Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

SNFF11

SUNO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (SNFF11)

CNPJ nº 40.011.225/0001-68

RELATÓRIO GERENCIAL

Abril/2023

DISTRIBUIÇÃO POR COTA	*DIVIDEND YIELD* ANUALIZADO	COTA FECHAMENTO DO MERCADO	COTA PATRIMONIAL	NÚMERO DE COTISTAS
R$ 0,65	**9,47%**	**R$ 85,90**	**R$ 85,63**	**32.096**

SUNO ASSET

VISÃO GERAL 2
DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO 5
DESEMPENHO PATRIMONIAL 5
RESULTADO CONTÁBIL 8
ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES 10
PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES NO MÊS 13
CONSIDERAÇÕES FINAIS 13

Seja bem-vindo(a) ao relatório gerencial do

SNFF11.

VISÃO GERAL

Em abril, presenciamos novamente o **arrefecimento nos níveis das curvas de juros futuros** nos vértices de médio e longo prazos, com variação negativa – de 6,13% para 5,95% – da taxa de juros reais paga pela NTN-B de vencimento em 2035, abaixo do patamar de 6% pela primeira vez desde dezembro do ano passado.

Diferentemente do mês anterior, observamos a tendência natural de **valorização do IFIX em relação às quedas nas expectativas para os juros, com variação positiva de 3,52%.**

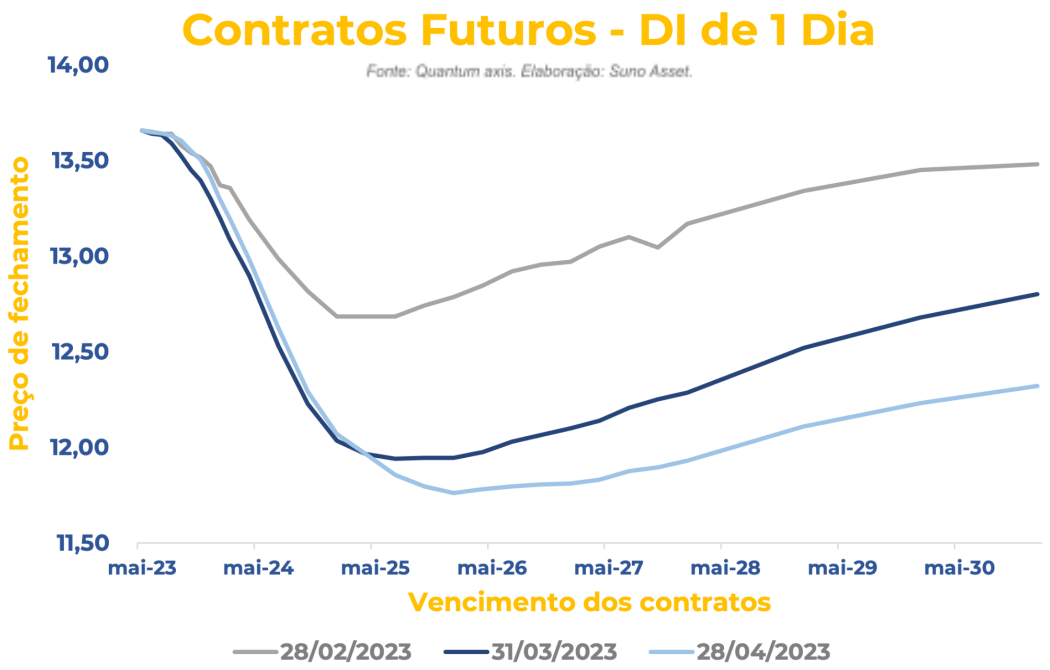
Acreditamos que, por ora, o nível de pessimismo e aversão ao risco dos investidores (identificado no início de 2023) possa ter sido superado.

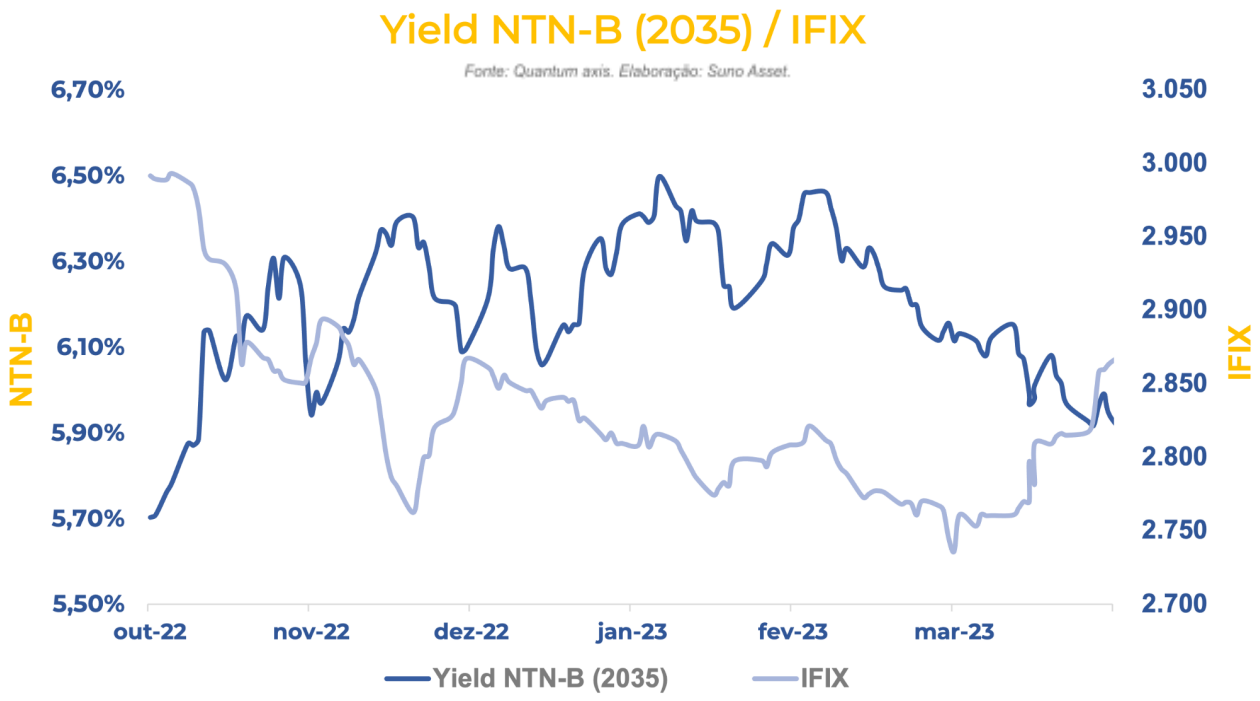
Na concepção do time de gestão, mesmo diante dos desafios no cenário macroeconômico esperados para os próximos anos, a assimetria entre os preços negociados e as expectativas de retorno para os ativos-lastro dos Fundos estava em patamares exagerados, gerando um desbalanceamento na relação risco-retorno dos Fundos de Investimento Imobiliário.

