SNFF11

SUNO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (SNFF11)

CNPJ nº 40.011.225/0001-68

RELATÓRIO GERENCIAL

Março/2023

DISTRIBUIÇÃO POR COTA	*DIVIDEND YIELD* ANUALIZADO	COTA FECHAMENTO DO MERCADO	COTA PATRIMONIAL	NÚMERO DE COTISTAS
R$ 0,65	**9,62%**	**R$ 84,59**	**R$ 83,50**	**32.530**

SUNO (ASSET)

VISÃO GERAL_____ 3
DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO_____5
DESEMPENHO PATRIMONIAL_____5
RESULTADO CONTÁBIL_____ 7
ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES_____10
PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES NO MÊS_____ 12
CONSIDERAÇÕES FINAIS_____12

Seja bem-vindo(a) ao relatório gerencial do

SNFF11.

VISÃO GERAL

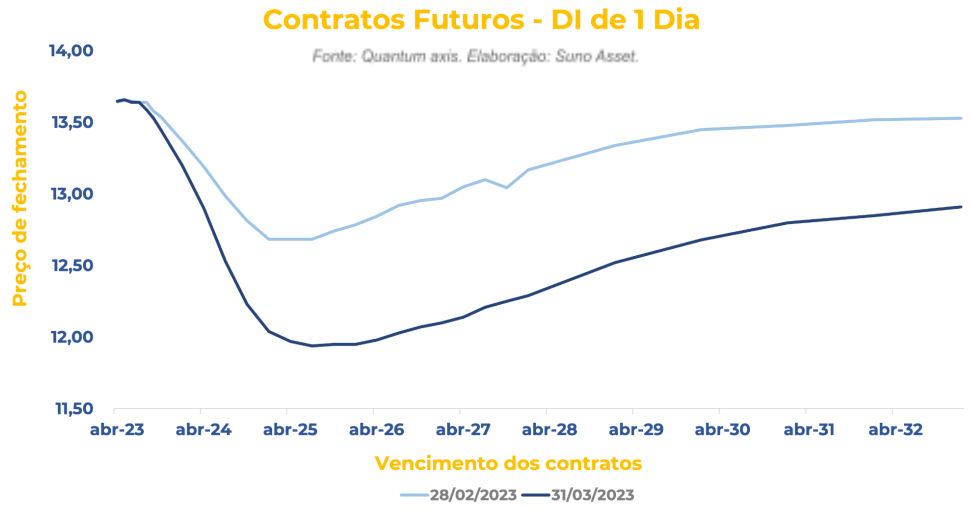
Ao longo do mês de março, presenciamos o **arrefecimento considerável nos níveis das curvas de juros futuros** nos vértices de médio e longo prazos, com variação negativa na taxa de juros reais paga pela NTN-B de vencimento em 2035 de 6,38% para 6,13%.

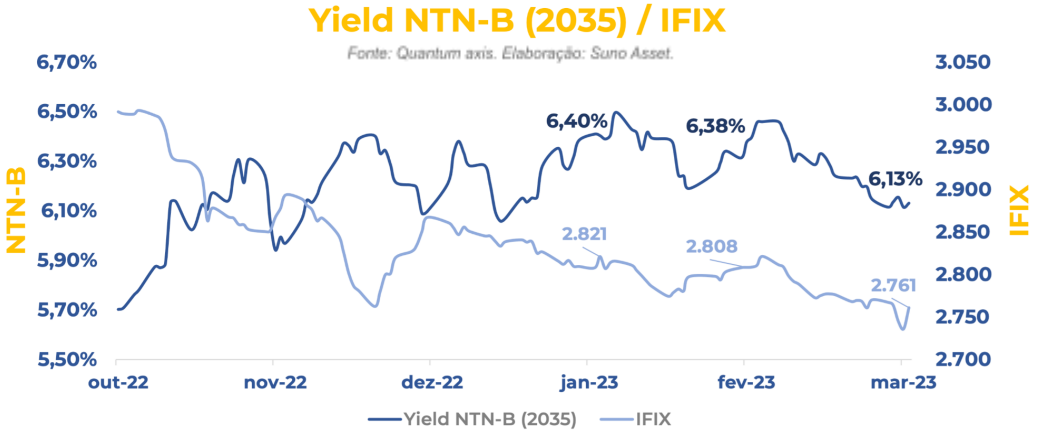
Devido à grande correlação dos ativos imobiliários com a inflação, é comum que os juros pagos pelos títulos públicos de IPCA+ tenham relação inversa direta com os preços dos Fundos Imobiliários. No entanto, ao contrário do que se esperava, **as cotações dos Fundos não seguiram a tendência de valorização com a queda nos juros reais** pagos por esses títulos, tendo o IFIX no mês variação negativa de -1,69%. Atribuímos essa defasagem na valorização dos preços frente ao arrefecimento das curvas a dois fatores potenciais:

