



# SNFF11

SUNO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (SNFF11)

CNPJ nº 40.011.225/0001-68

## RELATÓRIO GERENCIAL

Dezembro/2023

DISTRIBUIÇÃO  
POR COTA

**R\$ 0,65**

*DIVIDEND YIELD*  
ÚLTIMOS 12 MESES

**9,87%**

COTA FECHAMENTO  
DO MERCADO

**R\$ 87,11**

COTA  
PATRIMONIAL

**R\$ 91,94**

NÚMERO DE  
COTISTAS

**29.716**

<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 dezembro, no cenário macroeconômico e político seguimos acompanhando com ceticismo o debate sobre as contas públicas e a viabilidade (ou não) do cumprimento da meta fiscal instituída ao final do primeiro trimestre de 2023. A possibilidade de uma revisão da meta original de zeragem do déficit até o final de 2024 segue no radar, dado que ao que tudo indica até o momento, mesmo com o grande esforço realizado em 2023 para a aprovação de medidas de ampliação da arrecadação, o crescimento das despesas deve levar as contas públicas a fecharem no vermelho em 2024.

A divulgação dos primeiros resultados do governo para o ano 2024 será fundamental na avaliação sobre a expectativa de manutenção do Novo Arcabouço Fiscal, e os debates sobre a política fiscal devem seguir no centro dos holofotes ao longo dos primeiros meses do ano de 2024, uma vez que a falta de compromisso com o equilíbrio das contas públicas pode vir a gerar nova pressão inflacionária, o que poderia levar inclusive a uma alteração na postura adotada pelo Banco Central sobre a política monetária, além de um aumento do risco-país.

Apesar da cautela do Copom frente ao cenário atual, seguimos confiantes sobre a materialização de mais dois cortes de juros de 50bps na taxa básica de juros, a SELIC, conforme sinalizado pelo Copom na ata da reunião de dezembro.

No cenário global, com às expectativas sobre a inflação norte-americana tornando-se mais otimistas, observamos uma mudança significativa no tom do FED. Apesar da manutenção da mesma faixa de juros em 5,25%-5,50% no último FOMC do ano, as projeções de inflação do FED para 2024 recuaram consideravelmente, o que levou as treasuries de 10 anos a cederem quase 50bps no mês, encerrando o ano em 3,9% frente a patamares superiores à 5% atingidos no mês de outubro

Com as sinalizações positivas, a expectativa dos agentes de mercado ao final do ano passou a ser de que as discussões sobre os cortes na taxa de juros norte-americanas iniciassem em breve. O cenário externo mais otimista favorece a política adotada pelo Banco Central no afrouxamento da taxa SELIC, contribuindo com as expectativas mais favoráveis sobre os cortes de juros no início do ano de 2024 pelo Copom

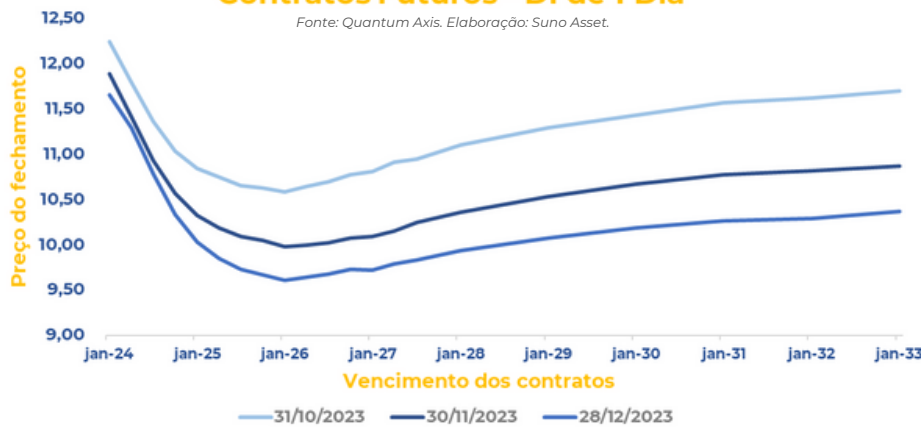
Com perspectivas mais favoráveis, por mais um mês observamos o arrefecimento nas curvas de juros futuros, com variação negativa de 30-50bps nos preços dos contratos de DI de um dia para o médio e longo prazo em comparação ao mês anterior. A taxa de juros paga pela NTN-B com vencimento em 2035 também variou de 5,62% para 5,34% ao longo do mês de dezembro. Em relação a dinâmica inflacionária, no mês de dezembro o IPCA apurado foi de 0,56%, surpreendendo negativamente os agentes de mercado, dado o valor superior às projeções e expectativas.

A inflação para o ano de 2023 acumulou 4,62% de alta, fechando abaixo de 4,75%, e conseqüentemente dentro do intervalo estabelecido para a meta do ano. Apesar do valor mais elevado para o mês de dezembro, conforme pontuado nas cartas anteriores, já era de se esperar a aceleração dos preços no final do ano, principalmente devido ao impacto da sazonalidade positiva das festividades.