Vale ressaltar que, seguindo essa mesma linha de raciocínio, há de se ter cautela quanto aos possíveis desafios futuros para o país, sabendo dosar otimismo e euforia.

Assim, acreditamos que a melhor estratégia diante de uma ampla gama de oportunidades que ainda enxergamos nessa classe de ativos seja priorizar aqueles de maior qualidade e resiliência.

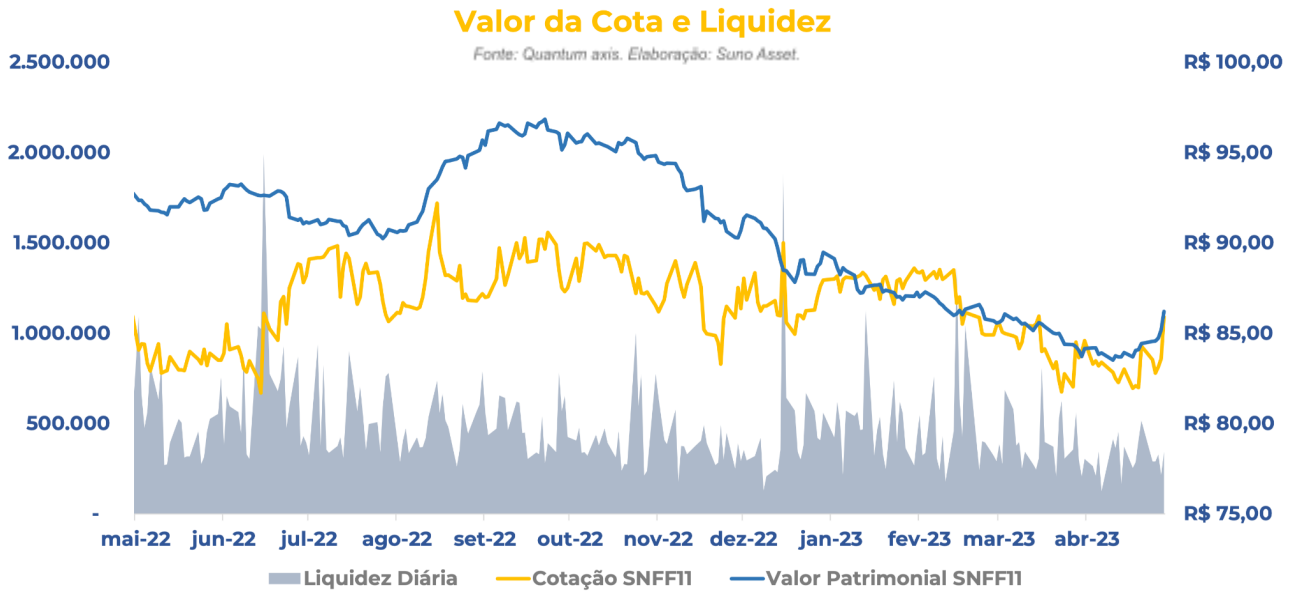
Isto é, seja para fundos que investem em empreendimentos imobiliários, seja para carteiras de crédito com operações lastreadas no segmento imobiliário (CRI) – prezando sempre por margens de segurança significativas


Contratos Futuros - DI de 1 Dia
Fonte: Quantum axis. Elaboração: Suno Asset.
Preço de fechamento
14,00
13,50
13,00
12,50
12,00
11,50
mai-23
mai-24
mai-25
mai-26
mai-27
mai-28
mai-29
mai-30
Vencimento dos contratos
28/02/2023
31/03/2023
28/04/2023


Yield NTN-B (2035) / IFIX
Fonte: Quantum axis. Elaboração: Suno Asset.
NTN-B
6,70%
6,50%
6,30%
6,10%
5,90%
5,70%
5,50%
IFIX
3.050
3.000
2.950
2.900
2.850
2.800
2.750
2.700
out-22
nov-22
dez-22
jan-23
fev-23
mar-23
Yield NTN-B (2035)
IFIX

DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO

No mercado secundário, a cota do **SNFF11 teve variação positiva de 1,55% e volume de negociação diário médio de R$ 313 mil em abril.** O Fundo encerrou o mês com preço de fechamento de R$ 85,90 ante um valor patrimonial por cota de R$ 86,20 (regime contábil de caixa) e R$ 85,63 já líquidos de todas as obrigações futuras.



