor a ser capturado na operação, mesmo após a valorização de 13% no mês. Ainda sobre o evento, esta valorização representou uma adição patrimonial no SNFF11 de cerca de R\$ 0,75/cota no período.

Durante o mês, a fim de gerar liquidez e reduzir posições que já estavam corretamente precificadas no mercado secundário, o fundo alienou cotas do **JSAF11**, **VRTA11** e **FIIB11**, totalizando cerca de R\$ 750 mil. Em relação ao **JSAF11**, a posição foi iniciada no mês de janeiro de 2025 a preços próximos da sua mínima histórica e encerrada com ganho de capital de 22%, sem considerar os rendimentos auferidos no período.

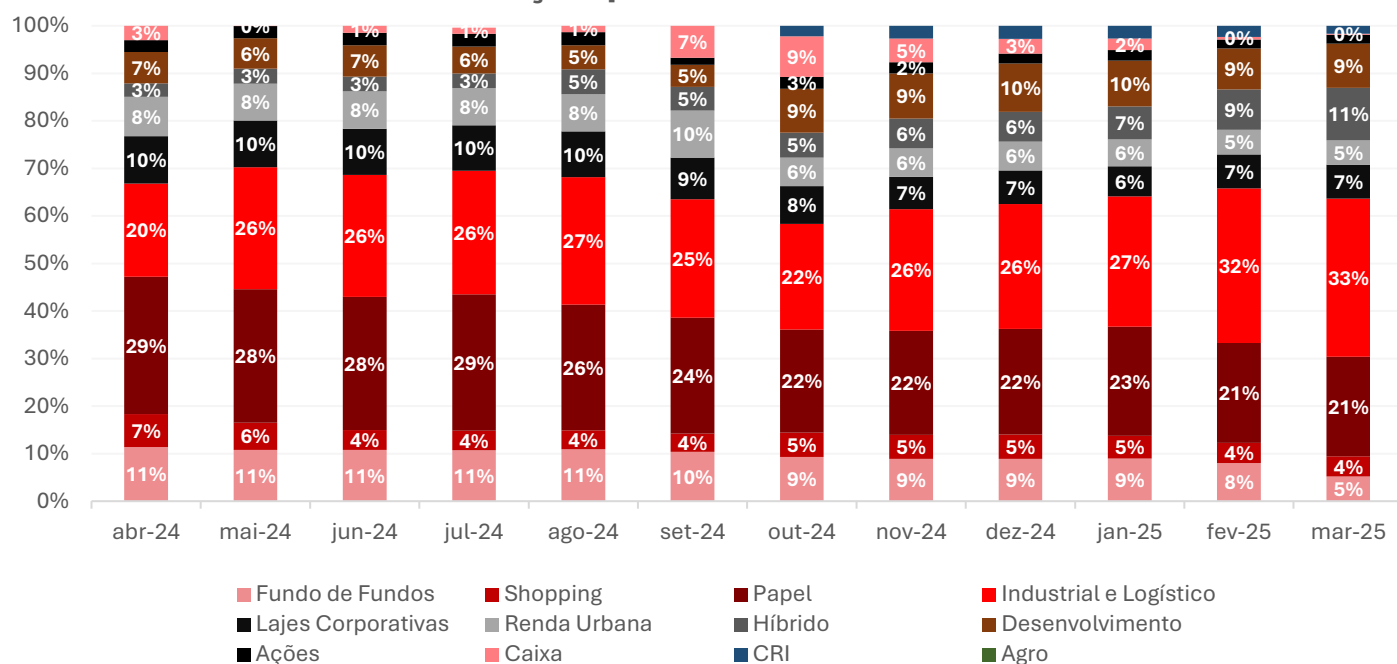
Ainda do lado das alienações e na mesma linha do parágrafo anterior, o Fundo alienou 1/3 da posição em **TRIS3**, totalizando cerca de R\$ 500 Mil.

Todos os desinvestimentos citados, em conjunto, representaram ganho de capital de aproximadamente R\$ 189 mil, ou R\$ 0,047/cota.

Ainda durante o período mencionado, foi iniciada estratégia de **long and short** através da alienação de cotas do SNEL11 no mercado secundário, seguida da aquisição de recibos da sua 3ª emissão de cotas. Vale ressaltar que o valor de alienação é superior ao preço da oferta, gerando valor para o SNFF11.

