



# SNFF11

SUNO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (SNFF11)

CNPJ nº 40.011.225/0001-68

## RELATÓRIO GERENCIAL

Outubro/2023

DISTRIBUIÇÃO  
POR COTA

**R\$ 0,65**

*DIVIDEND YIELD*  
ANUALIZADO

**9,38%**

COTA FECHAMENTO  
DO MERCADO

**R\$ 86,69**

COTA  
PATRIMONIAL

**R\$ 91,19**

NÚMERO DE  
COTISTAS

**30.505**

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

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

## VISÃO GERAL

Em outubro, 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 40bps em comparação ao mês anterior para os vencimentos de 2 ou mais anos. A taxa de juros paga pela NTN-B com vencimento em 2035 também variou de 5,69% para 5,88% ao longo do mês de outubro.

Apesar do estresse nas expectativas futuras, na dinâmica inflacionária de curto prazo o cenário manteve-se benigno, com IPCA apurado no mês de outubro de 0,24%, abaixo das expectativas, resultando em o índice para os últimos 12 meses de 4,82% frente aos 5,19% do mês anterior.

É válido pontuar que para o final do ano, esperamos uma inflação em patamares mais elevados, devido ao impacto da sazonalidade positiva das festividades. Com a piora nas expectativas tratando-se da curva de juros futuros, o IFIX teve variação negativa de -1,97% no mês.

Sobre as expectativas no cenário macroeconômico e político seguimos acompanhando o debate sobre o potencial descumprimento da meta fiscal, sendo que ao longo do mês foi especulada uma possível alteração na meta para um déficit percentual sobre o PIB frente a uma meta original de zeragem do déficit até o final de 2024, o que contribuiu mais uma vez para o estresse das curvas de juros futuros e aumento do pessimismo dos agentes de mercado.

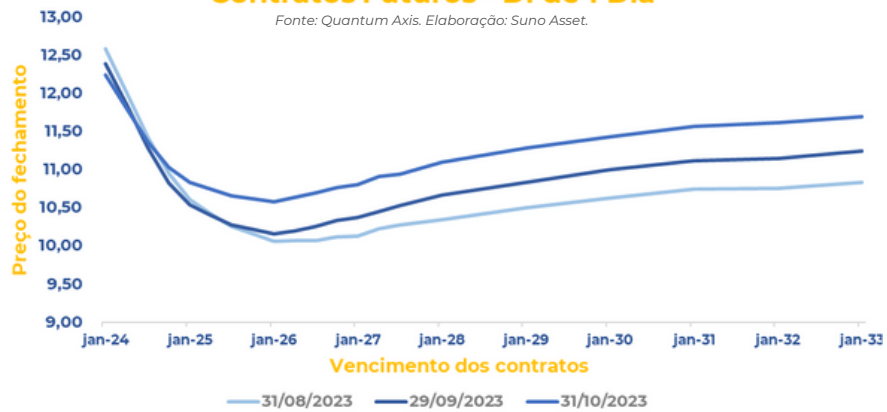
Além do cenário interno, no cenário global a faixa de juros definida pelo banco central americano manteve-se elevada, com temor persistente sobre a extensão do ciclo de aperto monetário nos EUA, o que levou ao avanço em outubro das taxas das Treasuries.

As expectativas foram confirmadas em 01/11, quando por mais uma vez o FED optou pela manutenção da faixa de 5,25%-5,50%. Mesmo com o aumento do risco fiscal, e expectativas sobre um ciclo mais longo de aperto no monetário nos EUA, no cenário interno tivemos por mais uma vez o corte de 50bps na taxa SELIC no início do mês de novembro, chegando ao patamar de 12,25%, e com expectativas da manutenção do ritmo de cortes para a última reunião do ano em dezembro, levando a taxa de juros básica para 11,75%.

Ainda que as expectativas tenham piorado, acreditamos que ainda deverão ocorrer mais cortes ao longo dos próximos meses na Taxa SELIC, que ainda permanece em patamares elevados, o que deve impactar a precificação dos ativos de renda variável positivamente, mesmo que possivelmente em menor escala. Seguiremos acompanhando de perto as sinalizações no que tange o ambiente político e fiscal no cenário interno, e a política monetária externa, fatores estes que devem impactar diretamente nas perspectivas para o país sobre os próximos trimestres, levando todos estes pontos em consideração na estratégia de investimento do SNFF11.

