Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

SNFF11

SUNO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (SNFF11)

CNPJ nº 40.011.225/0001-68

RELATÓRIO GERENCIAL

Setembro/2023

DISTRIBUIÇÃO POR COTA	*DIVIDEND YIELD* ANUALIZADO	COTA FECHAMENTO DO MERCADO	COTA PATRIMONIAL	NÚMERO DE COTISTAS
R$ 0,65	**8,97%**	**R$ 90,43**	**R$ 92,44**	**30.802**

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 setembro, por mais um mês observamos um aumento nos valores das expectativas para a SELIC Futura com elevação das curvas de juros futuros, principalmente nos vértices de médio e longo prazo, com variação nos preços dos contratos de DI de um dia próxima a 40-45bps em comparação ao mês anterior para os vencimentos de 5 anos ou mais.

A taxa de juros paga pela NTN-B com vencimento em 2035 também variou de 5,40% para 5,69% ao longo do mês de setembro.

O IPCA apurado no mês de setembro ficou em 0,26%, consideravelmente abaixo das expectativas que projetavam uma variação positiva de aproximadamente 0,32%, sendo que o índice para os últimos 12 meses variou de 4,61% para 5,19%, configurando mais um aumento consecutivo no acumulado.

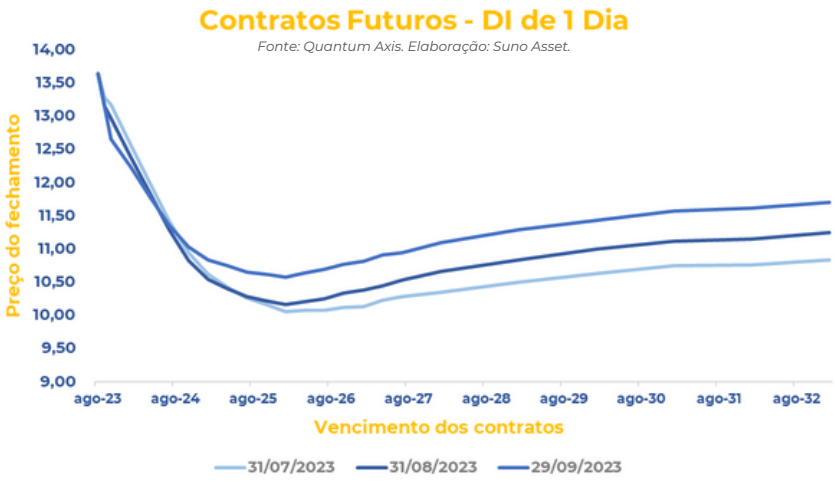
Conforme pontuado no último relatório, é válido ressaltar que para o índice acumulado de 12 meses, a partir de setembro deixam de contribuir no resultado os meses de julho, agosto e setembro de 2022, quando foram apuradas três deflações geradas artificialmente por medidas de controle de preços no período eleitoral, levando o índice para a faixa de 5,0-5,5% projetada.

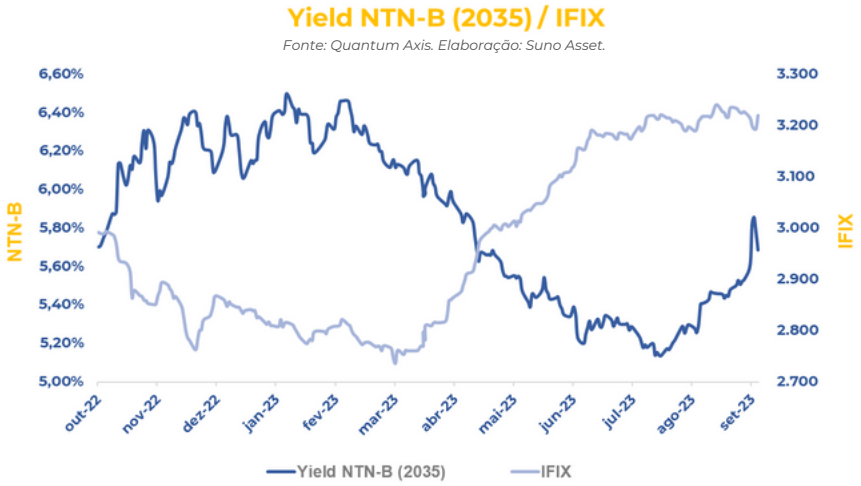
Apesar de mais uma piora nas expectativas, o IFIX teve variação marginal positiva de 0,20% no mês. Ao longo do mês de setembro seguimos acompanhando o ambiente macroeconômico político.