1. Até o dia 30/03/2023, **ainda estava pendente pelo Ministério da Fazenda, a apresentação de proposta de arcabouço fiscal** a ser encaminhada para o Congresso e eventualmente implementada no país, ponto este de extrema importância conforme vínhamos comunicando nos últimos relatórios. Apesar das divergências de opiniões sobre as diretrizes propostas pelo governo, quanto a real aplicabilidade e eficácia da proposta apresentada, é certo que **o anúncio diminui as incertezas que predominavam sobre o tema, diminuindo o pessimismo do mercado** e trazendo algum ânimo para os ativos de risco no encerramento do mês. Caberá acompanhar ao longo dos próximos meses como será colocado em prática o plano, principalmente no que tange a arrecadação do governo, caso aprovada a proposta pelo congresso brasileiro.

2. No primeiro trimestre do ano, **presenciamos eventos pontuais de crédito em títulos de dívida**, sejam através de casos em debêntures das empresas Americanas e Light, ou através das notificações de inadimplência e CRI encarteirados por fundos de investimento listados.

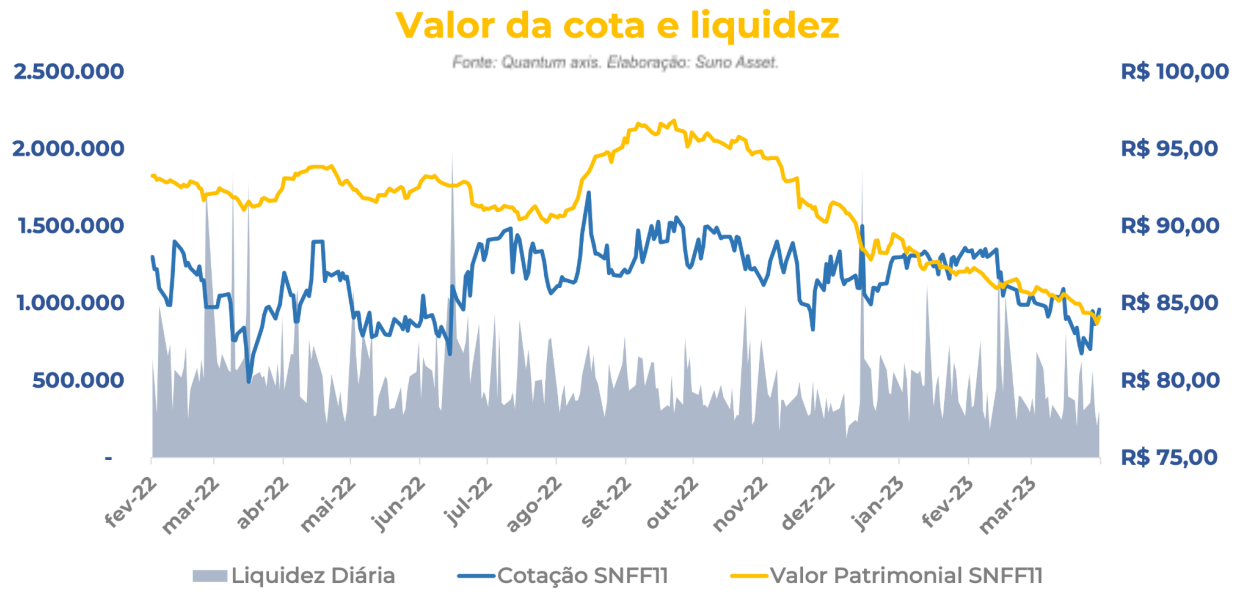
É válido ressaltar que parte considerável dos investidores foram introduzidos ao mercado de renda variável e Fundos de Investimento Imobiliário recentemente, em um contexto de juros baixos. Portanto, presenciam pela primeira vez o aumento na frequência deste tipo de evento em recebíveis imobiliários, o que parece gerar apreensão generalizada devido à percepção equivocada de contaminação das carteiras de crédito como um todo, resultando em uma maior pressão sobre as cotações dos Fundos de Recebíveis Imobiliários. A **equipe de gestão vem, ao longo dos últimos meses, indicando a possibilidade de possíveis eventos deste tipo**, devido à deterioração de carteiras de crédito com devedores de qualidade de crédito inferior, gerada por um custo de dívida mais alto para o tomador em um período mais longo de juros elevados. Seguindo essa linha de raciocínio, **acreditamos que estes eventos devem ocorrer com mais frequência ao longo dos próximos meses. No entanto, em nossa análise, não se trata de uma crise sistêmica ou de *credit crunch*, mas de uma ocorrência de eventos pontuais** focalizados em devedores de qualidade de crédito inferior, conforme indicado anteriormente.