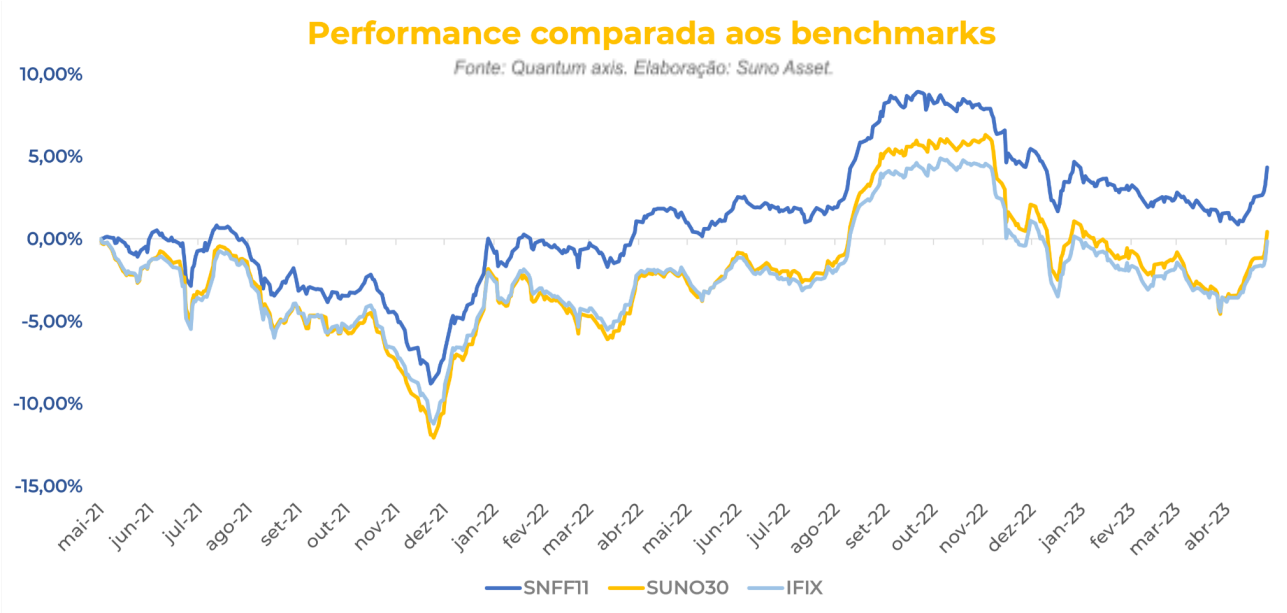
DESEMPENHO PATRIMONIAL

Em abril, conforme indicado, houve valorização nos preços dos ativos que compõem o IFIX e dos ativos de renda variável em geral, o que resultou na variação positiva de 3,52% do índice. **Por sua vez, o SNFF11 teve retorno total de 2,76% no período: trata-se de um alfa sobre o IFIX de -0,76% no mês, acumulado de -0,03% em 2023 e de 4,49% desde o início do Fundo. O resultado foi fortemente impactado pelo desempenho do ativo RELG11, ao qual o SNFF11 está exposto.** O RELG11 desvalorizou 22,81% ao longo de abril, após a equipe de gestão comunicar a não distribuição de rendimentos para fazer jus ao passivo do Fundo.

Esse fato acarretou uma atribuição de aproximadamente -0,98% em seu resultado patrimonial no mês. **Apesar da desvalorização do ativo no curto prazo, acreditamos que a gestora tenha tomado uma decisão acertada no sentido de preservar o valor e a sustentabilidade do RELG11 no longo prazo.**

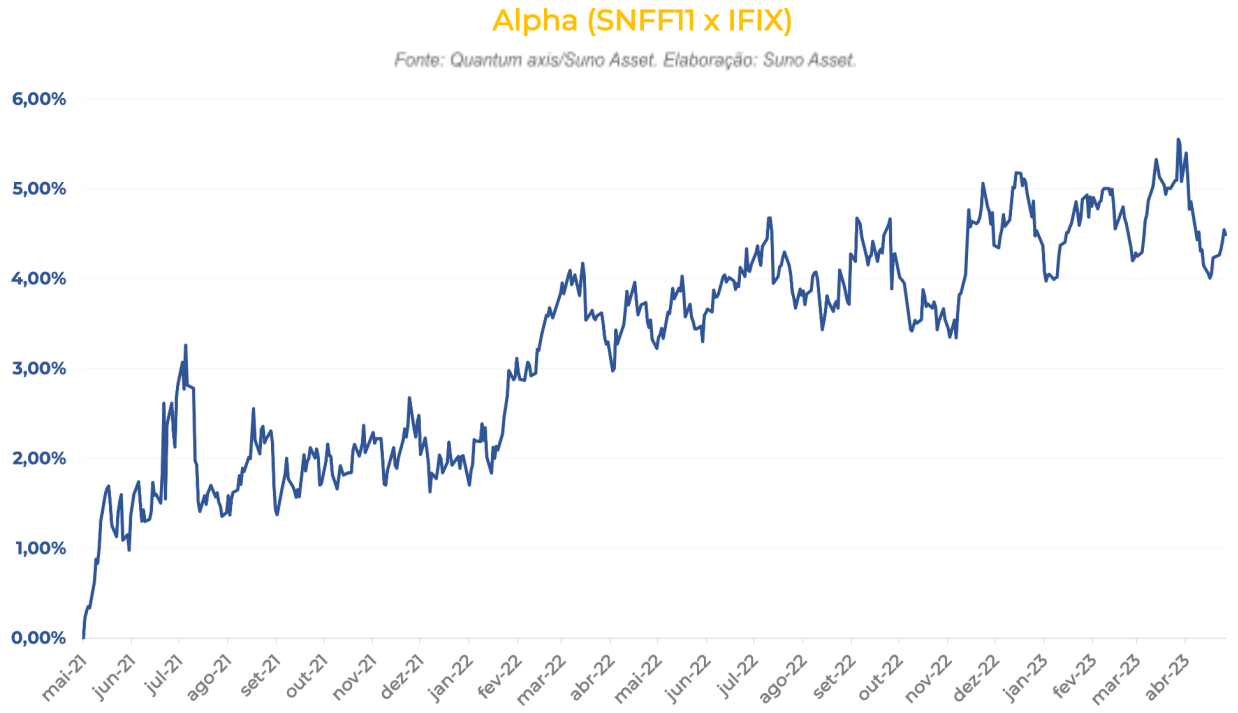
Também **acreditamos em seu potencial de recuperação, assim que a venda parcial de ativos do portfólio for realizada – a gestora já comunicou essa intenção.**

