SNFF11

SUNO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (SNFF11)

CNPJ nº 40.011.225/0001-68

RELATÓRIO GERENCIAL

Maio/2023

DISTRIBUIÇÃO POR COTA	*DIVIDEND YIELD* ANUALIZADO	COTA FECHAMENTO DO MERCADO	COTA PATRIMONIAL	NÚMERO DE COTISTAS
R$ 0,65	**9,57%**	**R$ 85,00**	**R$ 89,19**	**31.617**

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

Seja bem-vindo ao relatório gerencial do SNFF11. Em maio, por mais um mês se sustentou a tendência de arrefecimento 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 5,95% para 5,55%, atingindo o menor patamar dos últimos 12 meses.

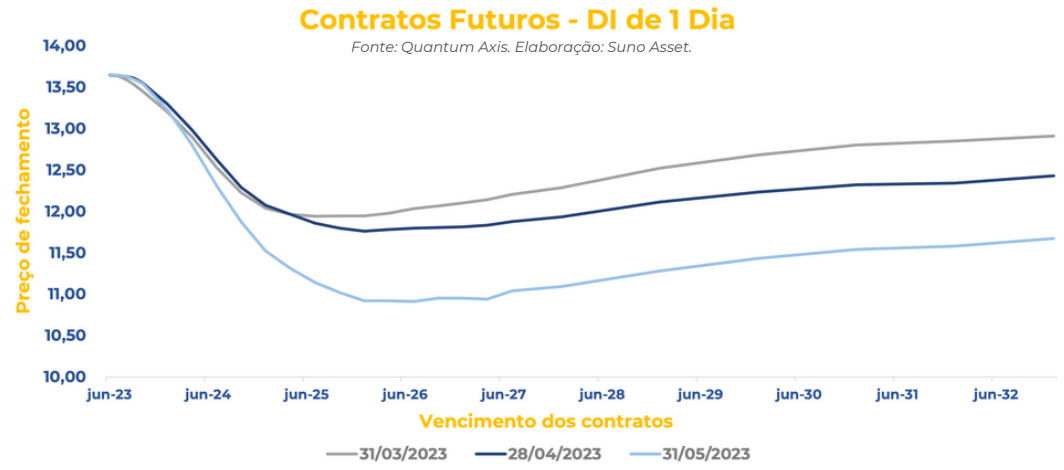
Atribuímos esse otimismo do mercado à sinalizações positivas no ambiente macroeconômico principalmente para a desaceleração da pressão inflacionária do país, com a divulgação consecutiva de valores inferiores às expectativas e aos patamares que observamos ao longo de 2022 nos principais índices que medem a inflação no país.

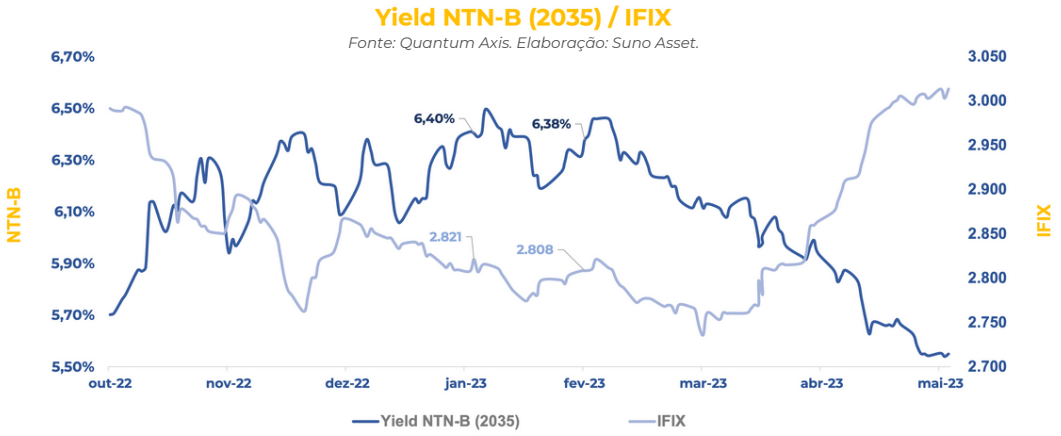
No cenário interno, com as projeções para a inflação diminuindo, uma visão mais otimista para o crescimento do PIB no país, cria-se uma expectativa cada vez maior para o início dos cortes de juros na taxa básica da economia pelo Banco Central já no início do segundo semestre de 2023. Com um ambiente menos hostil e mais favorável para os ativos de renda variável, presenciamos uma valorização expressiva do IFIX teve no mês, com variação positiva de 5,43%.