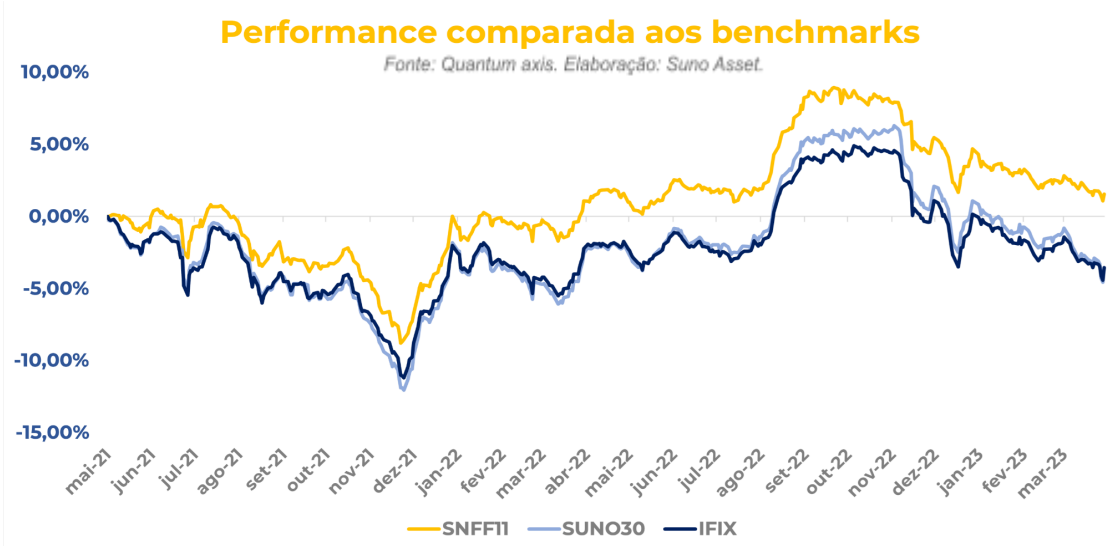
DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO

No mercado secundário, a cota do SNFF11 em fevereiro teve variação negativa de -0,95%, e volume de negociação diário médio de R$ 395 mil. O fundo encerrou o mês com preço de fechamento de R$ 84,59, frente a um valor patrimonial por cota de R$ 84,15 (regime contábil de caixa) e R$ 83,50 já líquidos de todas as obrigações futuras.