Ademais, devido aos valores atrativos pagos na aquisição dos ativos, **o portfólio do RELG11 teve valorização de 26% desde a compra destes, de acordo com o último laudo de avaliação. Isso pode resultar, inclusive, em uma realização de lucro para o Fundo depois da venda dos ativos.** Seguiremos acompanhando o desenrolar da situação com proximidade.



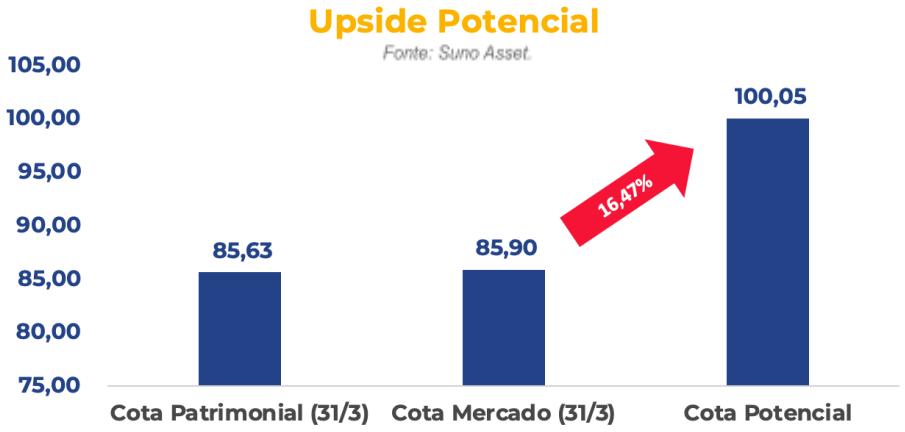
	Retorno Mensal			Retorno Acumulado desde o início		
	SNFF11	IFIX	Alfa	SNFF11	IFIX	Alpha
2021	0,02%	-2,01%	2,03%	0,02%	-2,01%	2,03%
2022	4,68%	2,22%	2,46%	4,70%	0,17%	4,54%
jan-23	-1,39%	-1,60%	0,21%	3,25%	-1,44%	4,69%
fev-23	-0,90%	-0,45%	-0,45%	2,32%	-1,88%	4,20%
mar-23	-0,76%	-1,69%	0,93%	1,54%	-3,54%	5,08%
abr-23	2,76%	3,52%	-0,76%	4,35%	-0,14%	4,49%
2023	-0,34%	-0,31%	-0,03%	4,35%	-0,14%	4,49%

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



A cota potencial estimada do SNFF11 no fim de abril é de R$ 100,05. Para calculá-la, consideramos 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 diante da 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 14,14% e um potencial upside de 16,47%, considerando o preço de fechamento em 28/04 (R$ 85,90)