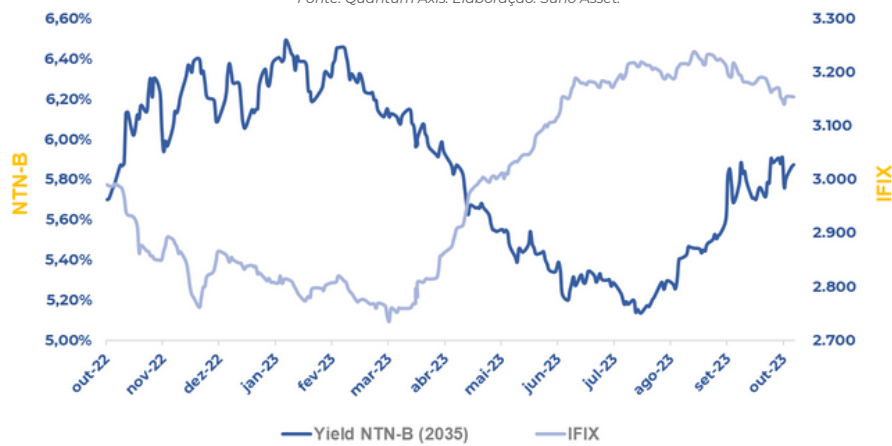
### Contratos Futuros - DI de 1 Dia

Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.



### Yield NTN-B (2035) / IFIX

Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.

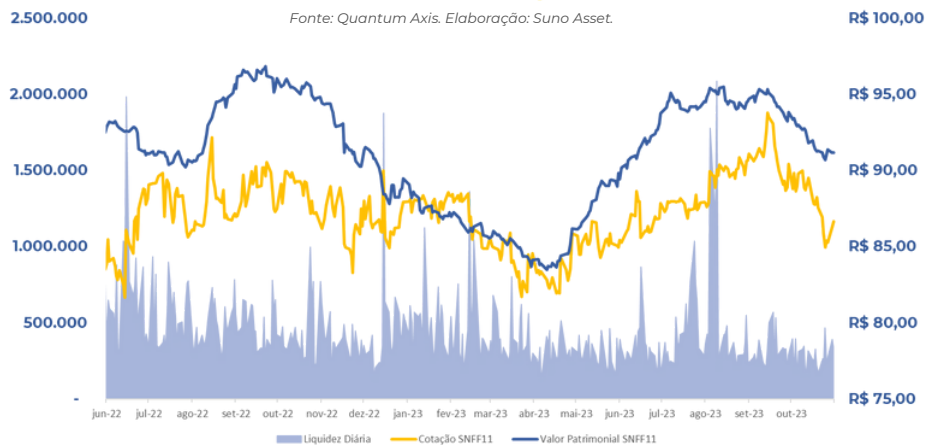


## DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO

No mercado secundário, a cota do SNFF11 em outubro teve variação negativa de -4,14% e volume de negociação diário médio de R\$ 289 mil. O fundo encerrou o mês com preço de fechamento de R\$ 86,69, frente a um valor patrimonial por cota de R\$ 91,20 já líquido de todas as obrigações e do resultado distribuível do mês.

### Valor da Cota e Liquidez

Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.



**DESEMPENHO PATRIMONIAL**
**Performance comparada aos benchmarks**

Fonte: Quantum Axis, Elaboração: Suno Asset.