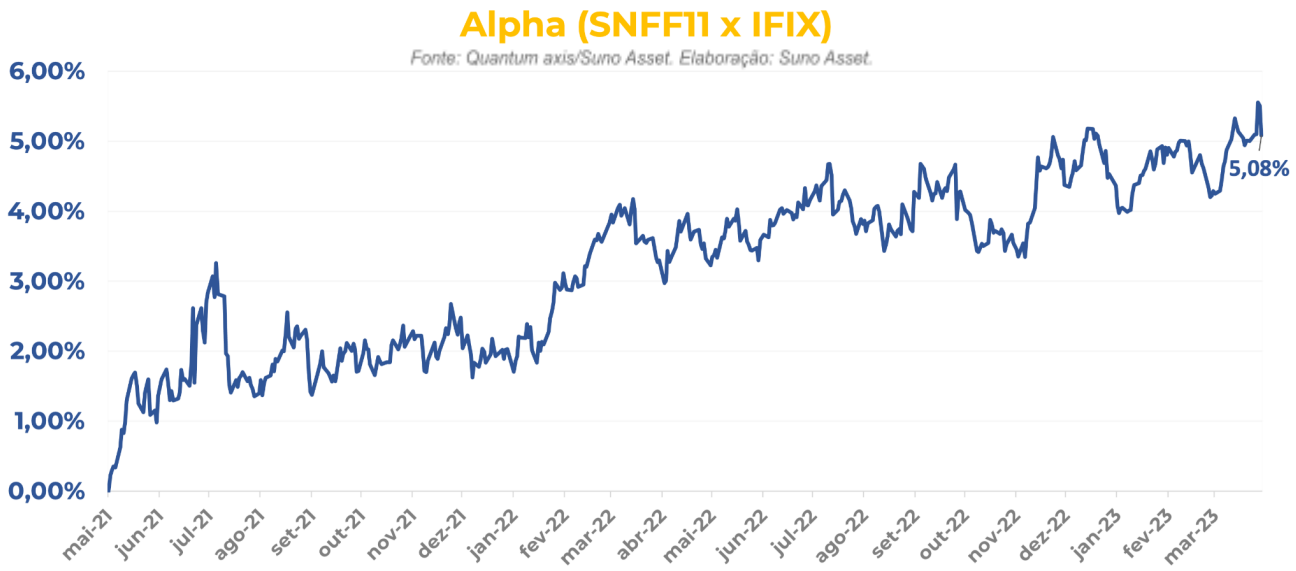
DESEMPENHO PATRIMONIAL

Em março, conforme indicado anteriormente, foram novamente observadas quedas nos preços dos ativos que compõem o IFIX, resultando na variação negativa do índice de -1,69%, enquanto o SNFF11 teve retorno total de –0,76% no período, contribuindo para um **alfa sobre o IFIX acumulado de 1,42% em 2023 e de 5,08% desde o início do fundo.**



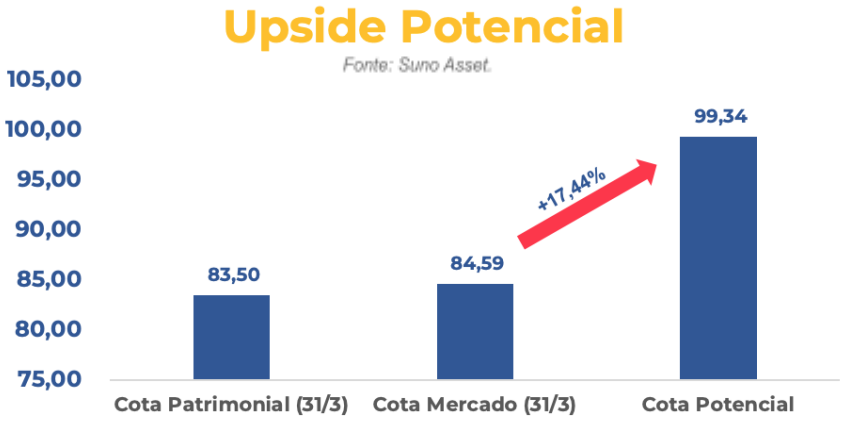
	Retorno Mensal			Retorno Acumulado		
	SNFF11	IFIX	Alfa	SNFF11	IFIX	Alfa
2021	0,02%	-2,01%	2,03%	0,02%	-2,01%	2,03%
2022	4,68%	2,22%	2,46%	4,70%	0,17%	4,54%
jan-23	-1,39%	-1,60%	0,21%	3,25%	-1,44%	4,69%
fev-23	-0,90%	-0,45%	-0,45%	2,32%	-1,88%	4,20%
mar-23	-0,76%	-1,69%	0,93%	1,54%	-3,54%	5,08%
2023	-2,28%	-3,70%	1,42%	1,54%	-3,54%	5,08%

Fonte: Quantum axis/Suno Asset. Elaboração: Suno Asset.



A cota potencial estimada do Fundo no final do mês de março é de R$ 99,34, sendo considerado para o cálculo desta o valor patrimonial contábil dos ativos investidos pelo fundo no final do mês.
O valor da cota potencial pode ser utilizado para gerar maior visibilidade sobre o real valor intrínseco do portfólio, frente a desvalorização da cota patrimonial divulgada mensalmente devido à marcação a mercado dos ativos investidos.

A partir do valor da cota potencial, infere-se um desconto implícito de 14,85% e potencial upside de 17,44% considerando o preço de fechamento em 31/03/2023 de R$ 84,59.



RESULTADO CONTÁBIL

Em fevereiro, o Fundo contou com resultado **distribuível de R$ 0,69 por cota, e provisionamento de R$ 0,65 por cota**, a ser distribuído referente ao exercício do mês em 25/04/2023. O fundo conta, ao final do mês de março, com r**eserva acumulada para distribuição futura de aproximadamente R$ 0,41 por cota**.