Observamos ainda nas últimas semanas, um desempenho notável dos Fundos de tijolos, que em nossa concepção negociavam com descontos muito assimétricos frente ao real valor dos empreendimentos investidos, conforme vínhamos sinalizando frequentemente ao longo das últimas cartas de gestão.

Conforme comunicamos já na última carta, apesar de acreditarmos que estamos diante de um cenário macroeconômico mais confortável, e de não projetarmos uma queda na precificação dos ativos a níveis semelhantes aos dos últimos meses, ainda há de se ter cautela frente a um otimismo exacerbado do mercado, avaliando se as projeções econômicas mais otimistas dos últimos dias se manterão por um horizonte de tempo mais prolongado.

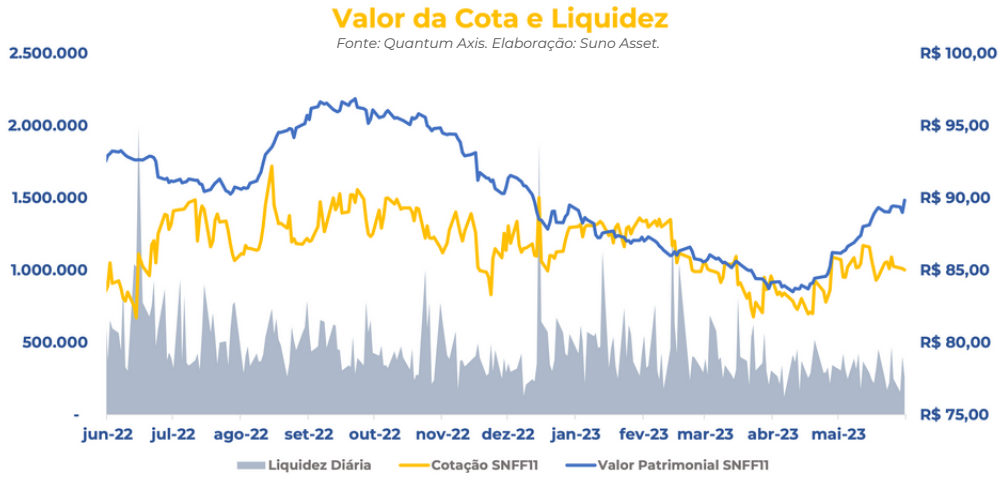
Dito isso, ainda identificamos excelentes oportunidades de investimento em diversos Fundos de Investimento Imobiliário com alto potencial de retorno no longo prazo, mesmo com a valorização dos ativos nas últimas semanas.



