Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

SNFF11

SUNO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (SNFF11)

CNPJ nº 40.011.225/0001-68

RELATÓRIO GERENCIAL

Julho/2023

DISTRIBUIÇÃO POR COTA	*DIVIDEND YIELD* ANUALIZADO	COTA FECHAMENTO DO MERCADO	COTA PATRIMONIAL	NÚMERO DE COTISTAS
R$ 0,65	**9,25%**	**R$ 87,96**	**R$ 93,78**	**31.035**

SUNO ASSET

VISÃO GERAL 3
DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO 4
DESEMPENHO PATRIMONIAL 5
RESULTADO CONTÁBIL 7
ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES 9
PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES NO MÊS 11
CONSIDERAÇÕES FINAIS 11
FUNDOS SUNO ASSET 12

Seja bem-vindo(a) ao relatório gerencial do SNFF11.

VISÃO GERAL

Em julho, após meses consecutivos de queda nas expectativas para a Selic futura, observamos a estabilização das curvas de juros futuros em níveis próximos aos do final de junho, com variação marginal nos contratos futuros de DI, e de 5,23% para 5,24% na taxa de juros paga pela NTN-B com vencimento em 2035.

O IFIX também teve variação menos expressiva, acompanhando o movimento das curvas de juros, com valorização tímida, de 1,33%.

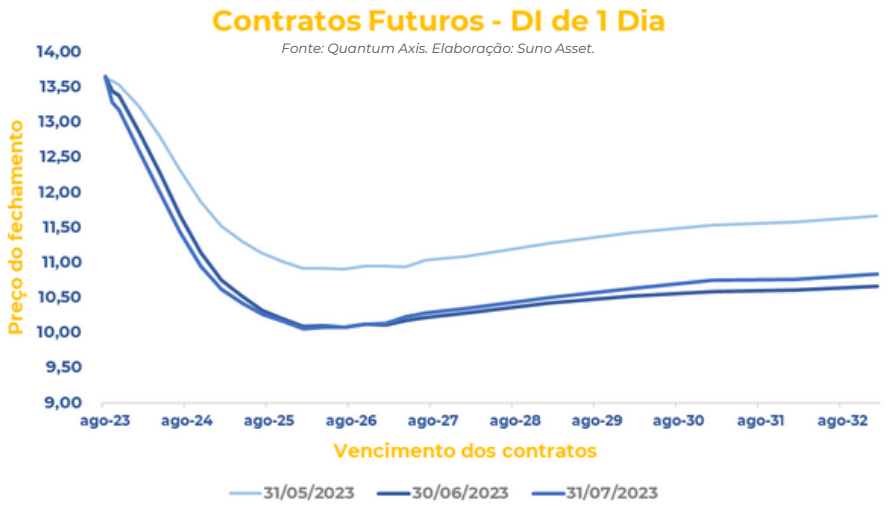
O IPCA apurado no mês de julho ficou em 0,12%, marginalmente acima das expectativas, sendo que o índice para os últimos 12 meses ficou em 3,99%.

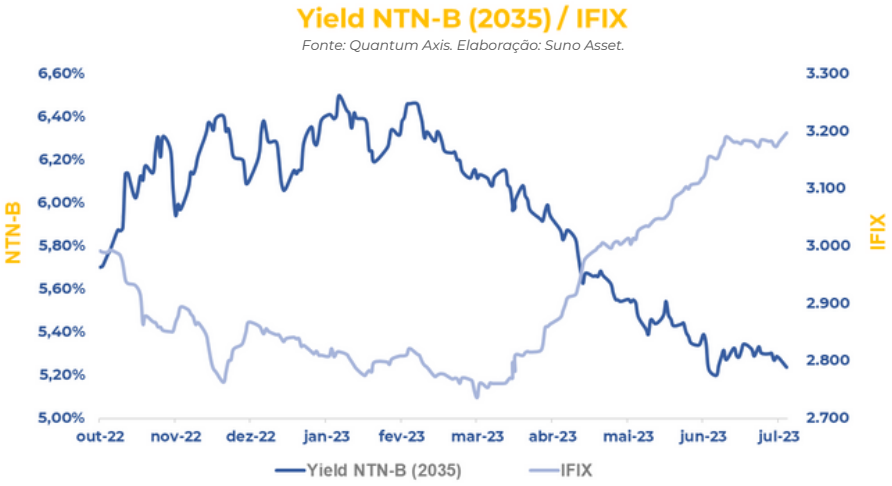
Com o controle dos preços e uma inflação mais desacelerada apurada nos últimos meses, concretizaram-se as expectativas sobre início do corte de juros já na reunião do COPOM de agosto que contou com sinalização positiva por meio de um corte mais expressivo de 0,50% frente à expectativa de parte relevante dos participantes do mercado de 0,25%.