A expectativa de descumprimento da meta fiscal e a falta de uma proposta tangível e para a zeragem do déficit fiscal em 2024 continuou a ter protagonismo no aumento do pessimismo dos agentes econômicos e participantes do mercado, o que levou novamente ao estresse das curvas de juros futuros. Além do cenário interno, no cenário global a faixa definida pelo banco central americano mantém-se elevada com postura austera do FED, o que leva a uma expectativa de afrouxamento na taxa básica de juros brasileira mais modesta em vias de evitar uma retirada abrupta do capital estrangeiro investido do Brasil e destinação deste fluxo para a economia americana.

Ao final do mês de outubro, os agentes econômicos precificam uma queda provável de mais 0,50bps na taxa SELIC, mantendo o ritmo de cortes das últimas reuniões. Ainda que as expectativas tenham piorado, acreditamos que ainda deverão ocorrer mais cortes na Taxa SELIC, que ainda permanece em patamares elevados, com um impacto sobre a precificação dos ativos de renda variável positivo, mesmo que possivelmente em menor escala.

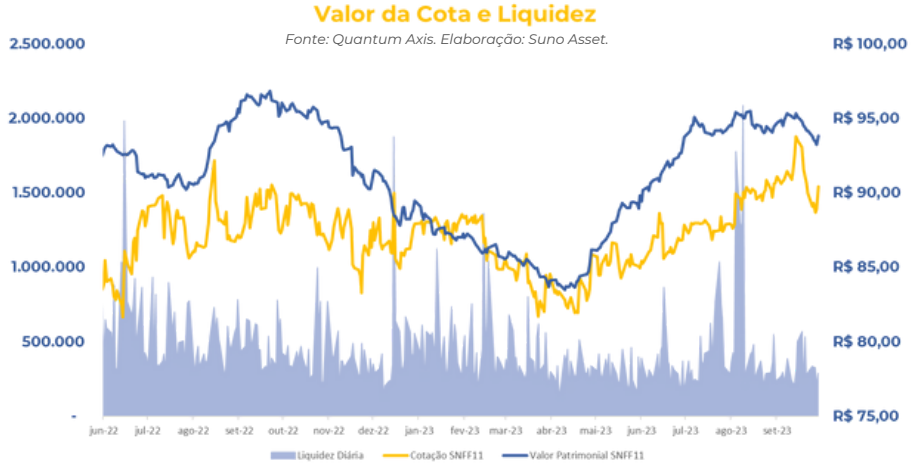
Seguiremos acompanhando de perto as sinalizações principalmente no que tange o ambiente político e fiscal, que impactarão diretamente nos indicadores econômicos e perspectivas para o país sobre os próximos trimestres, levando todos estes pontos em consideração na estratégia de investimento do SNFF11.





DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO

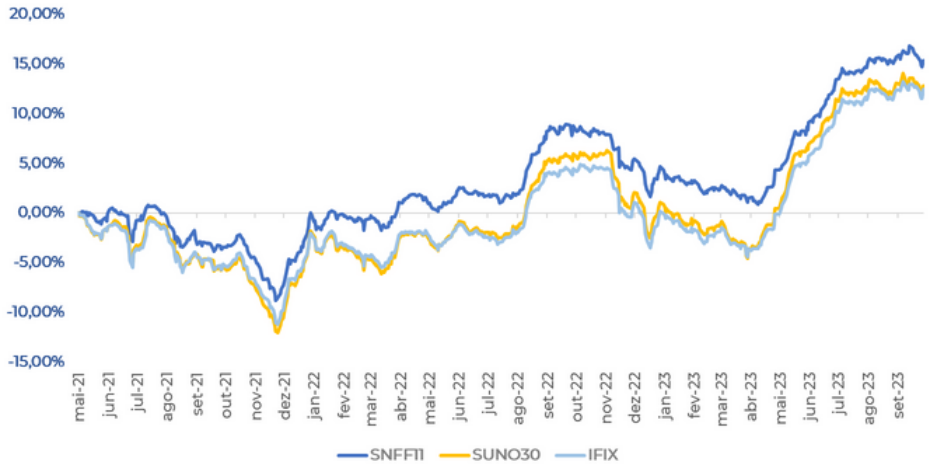
No mercado secundário, a cota do SNFF11 em setembro teve variação negativa de 0,30% e volume de negociação diário médio de R$ 317 mil, aproximadamente 43% inferior ao apurado no mês passado. O fundo encerrou o mês com preço de fechamento de R$ 90,43, frente a um valor patrimonial por cota de R$ 92,44 já líquido de todas as obrigações e do resultado distribuível do mês.



DESEMPENHO PATRIMONIAL

Performance comparada aos *benchmarks*

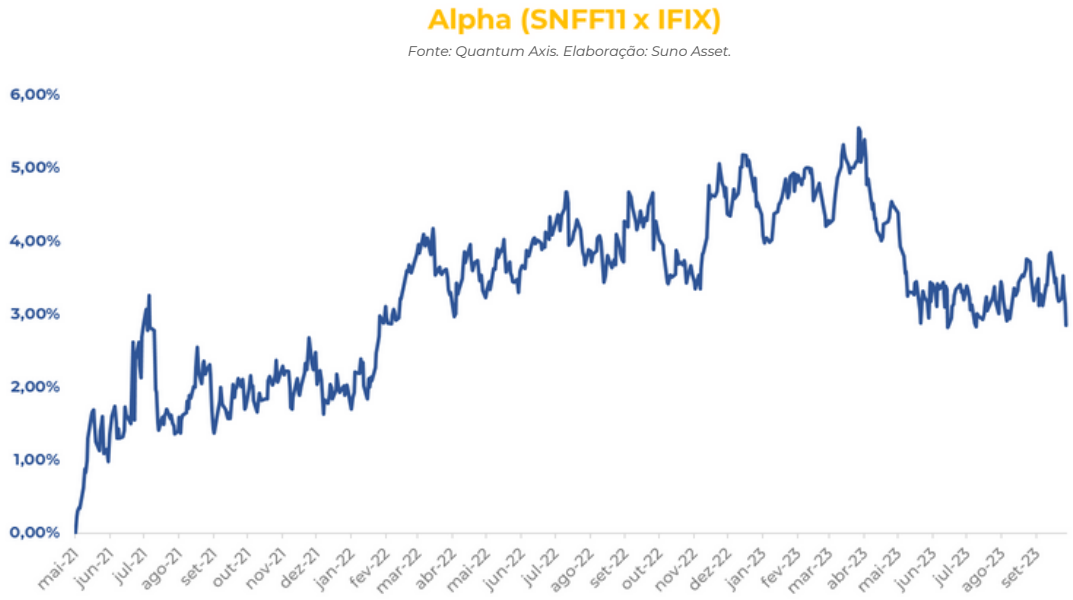
Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.



Em setembro, conforme pontuado anteriormente, foi observada uma valorização marginal nos preços dos ativos que compõem o IFIX, resultando na variação positiva do índice de 0,20%, enquanto o SNFF11 teve retorno total de -0,10% no período, resultando em um Alpha sobre o IFIX no mês de -0,30%, acumulado de -2,15% em 2023, e de 2,85% desde o início do fundo. A rentabilidade desde o início é equivalente a 122% do IFIX.