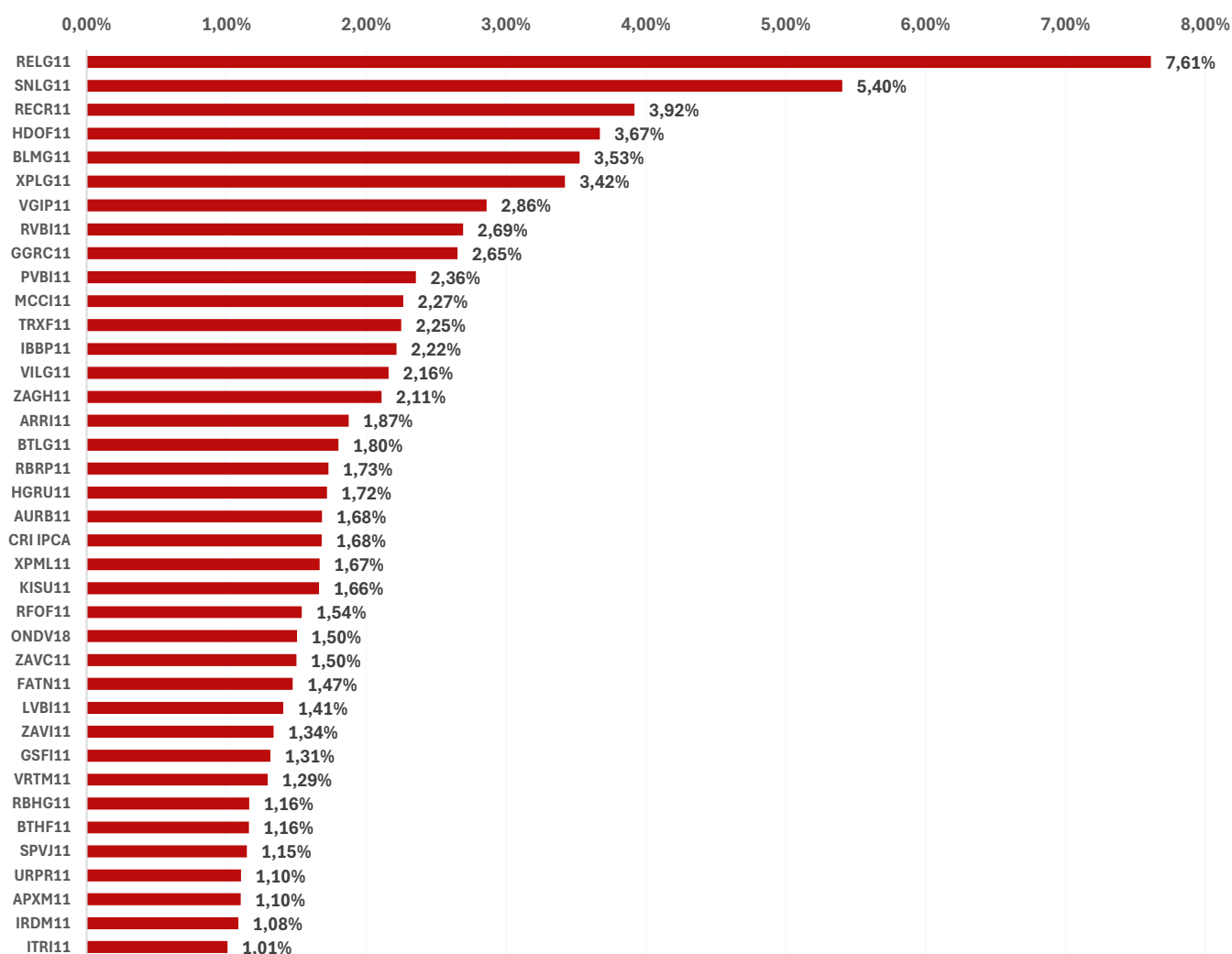
Com a correção dos descontos excessivos observados nos meses de dezembro e janeiro, a gestão entende que há espaço para desinvestimentos parciais em papéis que já estão negociando próximo do seu valor justo, gerando liquidez para viabilizar alocações em outras oportunidades de investimento que apresentam maior potencial de *upside*. Portanto, tudo mais constante, é esperado que o SNFF11 continue adotando esta estratégia nos próximos meses.