RESULTADO CONTÁBIL

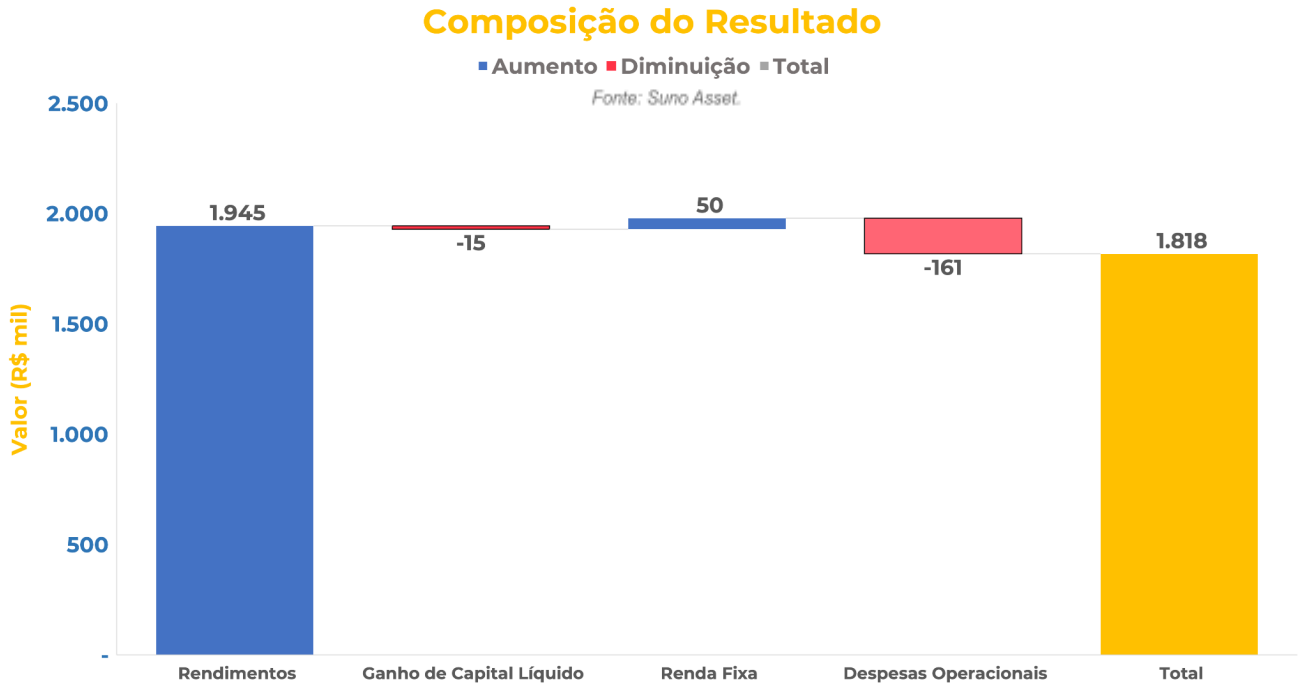
Em abril, o SNFF11 contou com **resultado distribuível de R$ 0,64 por cota e provisionamento de R$ 0,65 por cota** – a ser distribuído referente ao exercício do mês em 25/05/2023. Ao fim do mês, o Fundo dispõe de **reserva acumulada para distribuição futura de aproximadamente R$ 0,40 por cota.**

A receita proveniente dos rendimentos dos FIIs foi impactada, principalmente, pela **não distribuição de rendimentos do RELG11, o que afetou o resultado em aproximadamente R$ 112 mil (ou quatro centavos por cota).**

Vale ressaltar que, nos últimos meses, a equipe de gestão já vem fazendo um movimento no sentido de aumentar a exposição em fundos de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs). **Assim, estimamos hoje um nível de receita com capacidade para absorver este impacto negativo temporário sem prejudicar o patamar de distribuição atual de R$ 0,65.**

O resultado do **ganho de capital foi negativo em R$ 0,005 devido a movimentações pontuais na carteira com o objetivo de adquirir fundos de recebíveis descontados.**

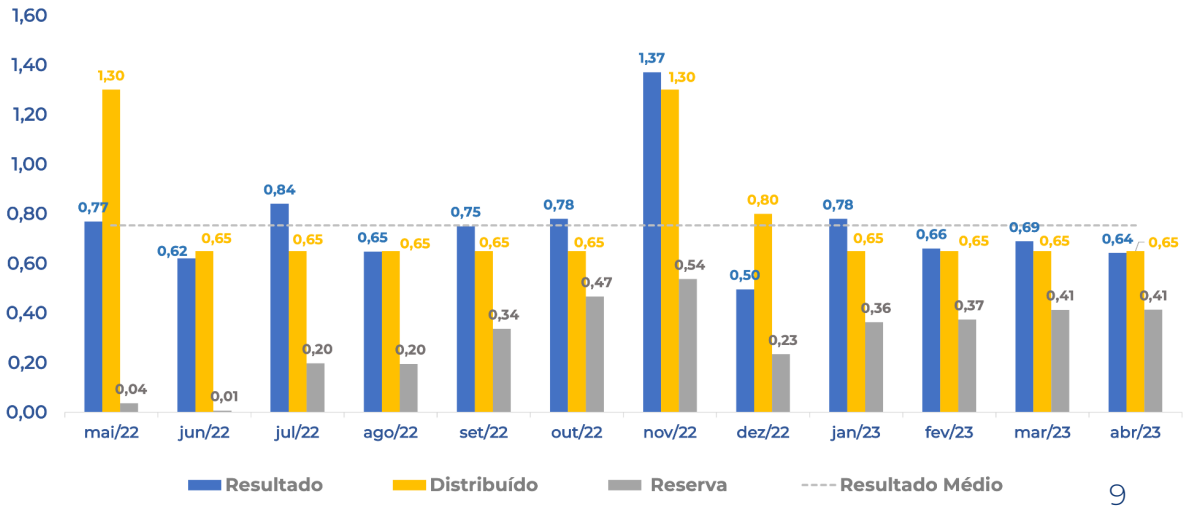
O resultado mensal médio do Fundo para os últimos 12 meses ficou na casa de R$ 0,75 por cota.