Ainda sobre a reunião, outra sinalização positiva foi levantada pelo fato de o voto de minerva do presidente do Banco Central, Roberto Campos Neto, que vinha apresentando uma postura de maior rigidez e austeridade, ter sido em favor de uma redução mais acelerada para o encontro em questão.

Considerando a alta probabilidade de mais cortes de juros até o final do ano, e a expectativa para o encerramento de 2023 com uma Taxa Selic na casa de 12%, acreditamos que vem se desenhando para o segundo semestre um cenário macroeconômico mais favorável para o crescimento econômico do país, e para os ativos de Renda Variável no âmbito das classes de produtos de investimento.

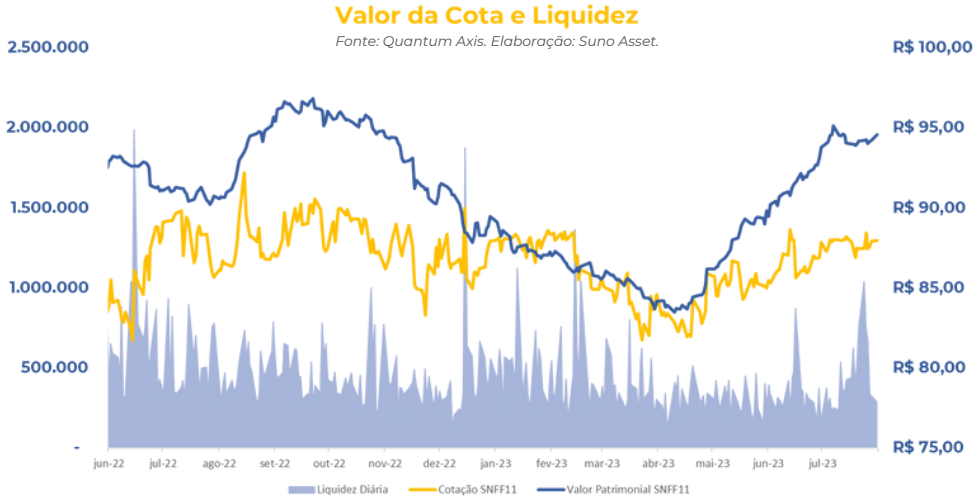
Como sempre, pontuamos que seguiremos acompanhando de perto as sinalizações, principalmente no que tange o ambiente político e fiscal, que impactarão de forma direta nos indicadores econômicos e perspectivas para o país sobre os próximos trimestres, levando todos estes pontos em consideração na estratégia de investimento do SNFF11.





DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO

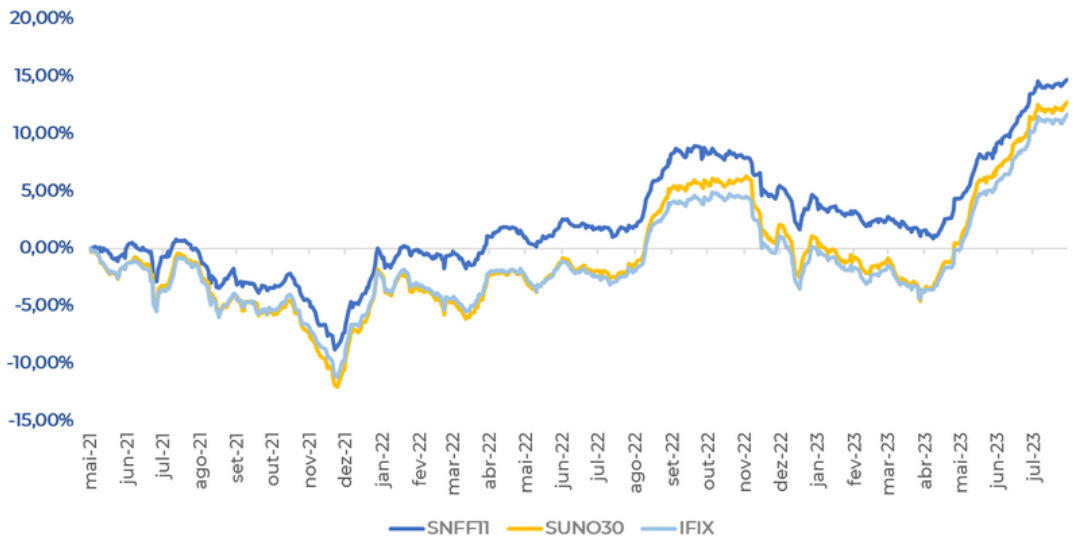
No mercado secundário, a cota do SNFF11 em julho teve variação positiva marginal de 0,11% e volume de negociação diário médio de R$ 454 mil, aproximadamente, 34% superior ao apurado no mês passado. O fundo encerrou o mês com preço de fechamento de R$ 87,96, frente a um valor patrimonial por cota de R$ 93,78 já líquido de todas as obrigações futuras.



DESEMPENHO PATRIMONIAL

Performance comparada aos *benchmarks*

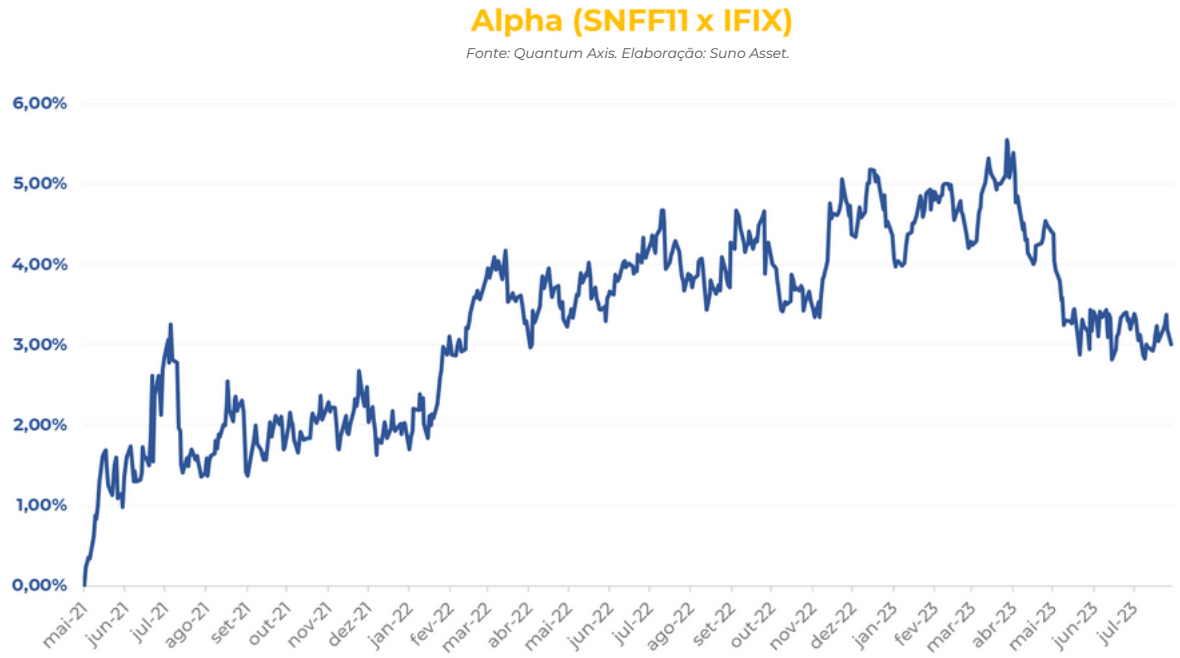
Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.