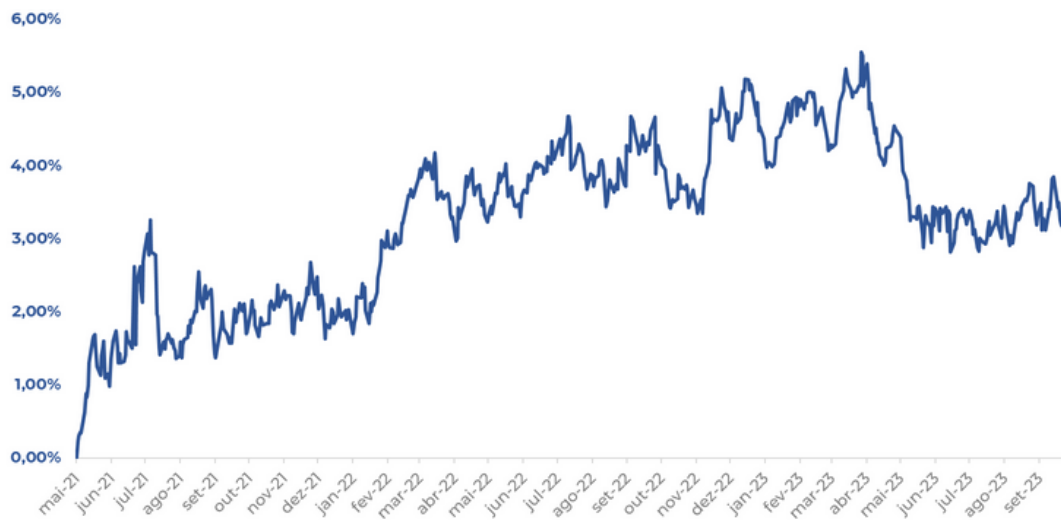
No mês de outubro, conforme pontuado anteriormente, foi observada uma desvalorização nos preços dos ativos que compõem o IFIX, resultando na variação negativa do índice de -1,97%, enquanto o SNFFI teve retorno total de -1,78% no período, resultando em um Alpha sobre o IFIX no mês de -0,20%, acumulado de -1,88% em 2023, e de 3,02% desde o início do fundo. A rentabilidade desde o início é equivalente a 129% do IFIX.

	Retorno no período			Retorno acumulado desde o início		
	SNFFI	IFIX	Alfa	SNFFI	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%
out-23	-1,78%	-1,97%	0,20%	13,27%	10,25%	3,02%
2023*	8,20%	10,08%	-1,88%	13,27%	10,25%	3,02%

Fonte: Quantum Axis, Elaboração: Suno Asset.

### Alpha (SNFFI1 x IFIX)

Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.

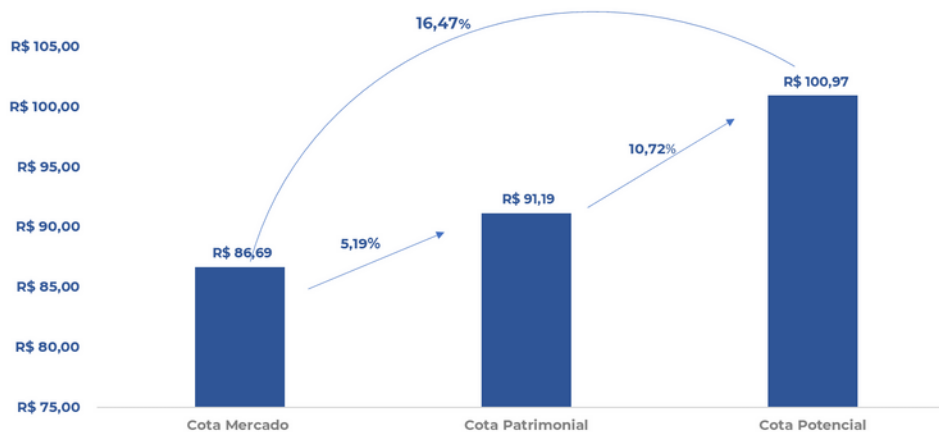


Conforme pontuamos, ao longo dos últimos meses a equipe de gestão vem fazendo ajustes, em vias de melhor aproveitar o ciclo de queda na taxa Selic, sendo que as condições mais favoráveis no cenário macroeconômico nos levam a crer que devemos observar a valorização dos ativos investidos pelos fundos de tijolo, devido principalmente a diminuição na taxa de desconto utilizada na precificação dos ativos, o que pode beneficiar o portfólio do SNFFI1 que hoje é exposto majoritariamente a 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. É válido pontuar também que ao longo do segundo semestre de 2023, viemos realizando a alienação de diversos ativos com ganho de capital, o que apesar de potencializar a distribuição no semestre, resulta na incidência do imposto de renda de 20% sobre o lucro auferido, o que impacta negativamente o Alpha estimado antes da realização do lucro.