	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%
1T23	-3,05%	-3,74%	0,69%	3,25%	-1,44%	4,69%
2T23	11,29%	13,66%	-2,38%	13,43%	10,23%	3,19%
jul-23	1,12%	1,33%	-0,21%	14,70%	11,69%	3,00%
ago-23	0,64%	0,49%	0,15%	15,43%	12,24%	3,19%
set-23	-0,10%	0,20%	-0,30%	15,32%	12,46%	2,85%
2023*	10,14%	12,29%	-2,15%	15,32%	12,46%	2,85%

Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.



Conforme pontuamos, ao longo dos últimos meses, a equipe de gestão vem fazendo ajustes em vias de melhor aproveitar o ciclo de queda na taxa Selic, sendo que as condições mais favoráveis no cenário macroeconômico nos levam a crer que devamos observar a valorização dos ativos investidos pelos fundos de tijolo, devido principalmente a diminuição na taxa de desconto utilizada na precificação dos ativos, o que beneficia o portfólio do SNFF11 que hoje é exposto majoritariamente à Fundos deste segmento.

Reforçamos ainda o otimismo para os próximos meses para uma janela de captação mais favorável para os Fundos de Investimento Imobiliário, com um maior horizonte de oportunidades para geração de ganho de capital através da arbitragem em ofertas correntes.

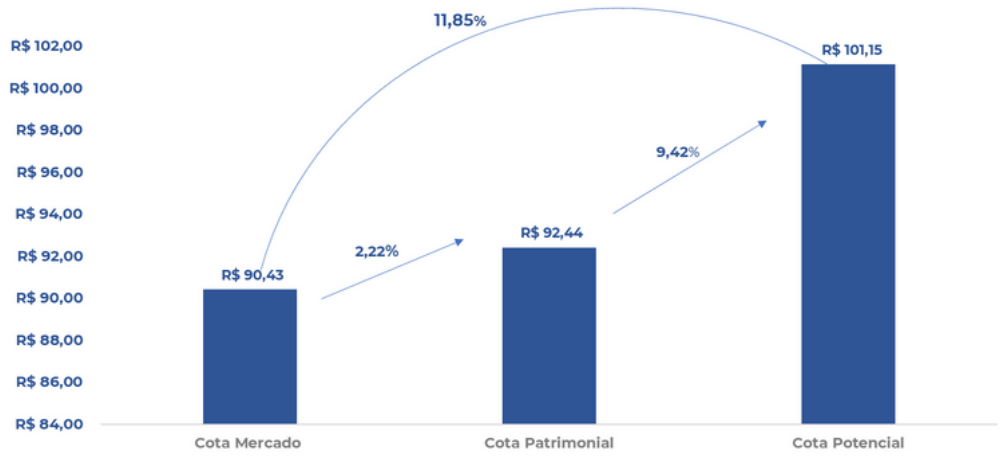
MGCR11/VGHF11: o Fundo foi positivamente impactado também pelo encerramento da incorporação do MGCR11 pelo VGHF11, dado que nos aproveitamos para realizar uma estratégia de arbitragem que possibilitou um ganho distribuível gerado pela assimetria entre os valores de conversão e preços de aquisição dos ativos. A operação gerou uma TIR ajustada de 35,44% e MOIC de 1,12x.

A cota potencial estimada do Fundo no final do mês de setembro é de R$ 101,15, 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 10,60% e potencial *upside* de 11,85% considerando o preço de fechamento em 29/09 de R$ 90,43.

Upside Potencial

Fonte: Suno Asset.