Em julho, conforme pontuado anteriormente, foi observada uma valorização menos expressiva que nos meses anteriores nos preços dos ativos que compõem o IFIX, resultando na variação positiva do índice de 1,33%, enquanto o SNFF11 teve retorno total de 1,12% no período, resultando em um Alpha sobre o IFIX no mês de -0,21%, acumulado de -1,96% em 2023, e de 3,00% desde o início do fundo.

	Retorno no período			Retorno acumulado desde o início		
	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%
abr-23	2,76%	3,52%	-0,76%	4,35%	-0,14%	4,49%
mai-23	4,19%	5,43%	-1,24%	8,72%	5,28%	3,44%
jun-23	4,33%	4,71%	-0,38%	13,43%	10,23%	3,19%
jul-23	1,12%	1,33%	-0,21%	14,70%	11,69%	3,00%
2023*	9,55%	11,51%	-1,96%	14,70%	11,69%	3,00%

Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.



Conforme indicado nas últimas cartas de gestão, estamos realizando ajustes para um melhor aproveitamento de uma provável valorização mais expressiva do Fundos de Investimento Imobiliário ao longo dos próximos meses, principalmente no segmento de Fundos de Tijolo, que atualmente representam aproximadamente 60% do patrimônio do SNFF11.

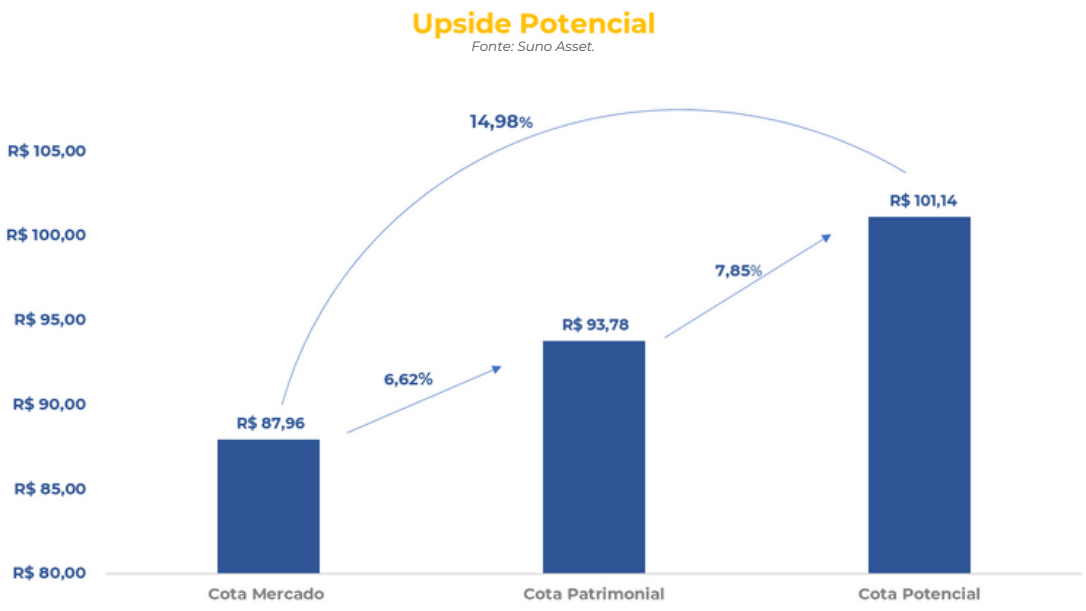
Salientamos também que o portfólio já vem apresentando um grau de acompanhamento maior frente ao índice IFIX, mesmo que para o mês de julho o desempenho ainda tenha sido marginalmente menor em relação ao *benchmark*.

Ainda reforçamos o otimismo para os próximos meses, nos quais seguiremos realizando os ajustes necessários, e aproveitando de oportunidades de geração de ganho de capital por meio da arbitragem em ofertas correntes ou nos movimentos de consolidação de mercado.

A cota potencial estimada do Fundo no final de julho é de R$ 101,14, 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 no mês, atualmente impactada pela marcação a mercado dos ativos investidos.