Fonte	1T22	2T22	3T22	4T22	1T23	abr/23
1. Receitas (R$ mil)	6.255	7.385	6.741	8.599	6.570	1.979
Rendimentos de Cotas de FII	5.420	5.558	5.809	5.224	6.275	1.945
Ganho de Capital	663	1.599	675	3.335	45	-15
IR Ganho de Capital (-)	-133	-319	-135	-455	-9	-
Renda Fixa	306	182	393	469	81	50
Receitas Operacionais	-	365	-	26	178	-
2. Despesas (-) (R$ mil)	-680	-1.866	-897	-1.108	-519	-161
Taxa de Administração	-423	- 415	-434	-482	-477	-161
Despesas com Aluguel de Cotas	-230	-135	-40	-91	-	-
Outras Despesas	-26	-35	-32	-111	-43	-
Despesas Operacionais*	-	-387	-392	-	-	-
Taxa de Performance	-	-894	-	-424	-	-
3. (=) Resultado Fundo (R$ mil)	5.575	5.519	5.844	7.491	6.051	1.818
Resultado/Cota	2,23	2,21	2,24	2,65	2,14	0,64
Distribuição/Cota	1,95	2,60	1,95	2,75	1,95	0,65
Reserva acumulada	0,40	0,01	0,34	0,23	0,41	0,41

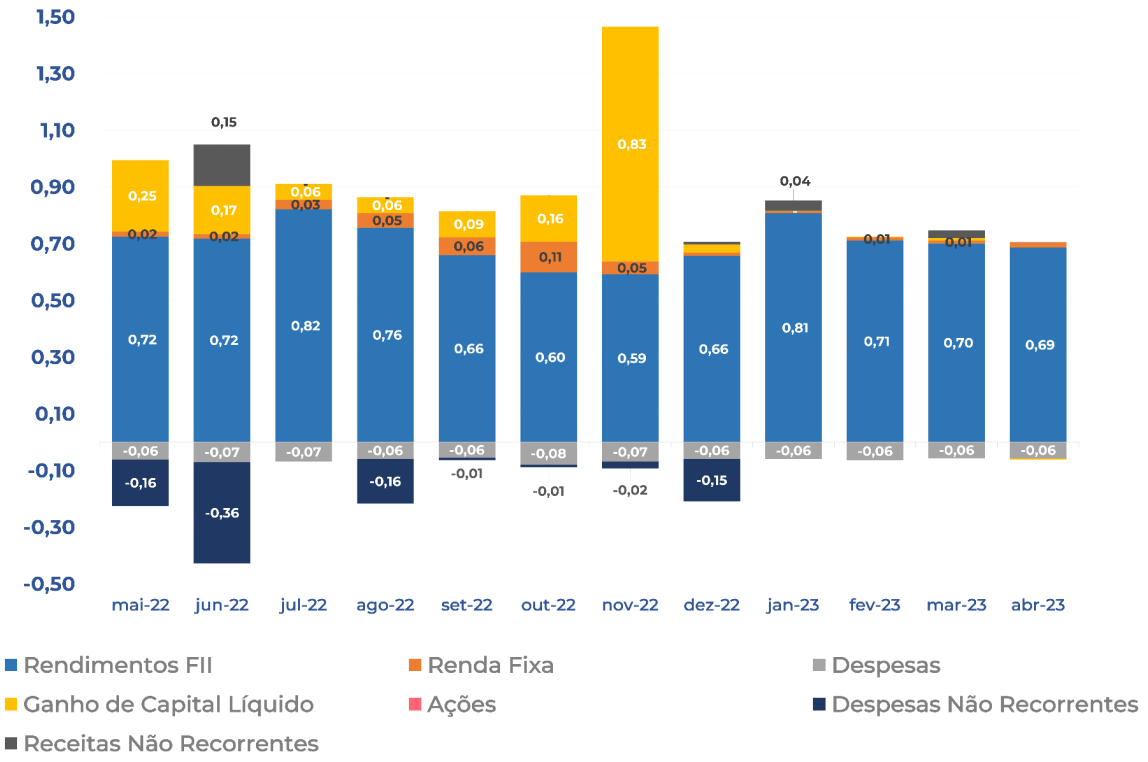
Distribuição

Fonte: Suno Asset.



Resultado por fonte

Fonte: Suno Asset.