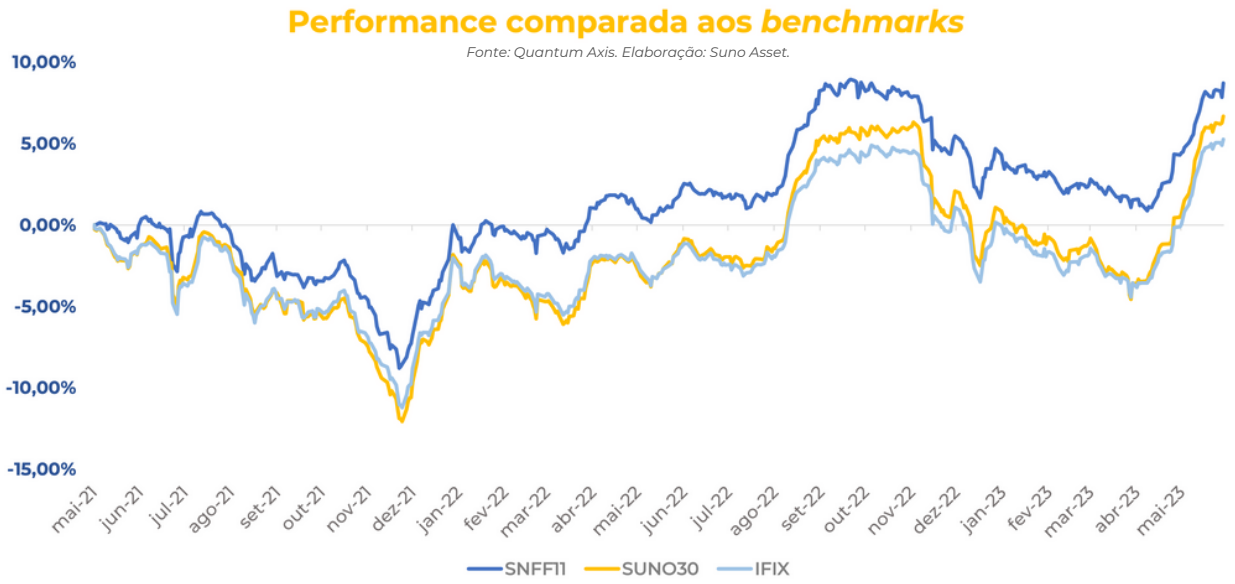


DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO

Em maio, a cota do SNFF11 teve variação negativa de -1,05% e volume de negociação diário médio de R$ 302 mil no mercado secundário. O fundo encerrou o mês com preço de fechamento de R$ 85,00 ante um valor patrimonial por cota de R$ 89,84 (regime contábil de caixa) e de R$ 89,19 (já líquido de todas as obrigações futuras).



DESEMPENHO PATRIMONIAL



Em maio, como relatamos, houve nova valorização do preço dos ativos que compõem o IFIX e de ativos de renda variável no geral, resultando em variação positiva de 5,43% no índice. Por sua vez, o SNFF11 teve retorno total de 4,19% no período, o que acarreta um **alfa sobre o IFIX de -1,24% no mês, acumulado de -1,26% em 2023 e de 3,44% desde o início do fundo**.

	Retorno Mensal			Retorno acumulado desde o início		
	SNFF11	IFIX	Alpha	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%
mai-23	4,19%	5,43%	-1,24%	8,72%	5,28%	3,44%
2023*	3,84%	5,10%	-1,27%	8,72%	5,28%	3,44%

Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.

Alpha (SNFF11 x IFIX)

Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.

O resultado mensal permaneceu impactado por ativos que têm desafios a serem superados no curto e médio prazos, como o RELG11 e o SNLG11.

Acreditamos que ambos passarão por um processo de reprecificação no mercado secundário assim que superarem suas questões individuais.

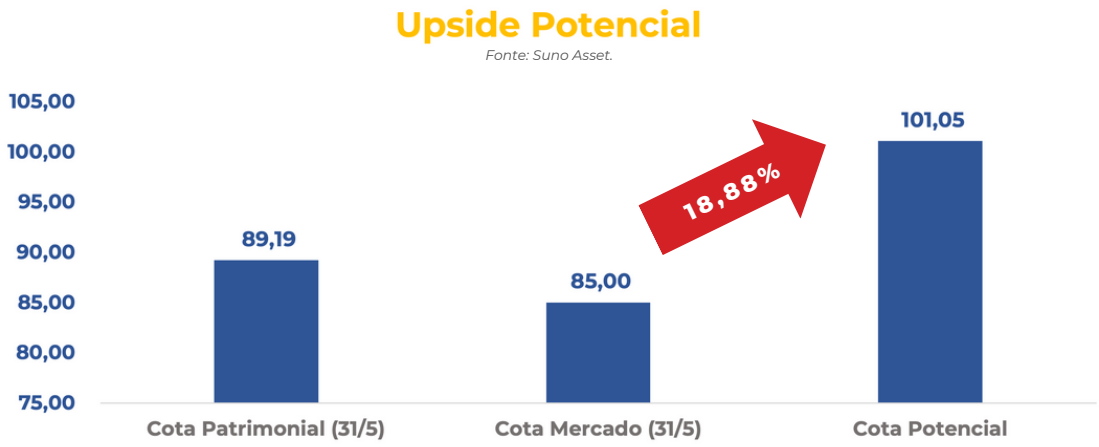
Isso deverá destravar valor no médio prazo, com potencial de valorização considerável a partir de uma percepção melhor do mercado a respeito desses ativos.