Apesar de no curto prazo, o Alpha do fundo ser impactado, anualmente é feito o requerimento da restituição do imposto de renda pago sobre essas operações, sendo que já identificamos em outros Fundos de Investimento Imobiliário a devolução destes valores pela Receita Federal. Até o final do mês de outubro, o valor pago e passível de ser restituído é de aproximadamente R\$ 0,53 por cota, e apesar da morosidade do processo de restituição, esperamos que este valor possa ser eventualmente devolvido aos cotistas do Fundo. A cota potencial estimada do Fundo no final do mês de outubro é de R\$ 100,97, 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 ao valor da cota patrimonial divulgada, diariamente impactada pela marcação a mercado dos ativos investidos. A partir do valor da cota potencial, infere-se um desconto implícito de 14,14% e potencial upside de 16,47% considerando o preço de fechamento em 31/10 de R\$ 86,69.

### Upside Potencial

Fonte: Suno Asset.



## RESULTADO CONTÁBIL

Em outubro, o Fundo contou com resultado distribuível de R\$ 0,74 por cota, e provisionamento de R\$ 0,65 por cota, distribuídos em 24/11/2023. O resultado no mês foi novamente impactado pelas receitas provenientes de ganho de capital auferido. O fundo conta, ao final do mês, com reserva acumulada para distribuição futura de aproximadamente R\$ 0,94, já considerando o saldo ao final do primeiro semestre de 2023.

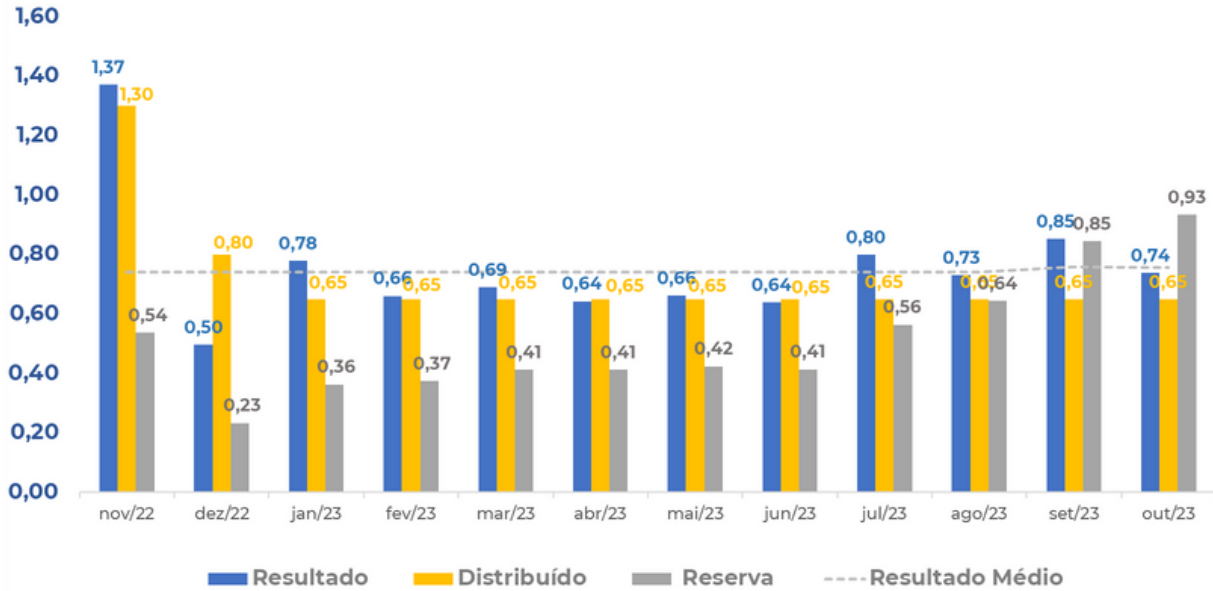
A receita proveniente dos rendimentos dos Fundos de Investimento Imobiliário veio marginalmente acima da apurada no mês anterior à medida que a equipe de gestão segue realizando arbitragens em ativos do portfólio, o que gera um impacto pontual nas receitas recebidas pelos Fundos investidos devido a apuração de resultado no regime de caixa. A variação positiva se deu principalmente pelo resultado superior dos fundos de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) no mês de outubro à medida que os efeitos da deflação de junho deixam de impactar o resultado mensal das carteiras de recebíveis.