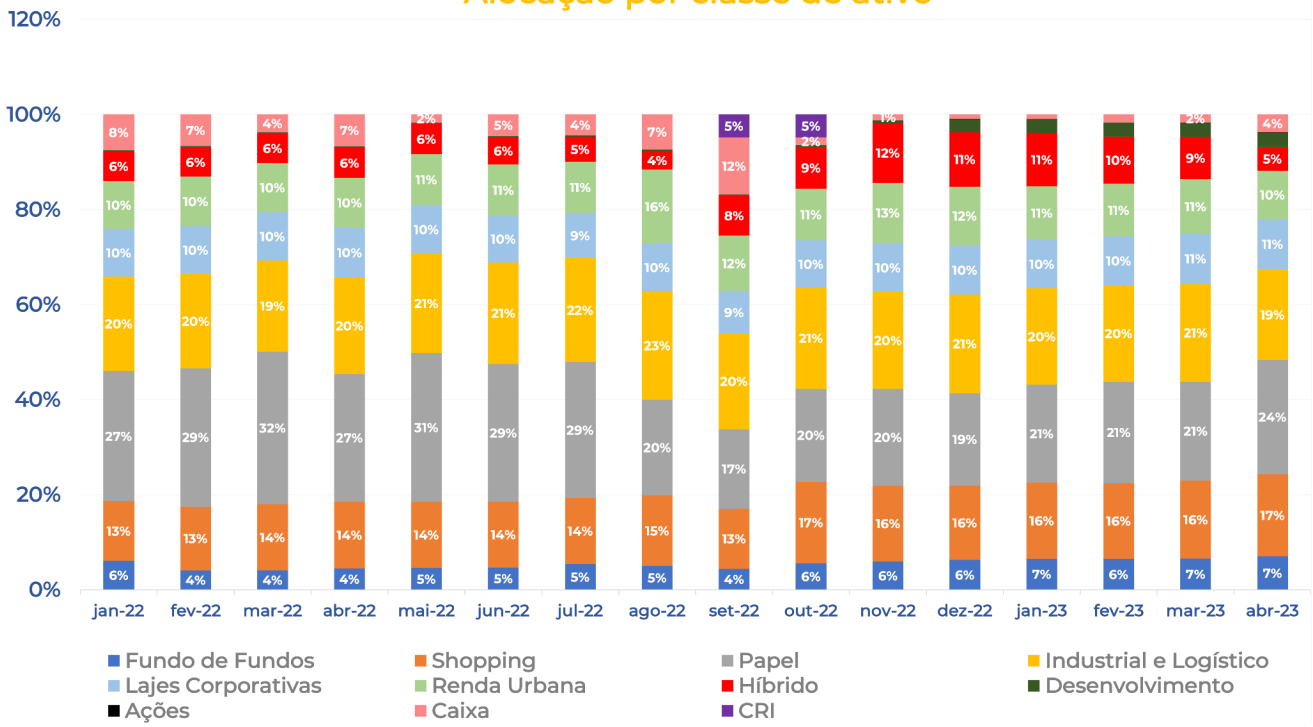


ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES

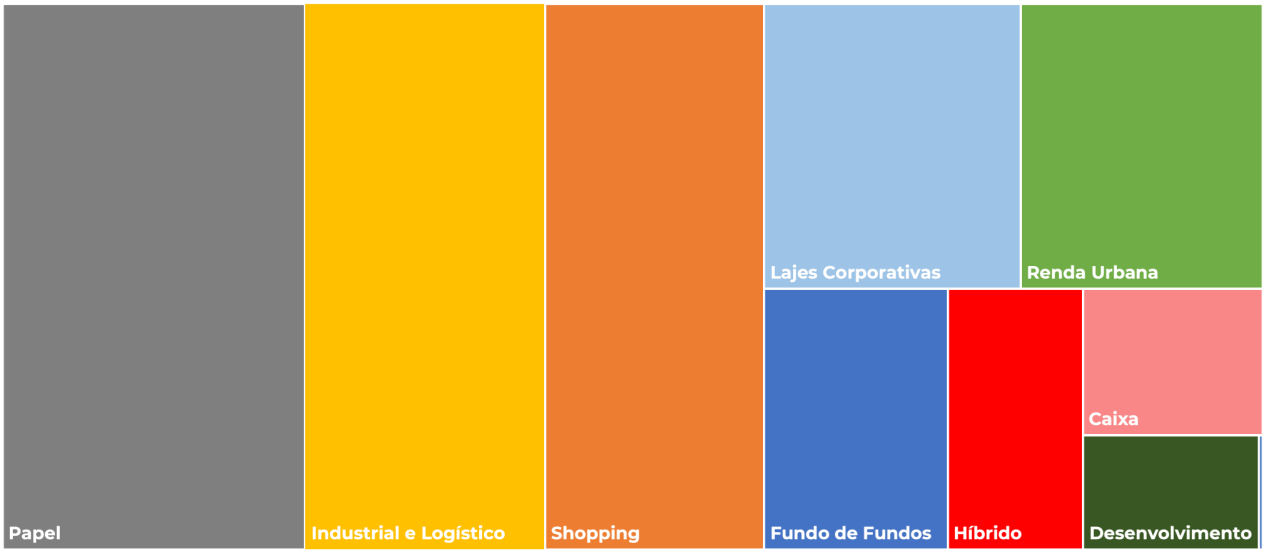
Em abril, houve movimentações no portfólio do SNFF11, em linha com a estratégia de alocação de capital eficiente – visando à aquisição de ativos com potencial de retorno atrativo no longo prazo. Dessa forma, **o Fundo aumentou a exposição aos ativos RECR11, KNIP11, MGCR11, RRCI11 e GCFF11.** Ainda no mês, sobre as principais movimentações, **foram alienadas cotas dos ativos ALZR11, HGRU11, HGLG11, MALL11, TRXF11, XPML11 e PVBI11.**