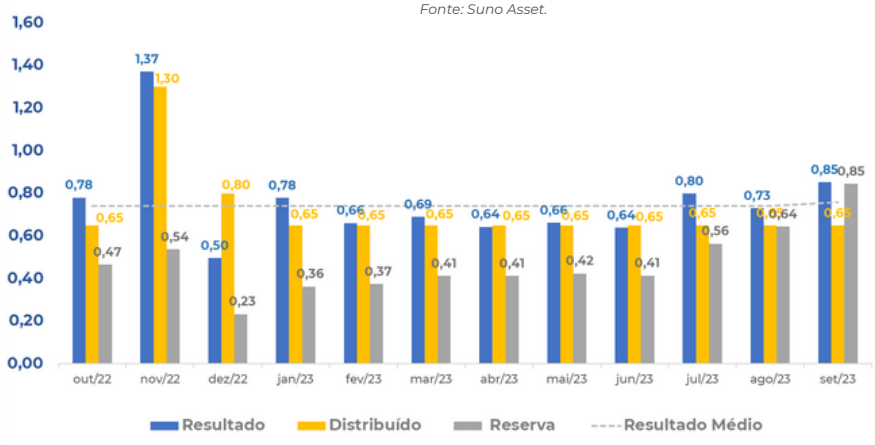
RESULTADO CONTÁBIL

Em setembro, o Fundo contou com resultado distribuível de R$ 0,85 por cota, e provisionamento de R$ 0,65 por cota, distribuídos em 25/10/2023. O resultado no mês foi novamente superior ao patamar do primeiro semestre, principalmente devido ao aumento das receitas provenientes de ganho de capital. O fundo conta, ao final do mês, com reserva acumulada para distribuição futura de aproximadamente R$ 0,85 por cota. A receita proveniente dos rendimentos dos Fundos de Investimento Imobiliário veio em linha com a apurada no mês anterior à medida que a equipe de gestão segue realizando arbitragens em ativos do portfólio, o que gera um impacto pontual nas receitas recebidas pelos Fundos investidos devido a apuração de resultado no regime de caixa.

Além disso, o resultado originado pelos rendimentos distribuídos pelos Fundos de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) em setembro seguiu sendo impactada pela deflação de junho e inflação em patamar mais baixo de julho. Foram apurados ainda em setembro R$ 0,28 de ganho de capital líquido, originados principalmente pela alienação de cotas do PVBI11, HSML11 e HGRU11, da arbitragem em VISC11 e do encerramento da posição vendida em VGHF11 através da conversão das cotas do MGCR11 em cotas de VGHF11, que contribuiu com aproximadamente R$ 0,11 após impostos.