Também ressaltamos que, ao final do mês, o SNFF11 contava com exposição de 9,15% em ativos não negociados em bolsa, que têm potencial de retorno atrativo para o longo prazo por meio da listagem ou maturação de projetos, no caso dos fundos de desenvolvimento – mesmo que eles não se beneficiem, no curto prazo, com a valorização dos preços no mercado secundário.

A cota potencial estimada do SNFF11 no final de maio é de R$ 101,05. O valor patrimonial contábil dos ativos investidos pelo fundo no fim do mês é considerado para o cálculo desta.

Por sua vez, 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.

Desse modo, a partir do valor da cota potencial, infere-se um desconto implícito de 15,88% e um potencial *upside* de 18,88%, considerando o preço de fechamento em 31/05 (R$ 85,00).



RESULTADO CONTÁBIL

Em maio, o SNFF11 contou com resultado **distribuível de R$ 0,66 por cota e um provisionamento de R$ 0,65 por cota**, a ser distribuído referente ao exercício do mês em 23/06/2023.

Ao final de maio, o fundo conta com **reserva acumulada para distribuição futura de aproximadamente R$ 0,42** por cota.

A receita proveniente dos rendimentos dos FIIs foi positivamente impactada, principalmente pelo aumento na receita originada pelo segmento de fundos de recebíveis e pelos rendimentos gerados com o maior volume financeiro em caixa (a fim de adquirir cotas nas ofertas correntes de ativos em carteira).

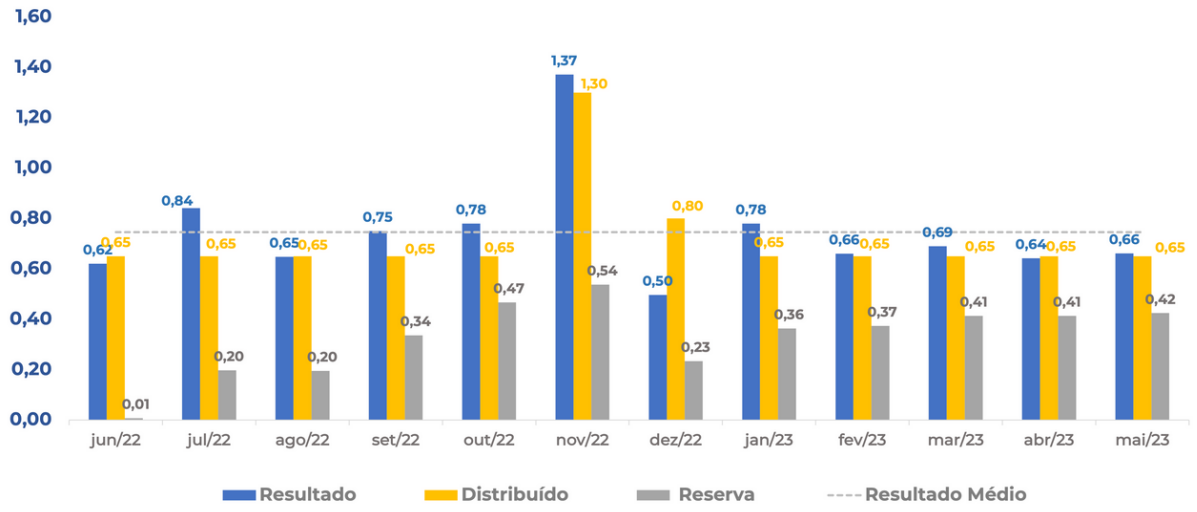
Conforme comunicamos nas cartas anteriores, o aumento nas receitas já era esperado, dado o crescimento na exposição a fundos de recebíveis ao longo dos últimos meses, isto é, de 16,74% em setembro de 2022 para 24,72% ao final deste mês.

O resultado do ganho de capital foi de aproximadamente R$ 23 mil, ou R$ 0,008 por cota, devido a movimentações pontuais na carteira (com objetivo de adquirir fundos com preços ainda descontados) e arbitragem em ofertas correntes.