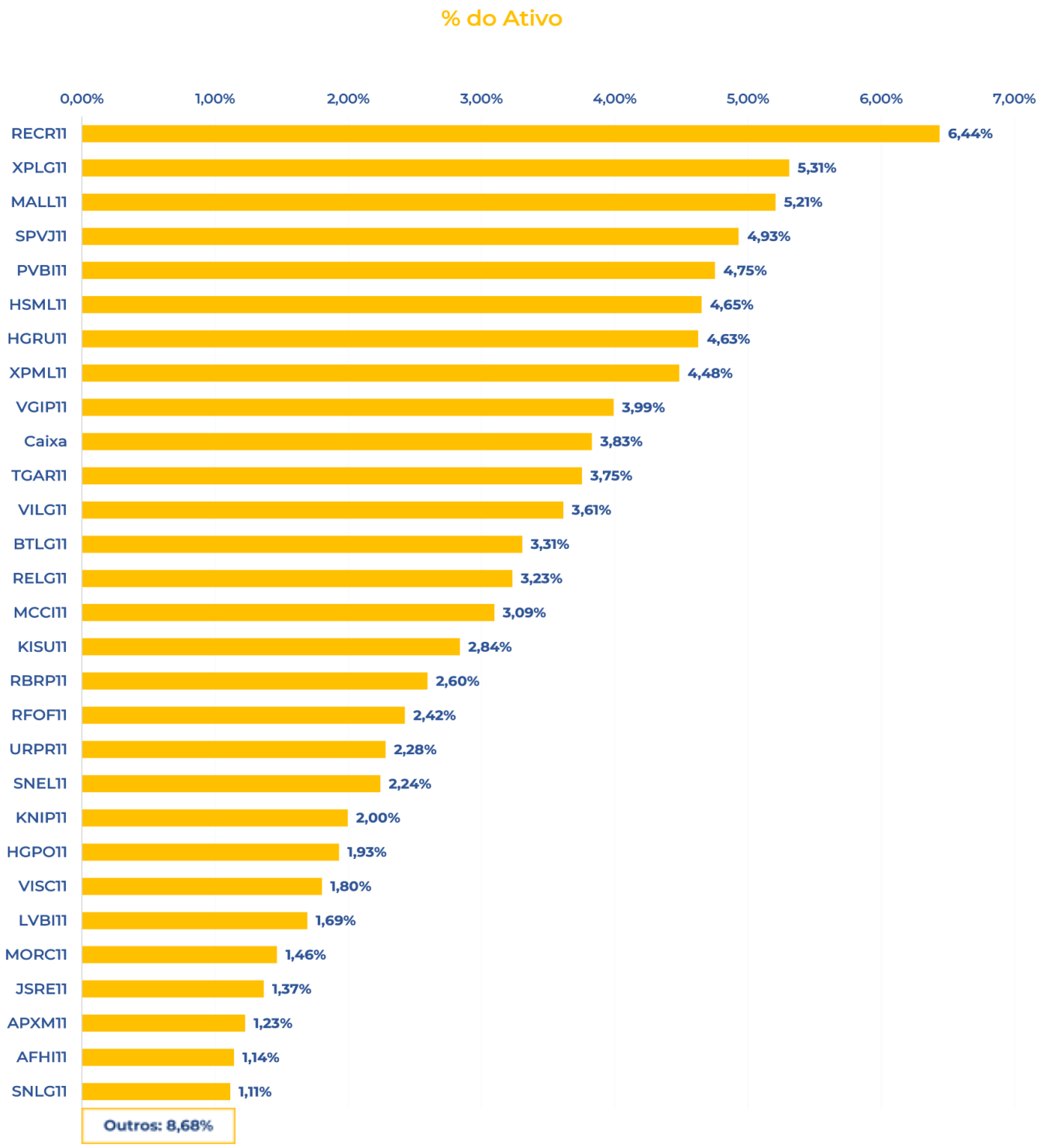
Acreditamos que a visão de mercado da gestão tenha sido extremamente acertada na escolha dos ativos a serem reduzidos, uma vez que, ao final de abril – e ao longo de maio –, foram anunciadas as ofertas de distribuição de cotas de ALZR11, TRXF11, HGLG11 e XPML11. Durante esses eventos, os preços das cotações tendem a ser comprimidos, convergindo para os preços das ofertas. A precisão desse movimento antecipado é fruto de um acompanhamento próximo do portfólio investido, atrelado a uma gestão ativa, que busca realizar movimentações oportunas visando ao maior retorno do Fundo.

Alocação por classe de ativo



Ativos




% do Ativo
0,00%
1,00%
2,00%
3,00%
4,00%
5,00%
6,00%
7,00%
RECR11 6,44%
XPLG11 5,31%
MALL11 5,21%
SPVJ11 4,93%
PVBI11 4,75%
HSML11 4,65%
HGRU11 4,63%
XPML11 4,48%
VGIP11 3,99%
Caixa 3,83%
TGAR11 3,75%
VILG11 3,61%
BTLG11 3,31%
RELG11 3,23%
MCCI11 3,09%
KISU11 2,84%
RBRP11 2,60%
RFOF11 2,42%
URPR11 2,28%
SNEL11 2,24%
KNIP11 2,00%
HGPO11 1,93%
VISC11 1,80%
LVBI11 1,69%
MORC11 1,46%
JSRE11 1,37%
APXM11 1,23%
AFHI11 1,14%
SNLG11 1,11%
Outros: 8,68%

PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES NO MÊS

Ativo	Operação	Volume	Mercado	Estratégia
RECR11	Compra	R$ 3,8 Mi	Secundário	Renda/Ganho de Capital
KNIP11	Compra	R$ 3,4 Mi	Secundário	Renda/Ganho de Capital
MGCR11	Compra	R$ 1 Mi	Secundário	Renda/Ganho de Capital
RRCI11	Compra	R$ 630 Mil	Secundário	Renda/Ganho de Capital
GCFF11	Compra	R$ 465 Mil	Secundário	Renda/Ganho de Capital
ALZR11	Venda	R$ 8,4 Mi	-	Geração de Liquidez
HGRU11	Venda	R$ 2,5 Mi	-	Geração de Liquidez
HGLG11	Venda	R$ 900 Mil	-	Geração de Liquidez
MALL11	Venda	R$ 845 mil	-	Geração de Liquidez
TRXF11	Venda	R$ 830 mil	-	Geração de Liquidez
PVBI11	Venda	R$ 475 mil	-	Geração de Liquidez
XPML11	Venda	R$ 440 mil	-	Geração de Liquidez

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Conforme afirmamos no início da Carta, acreditamos que o momento de maior pessimismo dos investidores com os Fundos de Investimento Imobiliário possa ter sido superado. No entanto, seguimos cautelosos ante as incertezas para os próximos meses, principalmente sobre os cenários macroeconômico e político.

Vale ressaltar que o otimismo maior no mercado pode dar abertura a oportunidades atrativas de realização de ganho de capital por meio de ativos que adquirimos com descontos relevantes ao longo dos últimos meses. Seguimos confiantes com a qualidade e a resiliência do portfólio e focados na geração de retorno do **Suno Fundo De Fundos** para o cotista.

Equipe de Gestão Suno Asset.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

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