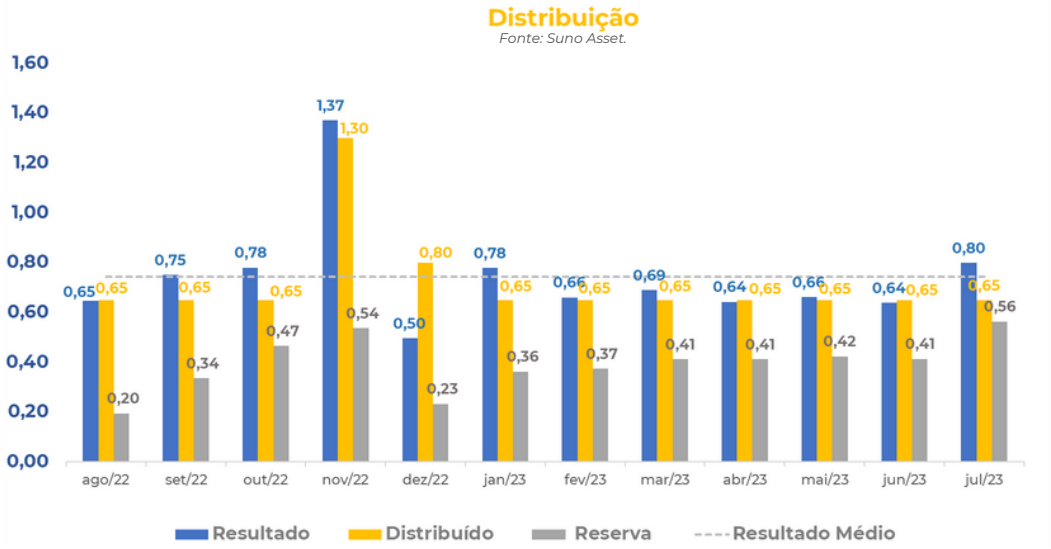
A partir do valor da cota potencial, infere-se um desconto implícito de 13,03% e potencial *upside* de 14,98% considerando o preço de fechamento em 31/07 de R$ 87,96.



RESULTADO CONTÁBIL

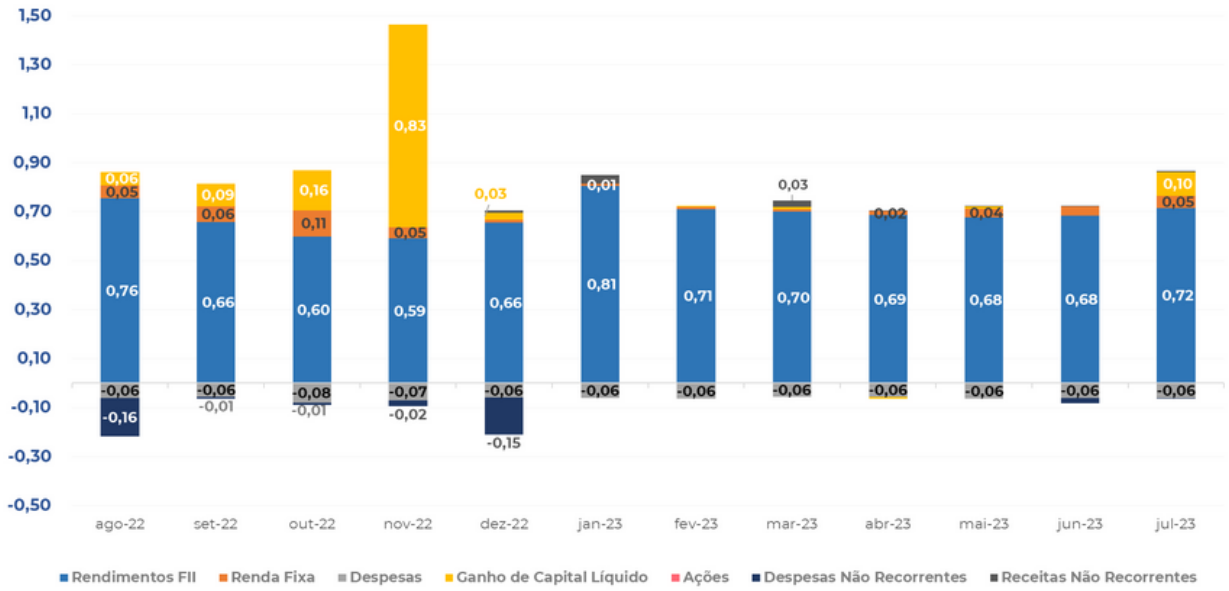
Em julho, o Fundo contou com resultado distribuível de R$ 0,80 por cota e provisionamento de R$ 0,65 por cota, a serem distribuídos em 25/08/2023. O resultado no mês foi superior ao apurado nos últimos meses, principalmente devido ao aumento das receitas provenientes de rendimentos e de ganho de capital. O fundo conta ao final do mês com reserva acumulada para distribuição futura de aproximadamente R$ 0,55 por cota.