Fonte	1T22	2T22	3T22	4T22	1T23	abr/23	mai/23	2T23
1. Receitas (R$)	6.255	7.385	6.741	8.599	6.570	1.979	2.052	4.031
Rendimentos de Cotas de FII	5.420	5.558	5.809	5.224	6.275	1.945	1.920	3.865
Ganho de Capital	663	1.599	675	3.335	45	-15	24	8
IR Ganho de Capital (-)	-133	-319	-135	-455	-9	-	-2	-2
Renda Fixa	306	182	393	469	81	50	100	149
Receitas Operacionais	-	365	-	26	178	-	10	10
2. Despesas (-)	-680	-1866	-897	-1.108	-519	-161	-181	-342
Taxa de Administração	-423	-415	-434	-482	-477	-153	-157	-310
Despesas com Aluguel de Cotas	-230	-135	-40	-91	-	-	-	-
Outras Despesas	-26	-35	-32	-111	-43	-8	-24	-32
Despesas Operacionais*	-	-387	-392	-	-	-	-	-
Taxa de Performance	-	-894	-	-424	-	-	-	-
3. (=) Resultado Fundo (R$ mil)	5.575	5.595	5.844	7.491	6.051	1.818	1.871	3.689
Resultado/Cota	2,23	2,21	2,24	2,65	2,14	0,64	0,66	1,30
Distribuição/Cota	1,95	2,60	1,95	2,75	1,95	0,65	0,65	1,30
Reserva acumulada	0,40	0,01	0,34	0,23	-	0,41	0,42	0,42

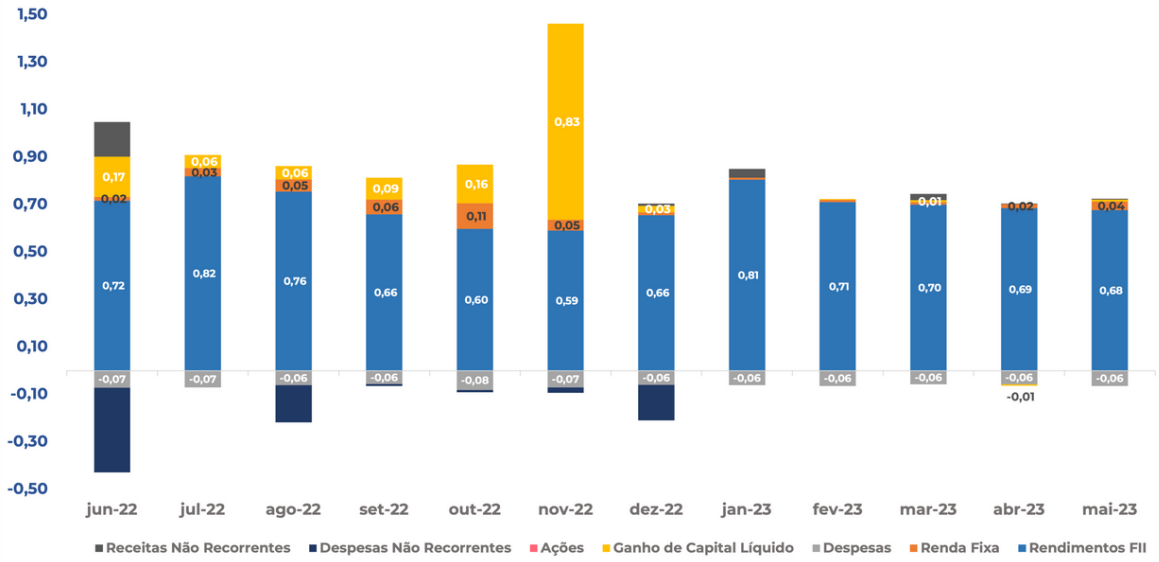
Distribuição

Fonte: Suno Asset.