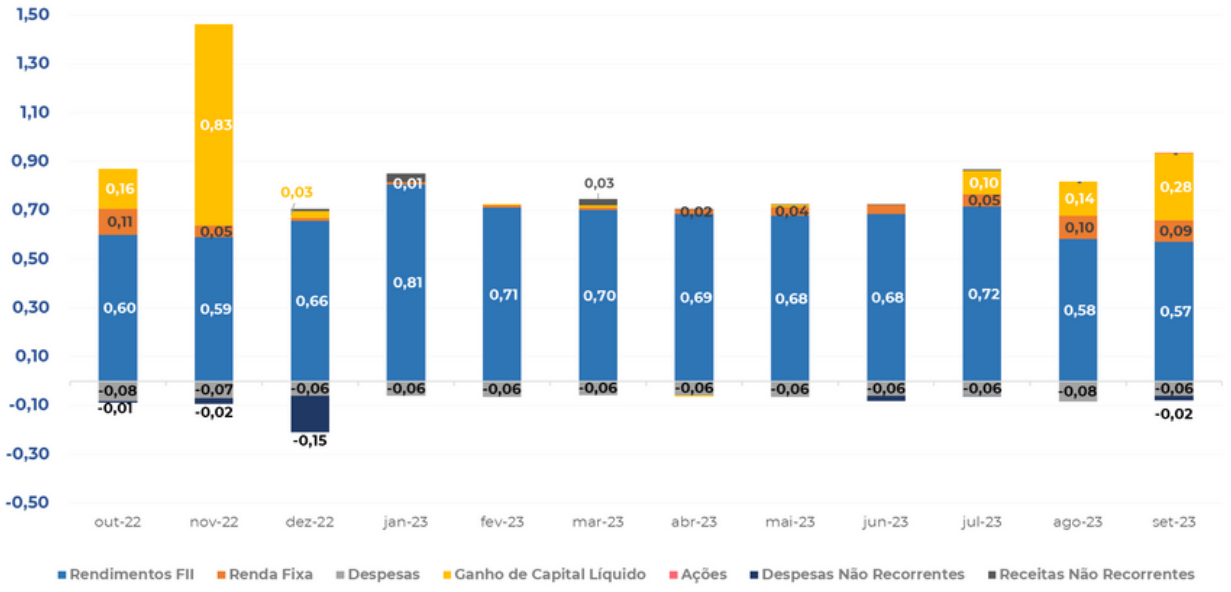
Distribuição

Fonte: Suno Asset.



Resultado por fonte

Fonte: Suno Asset.



Fonte	3T22	4T22	1T23	2T23	jul-23	ago-23	set-23	3T23
1. Receitas (R$)	6.741	8.599	6.570	6.075	2.453	2.270	2.597	7.320
Rendimentos de Cotas de FII	5.809	5.224	6.275	5.795	2.026	1.604	1.573	5.204
Ganho de Capital	675	3.335	45	11	347	498	961	1.806
IR Ganho de Capital (-)	-135	-455	-9	2	-69	-103	-182	-355
Renda Fixa	393	469	81	260	138	271	245	655
Receitas Operacionais	-	26	178	12	11		-	11
2. Despesas (-)	-897	-1.108	-519	-511	-176	-197	-182	-556
Taxa de Administração	-434	-482	-477	-469	-161	-165	-167	-494
Despesas com Aluguel de Cotas	-40	-91	-	-1	-5	-18	-3	-27
Outras Despesas	-32	-111	-43	-41	-10	-55	-11	-77
Despesas Operacionais*	-392	-	-	-	-	-	-	-
Taxa de Performance	-	-424	-	-65	-	-	-	-
3. (=) Resultado Fundo (R$ mil)	5.844	7.491	6.051	5.500	2.277	2.073	2.415	6.764
Resultado/Cota	2,24	2,65	2,14	1,94	0,80	0,73	0,85	2,39
Distribuição/Cota	1,95	2,75	1,95	1,95	0,65	0,65	0,65	1,95
Reserva acumulada	0,34	0,23	-	0,41	0,56	0,64	0,85	0,85

ALOCAÇÃO E MOVIMENTAÇÕES

Em setembro, foi realizada a alienação de cotas e aquisição de recibos na oferta do GGRC11, sendo que desde agosto já haviam sido iniciadas vendas a descoberto do ativo, em vias de realizar a operação de arbitragem na oferta corrente do Fundo.

Ainda, no lado das aquisições, foram adquiridos recibos na oferta do VISC11, também em vias de realizar a operação de arbitragem já iniciada no mês de agosto, recompondo o volume alienado.

Adquirimos ainda no mês cotas do MORC11, Fundo que investe em recebíveis imobiliários e já fazia parte da carteira, devido ao que julgamos ser um preço excessivamente descontado frente ao potencial de retorno.

Por fim, com o estresse nas curvas de juros futuros, e o impacto expressivo nas cotações das companhias listadas, foram adquiridas ações do Grupo Jereissati (IGTI11) e da Trisul (TRIS3), sendo estas empresas que atuam na administração de Shopping Centers e Incorporação imobiliária, respectivamente.

No lado das vendas, ao longo do mês de setembro realizamos vendas do XPLG11 e PVBI11 em momentos pontuais nos quais julgamos a precificação dos ativos atrativa para a realização de ganho de capital em parte da posição.