Foram apurados ainda em outubro, R\$ 0,11 por cota de ganho de capital líquido, originados principalmente pela alienação de cotas do KNCR11, pela arbitragem realizada na oferta do VISC11 e pelo encerramento da posição vendida em GGRC11 através da conversão dos recibos da última oferta.

Ainda foi apurada no mês a receita operacional de R\$ 118,5 mil, originado pela reversão parcial da taxa de distribuição na aquisição de recibos da oferta do GGRC11, fruto de acordos negociados pela equipe de gestão, e evidenciando mais uma vez o comprometimento pela busca do maior retorno para o cotista do SNFFI1.

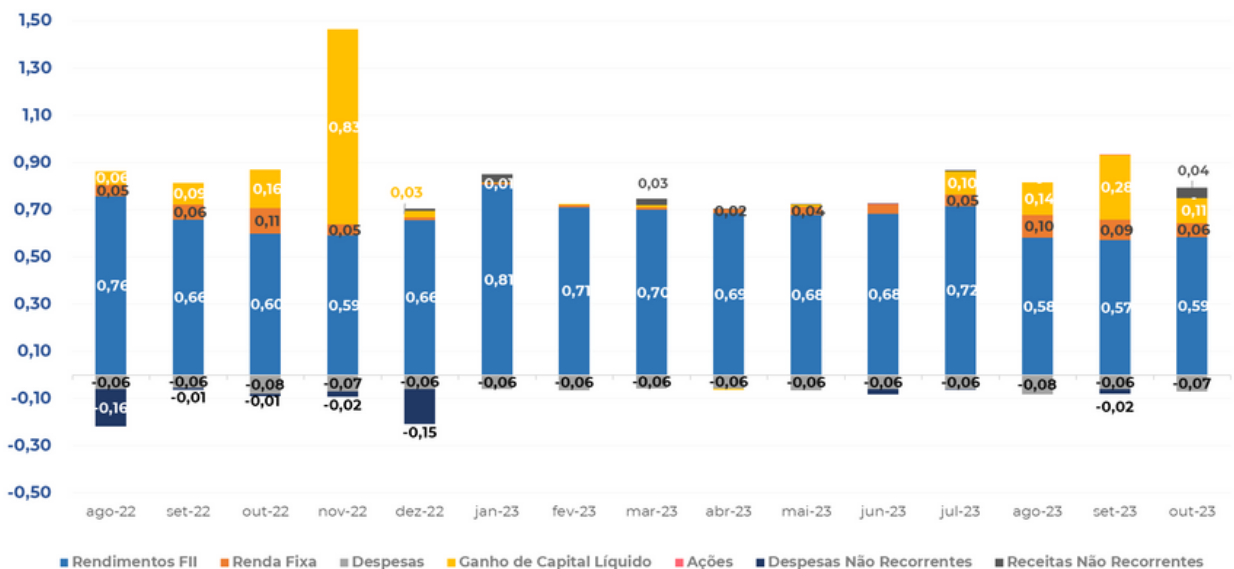
### Distribuição

Fonte: Suno Asset.



### Resultado por fonte

Fonte: Suno Asset.