Resultado por fonte

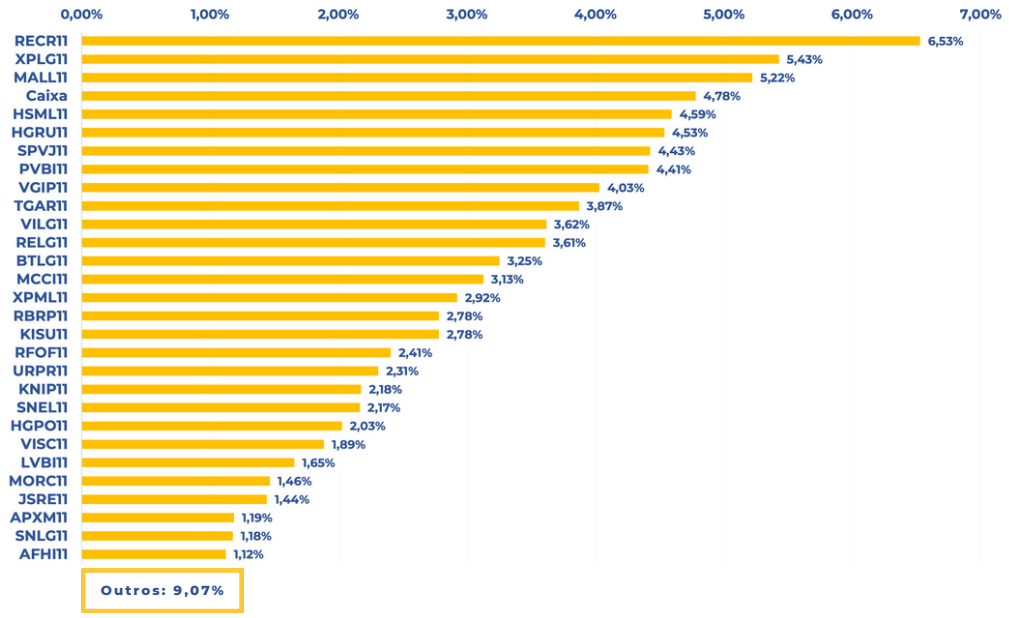
Fonte: Suno Asset.



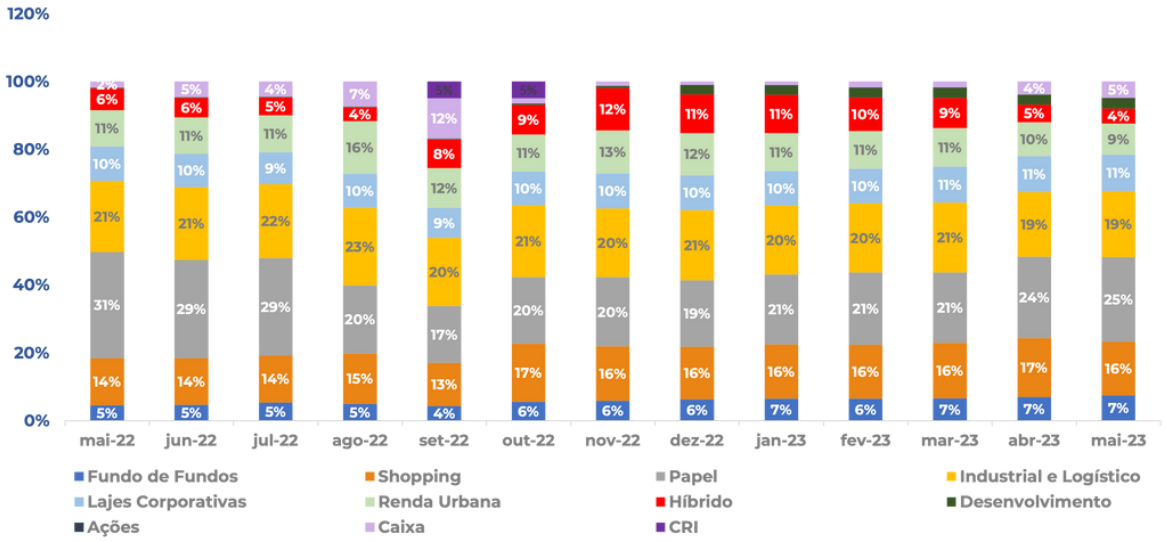
ALOCAÇÃO E MOVIMENTAÇÕES

Em maio, houve movimentações no portfólio do SNFF11, em linha com a estratégia de alocação de capital eficiente, visando à aquisição de ativos com maior potencial de retorno no longo prazo. No lado das principais aquisições, o fundo aumentou a exposição nos fundos de recebíveis imobiliários RRCI11 e MGCR11, além adquirir recibos na oferta do GCFF11, que terá suas cotas convertidas em cotas do GCRI11 a partir da liquidação dos ativos em carteira. Também foram adquiridos recibos na oferta do TRXF11 e do CFII11. No mês, foram alienadas cotas dos ativos TRXF11, ALZR11 e XPML11 visando à estratégia de arbitragem por meio da aquisição de recibos a preços inferiores aos negociados no mercado secundários (via ofertas correntes).