## Alocação por classe de ativo

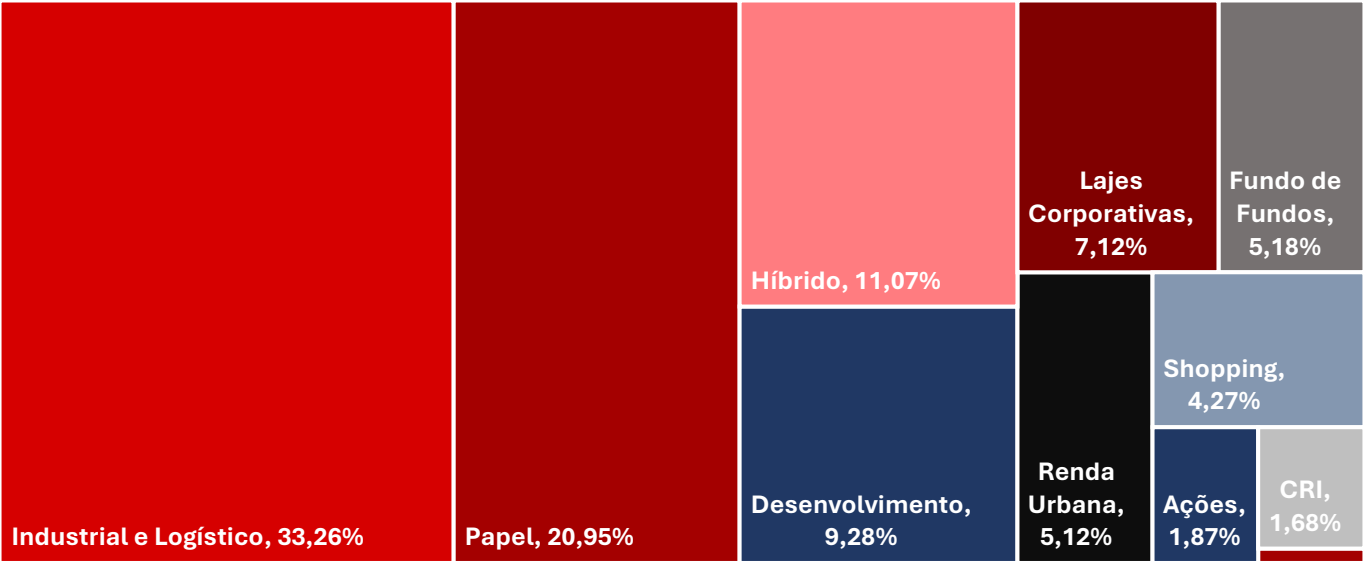


Elaboração: Suno Asset.

## % do Ativo



Ativos



Elaboração: Suno Asset.

\* A partir do relatório gerencial de fevereiro de 2025, todos os ativos investidos do segmento Multiestratégia/Hedge Funds passaram a ser classificados como Híbrido para elaboração dos gráficos contidos neste relatório.

PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES NO MÊS

| ATIVO  | OPERAÇÃO | VOLUME     | MERCADO | ESTRATÉGIA       |
|--------|----------|------------|---------|------------------|
| RELG11 | Compra   | R\$ 0,5 Mi | -       | Ganho de Capital |
| SNEL11 | Venda    | R\$ 1,1 Mi | -       | -                |
| TRIS3  | Venda    | R\$ 0,5 Mi | -       | -                |
| VRTA11 | Venda    | R\$ 0,5 Mi | -       | -                |

## CONHEÇA TODOS OS NOSSOS FUNDOS DE INVESTIMENTO



Primeiro Fiagro-Híbrido da bolsa brasileira, lançado ao mercado em agosto de 2022. Investe em terras logísticas voltadas ao agronegócio e ativos de crédito para o setor.



FI-Infra da Suno Asset. Devido à sua importância para o desenvolvimento do país, esta classe possui isenção completa de IR nos rendimentos e no ganho de capital.



Fundo de Papel de risco moderado. Sua principal característica é entregar retornos consistentes aos cotistas, com rendimentos comparados a fundos de alto risco.



Primeiro FII de Energias Limpas da bolsa brasileira. Atualmente está em período de *lock-up* de cotas. A previsão da liberação de negociação é para dezembro de 2023.



Fundo Imobiliário de Tijolo que está em processo de reestruturação. Em seu portfólio há imóveis alugados para empresas como Ambev, Ceratti, Itambé e Volkswagen.



Fundo de Investimento em Ações que utiliza como referência as carteiras recomendadas da Suno Research. Exposição em ativos de Valor, Dividendos, Small Caps e Internacional.



Fundo de Previdência Privada que investe em ações, com exposição muito similar ao SUNO FIC FIA. Conta com os benefícios tributários de uma Previdência, investindo em ações.



Fundo de Investimento em Ações, com exposição em ações globais listadas no Brasil ou nas bolsas dos EUA. Investe nas maiores empresas do mundo.



FII Multiestratégia da Suno Asset. Fundo com locação multidimensional, o que elimina o esforço do cotista. Uma forma de buscar a simplificação máxima da estratégia imobiliária.

## LIVE MENSAL

Acesse o formulário e envie suas dúvidas a respeito do nosso fundo para serem respondidas em *lives* mensais no canal da Suno Asset no Youtube.

Enviar dúvidas



Não deixe de nos acompanhar nas redes sociais!





# SNFFT1

SUNO FUNDO DE FUNDOS DE  
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

#### 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 e do regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos de investimento atuam e, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido. O Administrador não se responsabiliza por erros ou omissões 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 nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados.*

*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 a sua tolerância ao risco (Suitability)."*