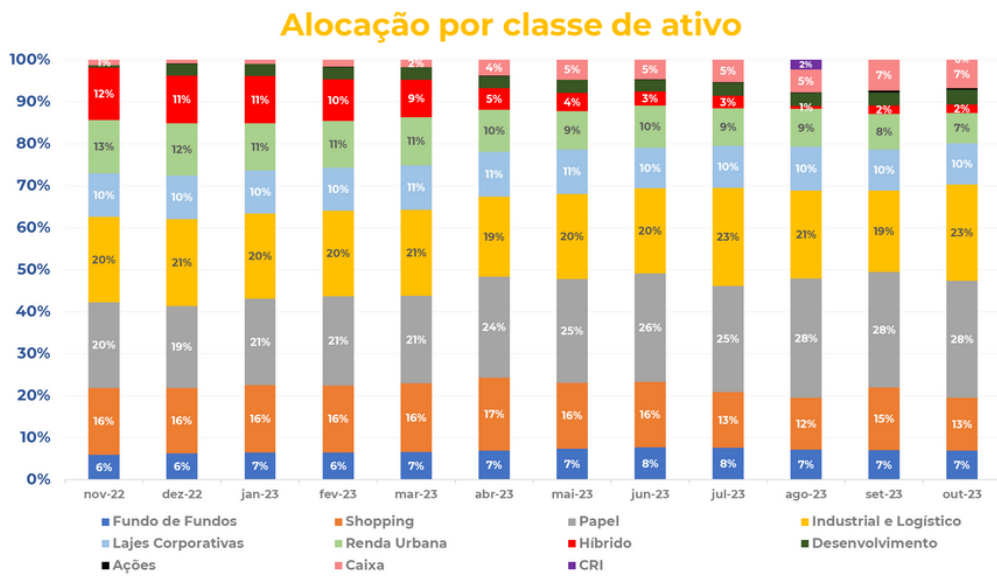
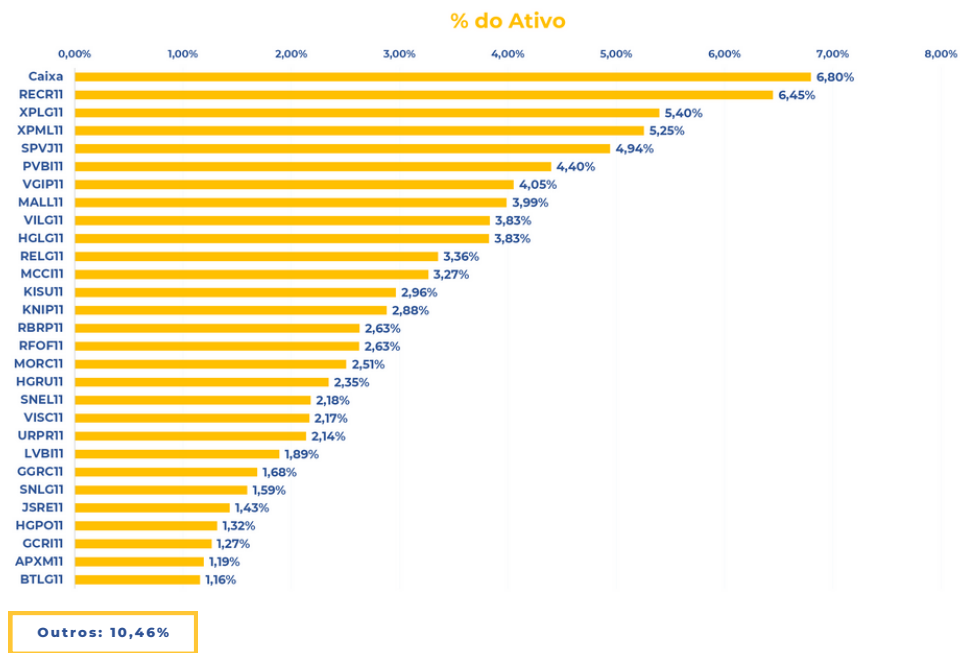