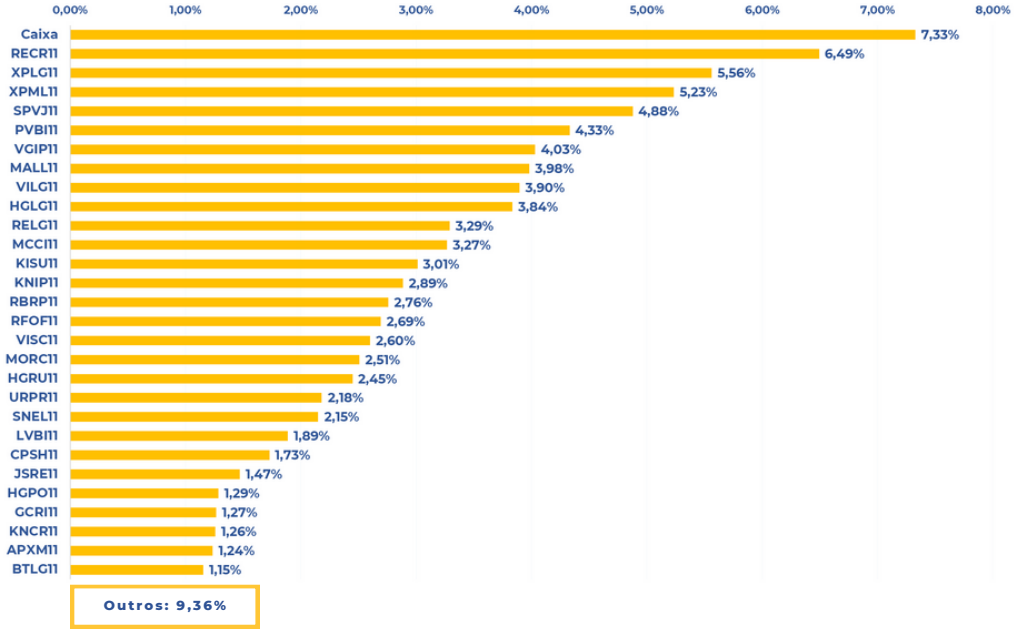
Seguimos realizando a alienação das cotas do HSML11 em vias de zerar a exposição ao ativo. Por fim, seguimos realizando a diluição da posição do HGRU11, conforme racional abaixo, já indicado nas últimas cartas:

HGRU11/SPVJ11: foram alienadas em agosto cotas do HGRU11, após a aprovação da cisão e aquisição dos ativos do SPVJ11 pelo HGRU11 em Assembleia Geral Extraordinária.

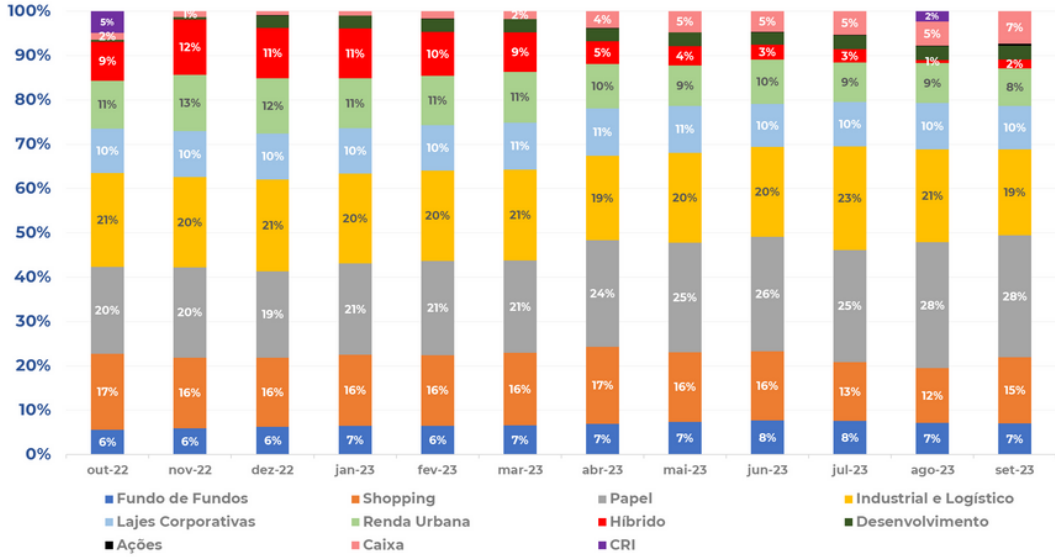
Considerando a alta probabilidade da entrega de cotas em troca dos ativos do SPVJ11, e consequentemente a provável conversão das cotas do SPVJ11 em cotas do HGRU11, optamos pela diminuição da posição em HGRU11, dada a exposição de mais de R$ 12 milhões ao SPVJ11 ao final do mês.