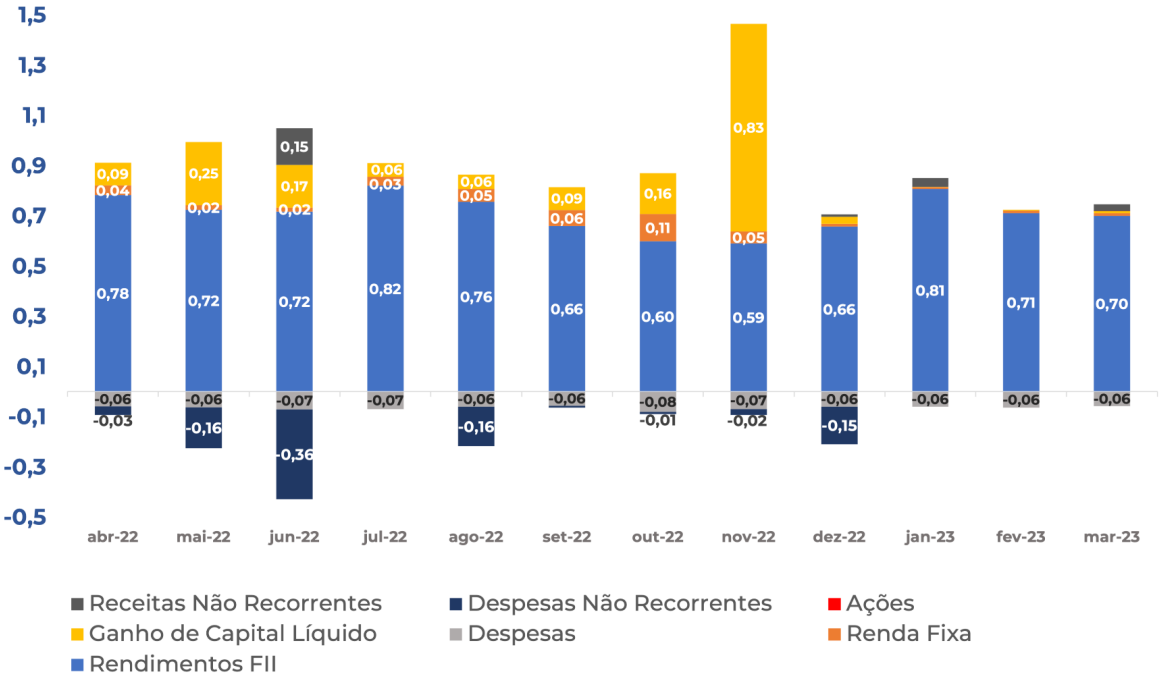
A receita proveniente dos rendimentos dos FII investidos veio em linha com o mês anterior, conforme esperado. Ressaltamos o aumento gradual, conforme sinalizado nos relatórios dos últimos meses, nas distribuições dos Fundos de recebíveis alocados, a patamares equivalentes ao período anterior à deflação do 2S22. Ainda no mês, **foi recebido pelo Fundo o pagamento de R$ 75 mil, equivalentes a R$ 0,0265 por cota, em receitas não recorrentes**, através da reversão parcial da taxa de distribuição na aquisição de recibos da oferta do APXM11.

As receitas de ganho de capital vieram em linha com o mês de fevereiro, considerando a maior dificuldade de realização de ganho de capital devido às quedas nos preços dos Fundos. **O resultado mensal médio do Fundo para os últimos 12 meses ficou na casa de R$ 0,77 por cota.**

Fonte	1T22	2T22	3T22	4T22	jan/23	fev/23	mar/23	1T23
1. Receitas (R$ mil)	6.255	7.385	6.741	8.599	2.408	2.050	2.112	6.570
Rendimentos de Cotas de FII	5.420	5.558	5.809	5.224	2.281	2.012	1.982	6.275
Ganho de Capital	663	1.599	675	3.335	1	13	31	45
IR Ganho de Capital (-)	-133	-319	-135	-455	-0	-3	-6	-9
Renda Fixa	306	182	393	469	23	28	30	81
Receitas Operacionais	-	365	-	26	103	-	76	178
2. Despesas (-) (R$ mil)	-680	-1.866	-897	-1.108	-177	-181	-161	-519
Taxa de Administração	-423	-415	-434	-482	-162	-160	-155	-477
Despesas com Aluguel de Cotas	-230	-135	-40	-91	-	-	-	-
Outras Despesas	-26	-35	-32	-111	-15	-21	-6	-43
Despesas Operacionais*	-	-387	-392	-	-	-	-	-
Taxa de Performance	-	-894	-	-424	-	-	-	-
3. (=) Resultado Fundo (R$ mil)	5.575	5.519	5.844	7.491	2.231	1.869	1.951	6.051
Resultado/Cota	2,23	2,21	2,24	2,65	0,79	0,66	0,69	2,14
Distribuição/Cota	1,95	2,60	1,95	2,75	0,65	0,65	0,65	1,95
Reserva acumulada	0,40	0,01	0,34	0,23	0,37	0,38	0,42	-