A receita proveniente dos rendimentos dos FII veio acima da apurada no mês anterior, impactada principalmente pelos setores de Renda Urbana e Shopping, com a reposição da posição na última oferta do TRXF11 e XPML11 e devido ao rendimento não recorrente de R$ 3,13 dos recibos do APXM11. Sobre o ganho de capital, a parte mais relevante foi gerada pelas vendas dos ativos HGRU11 e HSML11. Ainda no mês, foram recebidos aproximadamente R$ 11 mil, referentes à reversão parcial da taxa de distribuição paga pelo Fundo na entrada da oferta do ALZR11.



Resultado por fonte

Fonte: Suno Asset.



Fonte	3T22	4T22	1T23	2T23	jul-23
1. Receitas (R$)	6.741	8.599	6.570	6.075	2.453
Rendimentos de Cotas de FII	5.809	5.224	6.275	5.795	2.026
Ganho de Capital	675	3.335	45	11	347
IR Ganho de Capital (-)	-135	-455	-9	2	-69
Renda Fixa	393	469	81	260	138
Receitas Operacionais	-	26	178	12	11
2. Despesas (-)	-897	-1.108	-519	-511	-176
Taxa de Administração	-434	-482	-477	-469	-161
Despesas com Aluguel de Cotas	-40	-91	-	-1	-5
Outras Despesas	-32	-111	-43	-41	-10
Despesas Operacionais*	-392	-	-	-	-
Taxa de Performance	-	-424	-	-65	-
3. (=) Resultado Fundo (R$ mil)	5.844	7.491	6.051	5.500	2.277
Resultado/Cota	2,24	2,65	2,14	1,94	0,80
Distribuição/Cota	1,95	2,75	1,95	1,95	0,65
Reserva acumulada	0,34	0,23	-	0,41	0,56

ALOCAÇÃO E MOVIMENTAÇÕES

Em julho, a equipe gestão aumentou a posição em ativos alvo do Fundo que haviam sido diluídos nos últimos meses devido à estratégia de arbitragens nas ofertas correntes do HGLG11 e XPML11.