Salientamos também que o SNFF11 votou pela 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.

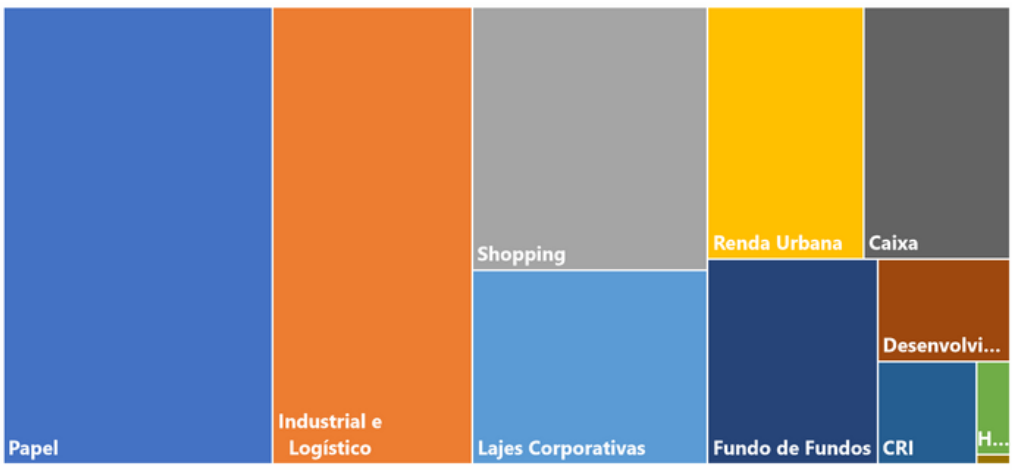
% do Ativo



Alocação por classe de ativo



Ativos



PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES NO MÊS

Ativo	Operação	Volume	Mercado	Estratégia
GGRC15	Compra	R$ 8,0 Mi	Primário	Arbitragem
VISC13	Compra	R$ 5,0 Mi	Primário	Renda/Arbitragem
MORC11	Compra	R$ 2,5 Mi	Secundário	Renda
IGTI11	Compra	R$ 0,6 Mi	Secundário	Ganho de Capital
TRIS3	Compra	R$ 0,6 Mi	Secundário	Ganho de Capital
XPLG11	Venda	R$ 0,6 Mi	-	Ganho de Capital
PVBI11	Venda	R$ 0,7 Mi	-	Ganho de Capital
HSML11	Venda	R$ 1,4 Mi	-	Liquidez
HGRU11	Venda	R$ 1,7 Mi	-	Liquidez
VISC11	Venda	R$ 1,8 Mi	-	Arbitragem
GGRC11	Venda	R$ 2,2 Mi	-	Arbitragem

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Seguimos confiantes quanto a expectativa de um desempenho mais favorável para a classe de Fundos de Investimento Imobiliários à medida que ainda acreditamos em mais cortes na taxa básica de Juros (SELIC). Além disso, seguiremos monitorando o ambiente macroeconômico e principalmente o risco fiscal do país e as medidas tomadas pelo governo atual para mitigá-lo.

Continuaremos a monitorar assimetrias no mercado e potenciais oportunidades de captura de valor para o Fundo, por meio da gestão ativa realizada diariamente pela equipe de gestão.

Seguimos otimistas para o segundo semestre de 2023, 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!

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)