Fonte	3T22	4T22	1T23	2T23	3T23	out-23	2023
<b>1. Receitas (R\$)</b>	6.741	8.599	6.570	6.075	7.320	2.281	22.247
Rendimentos de Cotas de FII	5.809	5.224	6.275	5.795	5.204	1.695	18.969
Ganho de Capital	675	3.335	45	11	1.806	367	2.229
IR Ganho de Capital (-)	-135	-455	-9	2	-355	-67	-434
Renda Fixa	393	469	81	260	655	168	1.163
Receitas Operacionais	-	26	178	12	11	118	320
<b>2. Despesas (-)</b>	-897	-1.108	-519	-511	-556	-193	-1.779
Taxa de Administração	-434	-482	-477	-469	-494	-162	-1.601
Despesas com Aluguel de Cotas	-40	-91	-	-1	-27	-17	-45
Outras Despesas	-32	-111	-43	-41	-77	-14	-174
Despesas Operacionais*	-392	-	-	-	-	-	-
Taxa de Performance	-	-424	-	-65	-	-	-65
<b>3. (=) Resultado Fundo (R\$ mil)</b>	5.844	7.491	6.051	5.500	6.764	2.089	20.404
<b>Resultado/Cota</b>	2,24	2,65	2,14	1,94	2,39	0,74	7,21
<b>Distribuição/Cota</b>	1,95	2,75	1,95	1,95	1,95	0,65	6,50
<b>Reserva acumulada</b>	0,34	0,23	-	0,41	0,85	0,93	0,93

## ALOCAÇÃO E MOVIMENTAÇÕES

Conforme pontuado acima, em outubro foi realizada a alienação de cotas dos ativos KNCR11 e VISC11, além da abertura de uma posição vendida no ativo TRXF11, em vias de realizar a operação de arbitragem na oferta corrente do Fundo. 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.

Na contramão, foram adquiridos recibos na oferta do SNLG11, dado que na visão da equipe de gestão o Fundo passa por um momento delicado que poderá ser revertido com o endereçamento dos fatores que levaram ao contexto atual do Fundo, o que pode gerar um ganho de capital expressivo no ativo atrelado a um patamar de distribuição atrativo frente ao valor de aquisição das cotas. Foram adquiridas também cotas dos ativos VRTA11, VCJR11 e CPTS11, devido ao que julgamos ser, em determinadas janelas ao longo do mês, um desconto excessivo frente ao valor que estes ativos devem gerar.



## PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES NO MÊS

Ativo	Operação	Volume	Mercado	Estratégia
SNLG15	Compra	R\$ 2,5 Mi	Primário	Ganho de Capital
VRTA11	Compra	R\$ 1,2 Mi	Secundário	Renda/Ganho de Capital
VCJR11	Compra	R\$ 0,9 Mi	Secundário	Renda/Ganho de Capital
CPTS11	Compra	R\$ 0,7 Mi	Secundário	Renda/Ganho de Capital
KNCR11	Venda	R\$ 1,1 Mi	-	Liquidez
VISC11	Venda	R\$ 1,1 Mi	-	Liquidez
TRXF11	Venda	R\$ 2,7 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). Com a expectativa de queda no patamar da taxa de juros básica, acreditamos que os ativos de renda variável devam ter uma performance atrativa, e no caso do SNFF11, principalmente do patrimônio investido em fundos de tijolo, que devem se beneficiar da reavaliação de parte relevante dos empreendimentos ao final do ano com taxas de desconto inferiores às praticadas nos últimos anos.

Além disso, seguiremos monitorando o ambiente macroeconômico e político em vias de buscar a melhor estratégia para o portfólio do SUNO FUNDO DE FUNDOS.

Continuaremos a monitorar assimetrias no mercado e potenciais oportunidades de captura de valor para o Fundo, através da gestão ativa realizada diariamente pela equipe de gestão. Seguimos otimistas para os próximos trimestre, confiantes na qualidade e resiliência do portfólio e focados na geração de retorno para o cotista do SNFF11.

**Equipe de Gestão SNFF11.**

## CONHEÇA TODOS OS NOSSOS FUNDOS DE INVESTIMENTO



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.



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.



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



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.



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



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.



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.



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



FII Multiestratégia da Suno Asset. Fundo com alocação multidimensional, o que elimina o esforço do cotista. Uma forma de buscar a simplificação máxima da estratégia imobiliária.

## 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, conseqüentemente, 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)."*