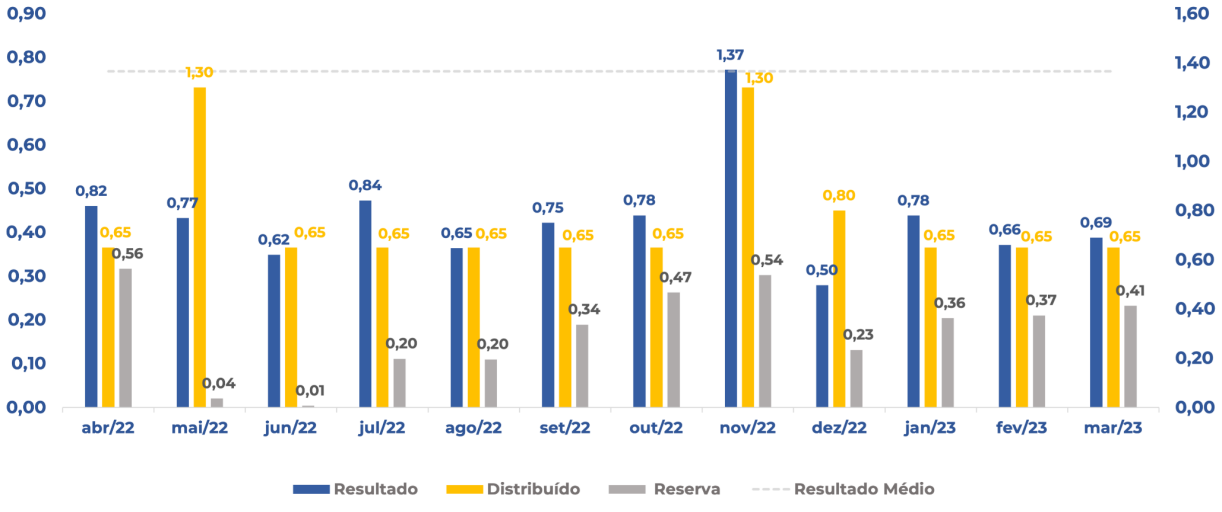
Resultado por fonte

Fonte: Suno Asset.



Distribuição

Fonte: Suno Asset.



ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES

No mês de março, foram realizadas movimentações pontuais no portfólio do SNFF11, em linha com a estratégia de alocação de capital eficiente visando a aquisição de ativos com potencial de retorno atrativo no longo prazo.