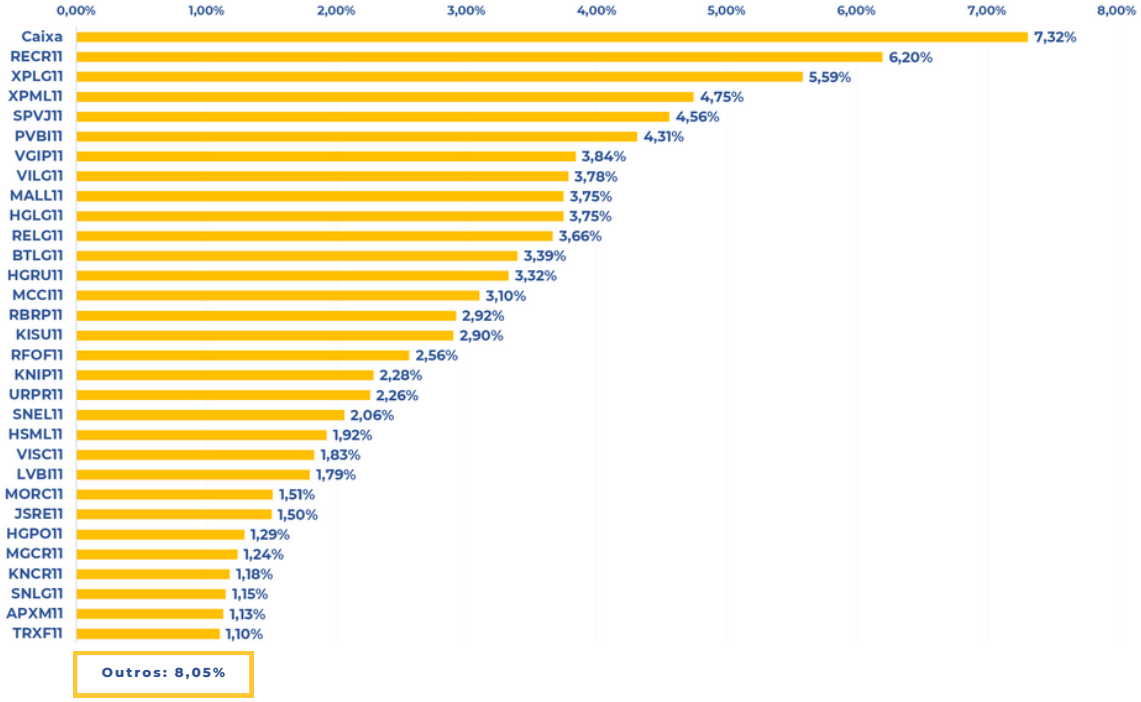
Também foram realizadas aquisições em ativos do Segmento de Fundo de Fundos e CRI, com objetivo de aproveitar ativos que ainda vêm negociando com certo desconto, frente à valorização mais expressiva dos Fundos de Tijolo nos últimos meses. No lado das principais aquisições, foram adquiridas cotas dos ativos CPTS11 e KNIP11, visando a aquisição de carteiras de CRI com baixo risco de crédito e potencial ganho de capital, sendo a remuneração já líquida de taxas destes ativos de IPCA + 7,3% e IPCA + 8,5%, respectivamente.

No lado das vendas, seguimos realizando a diluição de posições que acreditamos estarem bem precificadas para o momento atual, como BTLG11, AFHI11 e TGAR11, o que possibilitou inclusive por mais um mês a antecipação do anúncio de ofertas destes ativos. No mês, iniciamos também a alienação da totalidade da posição do ativo HSML11, dado que acreditamos que existem opções no segmento que se enquadram melhor considerando o portfólio consolidado do SNFF11, atrelados a um melhor potencial de ganho de capital futuro.

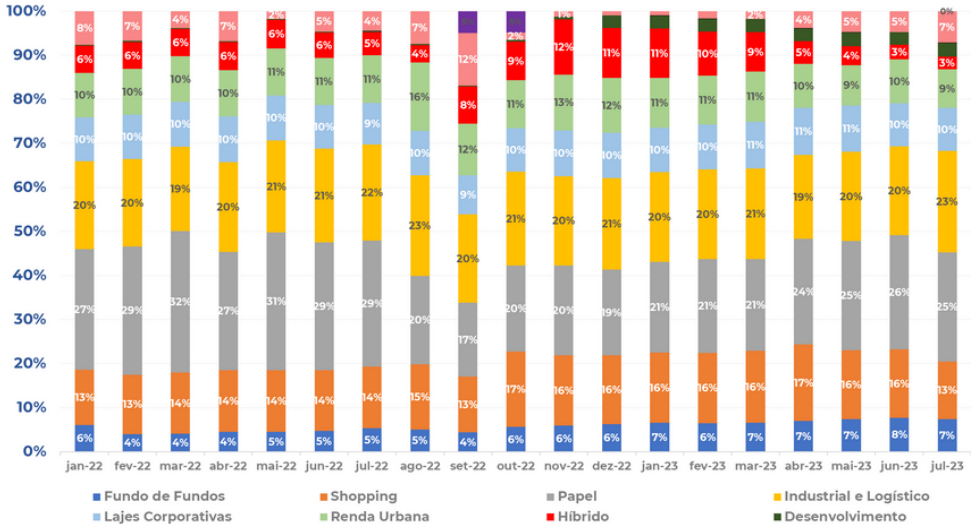
HGRU11/SPVJ11: foram alienadas em julho cotas do HGRU11, após a aprovação da cisão e aquisição dos ativos do SPVJ11 pelo HGRU11 em Assembleia Geral Extraordinária. Considerando a alta probabilidade da entrega de cotas do em troca dos ativos do SPVJ11 e consequentemente a provável conversão das cotas do SPVJ11 em cotas do HGRU11, optamos pela diminuição da posição em HGRU11, dada a exposição de mais de R$ 12 milhões ao SPVJ11 ao final do mês. Salientamos que o SNFF11 votou em favor da reprovação da matéria em questão na Assembleia do SPVJ11, devido ao que julgamos ser um valor abaixo do que seria justo o sinalizado pelo Fundo comprador na proposta enviada.