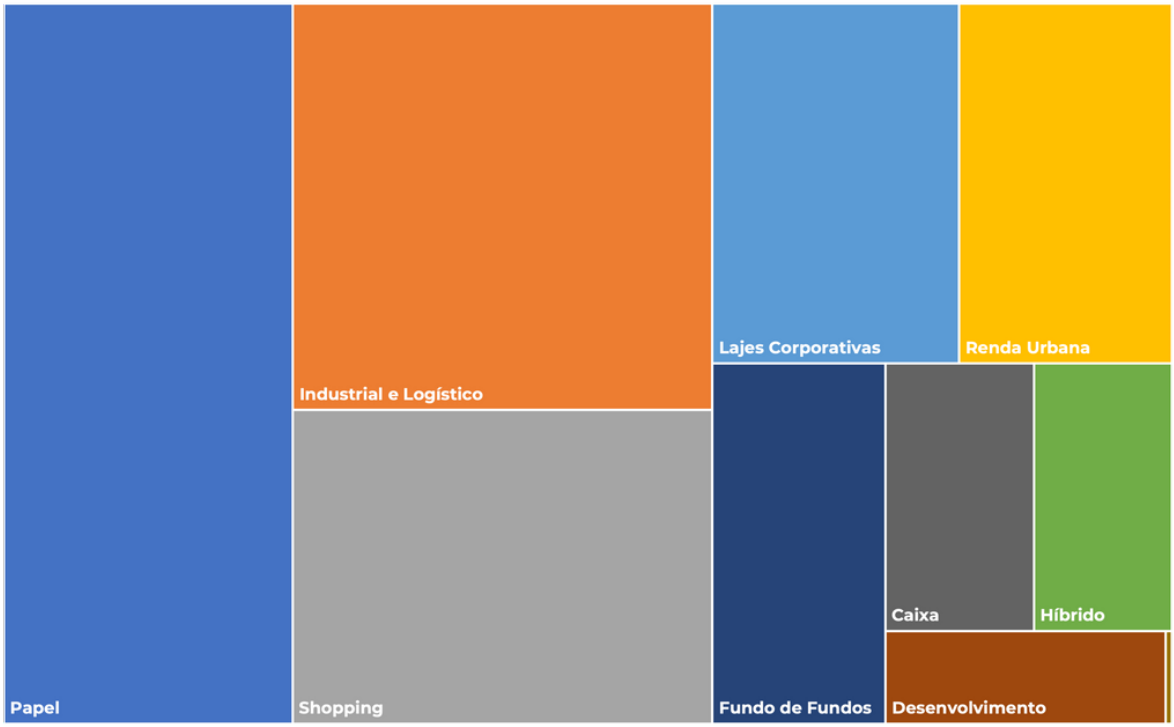
% do Ativo



Alocação por classe de ativo



ATIVOS



PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES NO MÊS

Ativo	Operação	Volume	Mercado	Estratégia
GCFF15	Compra	R$ 1,5 Mi	Primário	Renda/Arbitragem
MGCR11	Compra	R$ 0,9 Mi	Secundário	Renda/Ganho de Capital
CFII18	Compra	R$ 0,6 Mi	Primário	Desenvolvimento
RRCI11	Compra	R$ 500 Mil	Secundário	Renda/Ganho de Capital
TRXF14	Compra	R$ 500 Mil	Primário	Renda/Arbitragem
TRXF11	Venda	R$ 1,2 Mi	-	Arbitragem
ALZR11	Venda	R$ 2,2 Mi	-	Arbitragem
XPML11	Venda	R$ 3,4 Mi	-	Arbitragem

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Conforme apontamos no início da carta de gestão, acreditamos que estamos diante de um ponto de inflexão para os fundos de investimento imobiliário e ativos de renda variável no geral, com melhores perspectivas no cenário macroeconômico em relação aos últimos meses.

Vale ressaltar que o otimismo maior do mercado pode dar abertura a oportunidades atrativas de realização de ganho de capital por meio de ativos que viemos adquirindo com descontos relevantes nos últimos meses.

Seguimos confiantes com a qualidade e a resiliência do portfólio e focados na geração de retorno para o cotista do **Suno Fundo de Fundos.**

Equipe de Gestão SNFF11.

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)