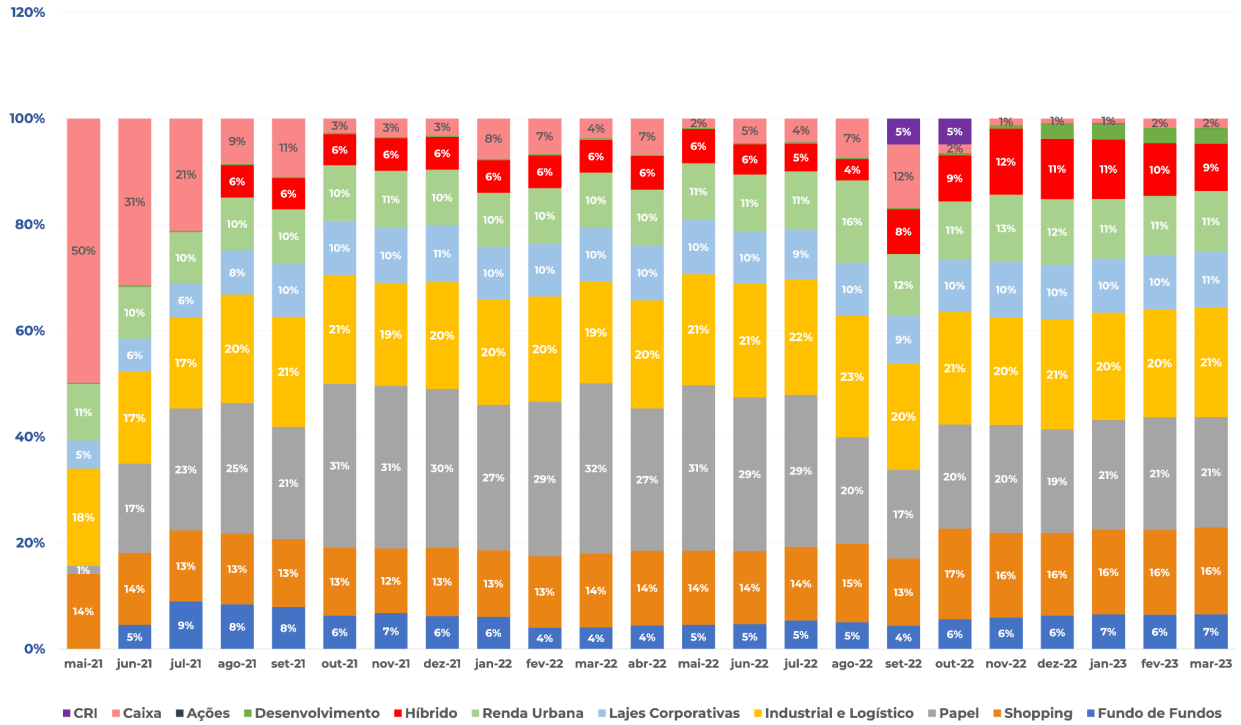
No mês, foram **adquiridos recibos na oferta do APXM11**, fundo que tem exposição limitada ao ativo Shopping Vitória.

Acreditamos tratar-se de uma oportunidade única (considerando a provável liquidez limitada) de exposição a um ativo premium, com indicadores operacionais robustos, e dominância em uma praça com indicadores de desenvolvimento econômico elevados atrelada ao fomento do mercado imobiliário na região, o que pode trazer retorno atrativo através da valorização do empreendimento no futuro.

A equipe de gestão seguiu diluindo a posição no ALZR11, em linha com a estratégia de geração de liquidez em ativos que negociam a valores mais próximos do par.