MGCR11/VGHF11: em julho, realizamos o aumento na exposição ao MGCR11 e abrimos uma posição vendida (short) em VGHF11, considerando a aprovação da proposta de incorporação do MGCR11 pelo VGHF11. Ao longo do mês, percebemos uma assimetria entre os valores da proposta e o valor negociado no mercado secundário de ambos os ativos, dado que na proposta foram considerados os valores patrimoniais, sendo que o MGCR11 negociava abaixo do Valor Patrimonial e o VGHF11 acima. Assim, foram compradas cotas do MGCR11 abaixo do valor considerado para a conversão, ao passo que foram vendidas cotas do VGHF11 acima do valor considerado na proposta. Mesmo considerando os custos da operação (como o de aluguel de cotas do VGHF11) estimamos um lucro considerável, e daremos transparência sobre o retorno da operação (TIR) assim que esta for encerrada.

% do Ativo



Alocação por classe de ativo



Ativos

PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES NO MÊS

Ativo	Operação	Volume	Mercado	Estratégia
HGLG16	Compra	R$ 8,0 Mi	Primário	Renda/Arbitragem
XPML18	Compra	R$ 1,9 Mi	Primário	Renda/Arbitragem
CPTS11	Compra	R$ 0,8 Mi	Secundário	Renda/Ganho de Capital
KNIP11	Compra	R$ 0,8 Mi	Secundário	Renda/Ganho de Capital
MGCR11	Compra	R$ 0,8 Mi	Secundário	Arbitragem
MFAI11	Compra	R$ 0,8 Mi	Secundário	Ganho de Capital
BTLG11	Venda	R$ 1,0 Mi	-	Liquidez
HGRU11	Venda	R$ 2,5 Mi	-	Liquidez
AFHI11	Venda	R$ 2,9 Mi	-	Liquidez
VGHF11	Venda	R$ 3,4 Mi	-	Arbitragem
TGAR11	Venda	R$ 5,9 Mi	-	Liquidez
HSML11	Venda	R$ 7,3 Mi	-	Liquidez

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Acreditamos que o cenário para o segundo semestre do ano já se inicia com um contexto macroeconômico mais favorável e, principalmente, com uma perspectiva mais otimista para os ativos de renda variável, como os Fundos de Investimento Imobiliário. Além disso, estamos confiantes de que os ajustes realizados no portfólio ao longo das últimas semanas vêm colocando o SNFF11 em uma posição bastante favorável para uma recuperação mais acentuada dessa classe de ativos nos próximos meses. Seguiremos monitorando assimetrias no mercado e potenciais oportunidades de captura de valor para o Fundo a partir da gestão ativa realizada diariamente pela equipe de gestão. Seguimos bastante otimistas para o segundo semestre de 2023, e como sempre, confiantes na qualidade e resiliência do portfólio e focados na geração de retorno para o cotista do SUNO FUNDO DE FUNDOS.

Equipe de Gestão SNFF11.

SUNO (ASSET)

SNCI11

CONHEÇA TODOS OS NOSSOS FUNDOS DE INVESTIMENTO

SNAG11 — 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.

SNID11 — 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.

SNCI11 — Fundo de Papel de risco moderado. Sua principal característica é entregar retornos consistentes aos cotistas, com rendimentos comparados a fundos de alto risco.

SNEL11 — 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.

SNLG11 — Fundo Imobiliário de Tijolo que está em processo de reestruturação. Em seu portfólio há imóveis alugados para empresas como Ambev, Ceratti, Itambé e Volkswagen.

SUNO FIC FIA — 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.

SUNO PREV — 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.

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

LIVE MENSAL

Acesse o formulário e envie suas dúvidas sobre 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!

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)