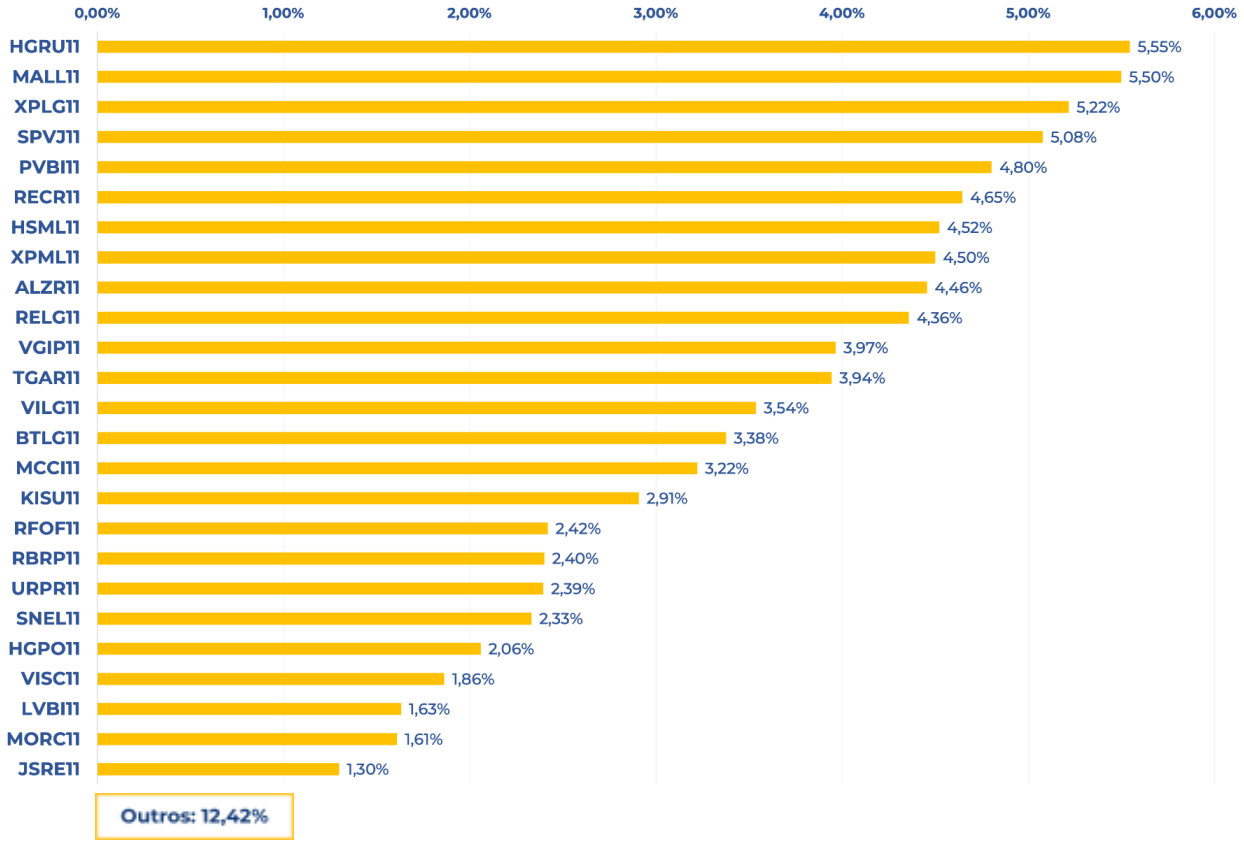
Alocação por classe de ativo

Fonte: Suno Asset.

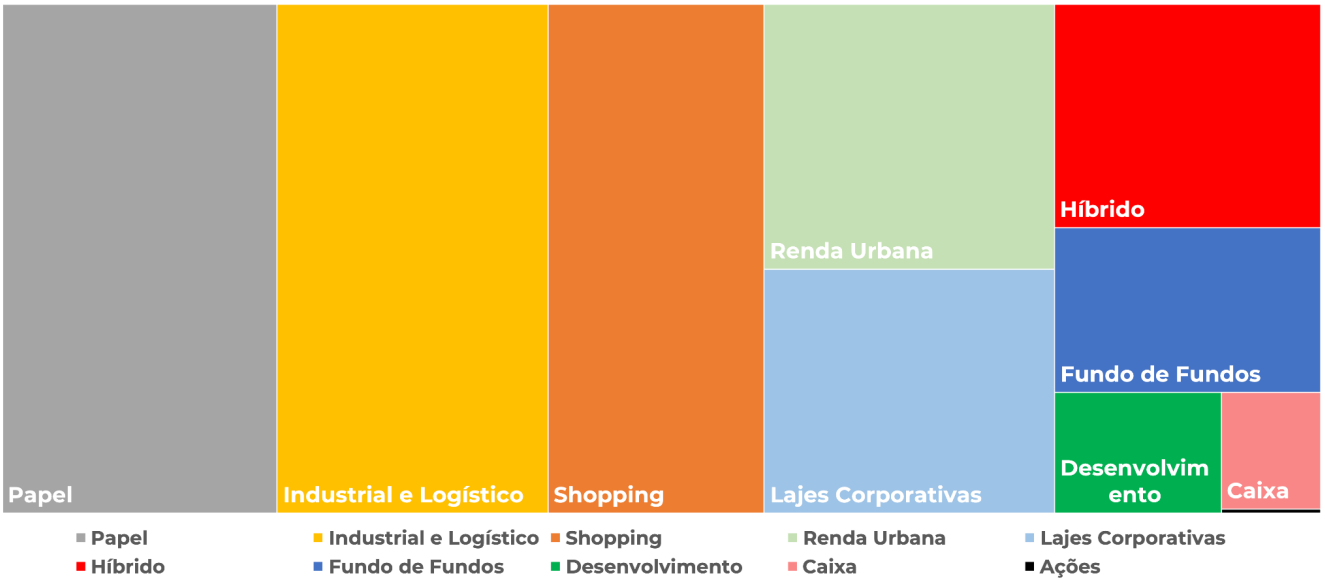


% do Ativo

Fonte: Suno Asset.



Ativos



Fonte: Suno Asset.

PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES NO MÊS

Ativo	Operação	Volume	Mercado	Estratégia
APXM11	Compra	R$ 3 Mi	Primário	Renda
ALZR11	Venda	R$ 3,4 Mi	-	Geração de Liquidez

Fonte: Suno Asset.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A equipe de gestão do SNFF11 segue comprometida com a missão de gerar valor para o cotista mesmo em um cenário carregado de incertezas. Seguimos confiantes quanto a qualidade e resiliência do portfólio para o ano de 2023.

Equipe de Gestão Suno Asset.

SNFF11

SUNO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (SNFF11)

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, consequentemente, 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)."

SUNO (ASSET)