Sobre os principais índices, o Ibovespa teve variação positiva de 5,4% em dezembro, encerrando o ano acima dos 134 mil pontos e configurando nova máxima histórica. O IFIX também atingiu novo marco histórico, encerrando o ano acima do patamar dos 3.300 pontos, e com variação positiva considerável de 4,25% para o mês. Por fim, o IMA-B avançou 2,8%, com rentabilidade total de 16,05% para o ano de 2023.

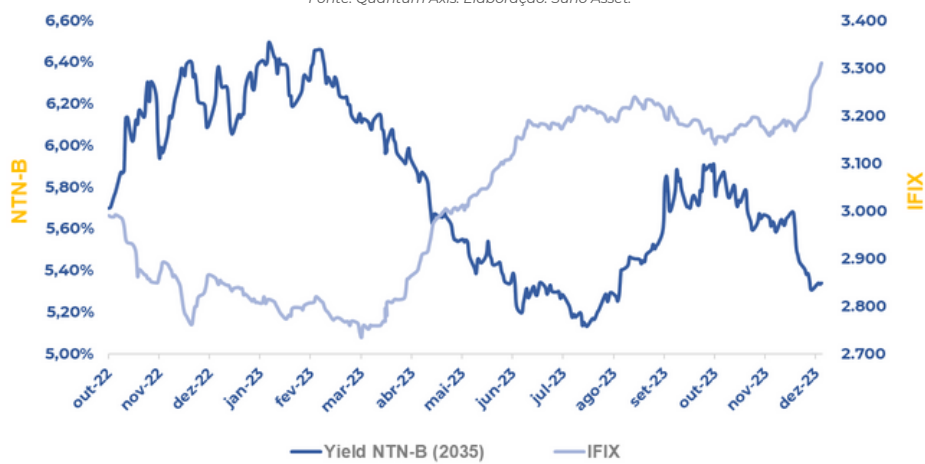
### Contratos Futuros - DI de 1 Dia

Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.



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

Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.

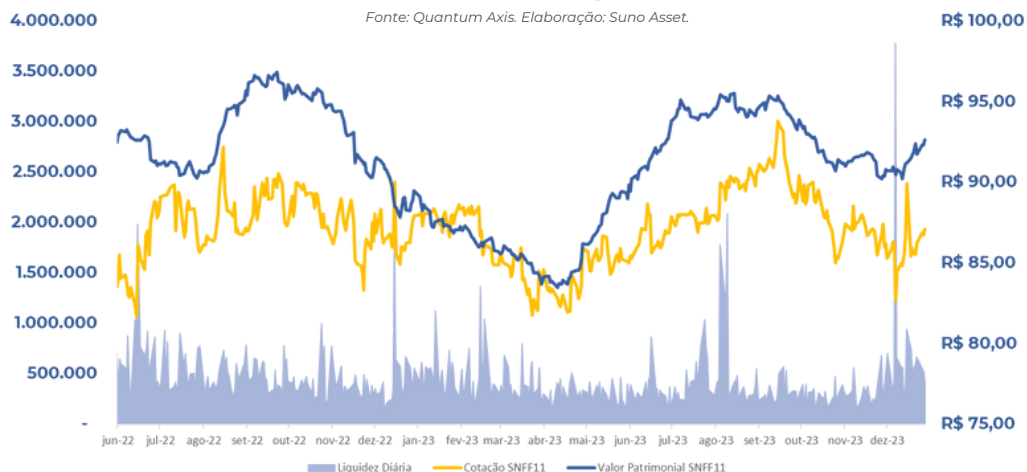


## DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO

No mercado secundário, a cota do SNFF11 em dezembro teve variação positiva de 1,04%, configurando retorno total de 2,55% considerando a distribuição de R\$1,30 no mês, e volume de negociação diário médio de R\$710mil. O fundo encerrou o mês com preço de fechamento de R\$87,11, frente a um valor patrimonial por cota de R\$91,94.

### 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 dezembro, conforme pontuado anteriormente, foi observada uma valorização expressiva no IFIX, resultando na variação positiva do índice de 4,25%, enquanto o SNFF11 teve retorno total de 3,63% no período. O fundo encerrou o ano com um Alpha de 4,19% desde o seu início em maio de 2021, equivalente a 127% do IFIX para o período todo.

O valor apurado referente ao imposto de renda sobre os ganhos de capital no Fundo e passível de eventual restituição é de aproximadamente R\$0,62 por cota até o momento.

**Retorno acumulado desde o início**

	SNFF11	IFIX	Alfa
2021	0,17%	-1,97%	2,14%
2022	5,05%	0,21%	4,84%
1T23	1,36%	-3,50%	4,86%
2T23	15,54%	10,28%	5,25%
3T23	17,83%	12,52%	5,32%
out-23	15,35%	10,29%	5,06%
nov-23	15,72%	11,02%	4,70%
dez-23	19,93%	15,74%	4,19%

Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.

### Alpha (SNFFT1 x IFIX)

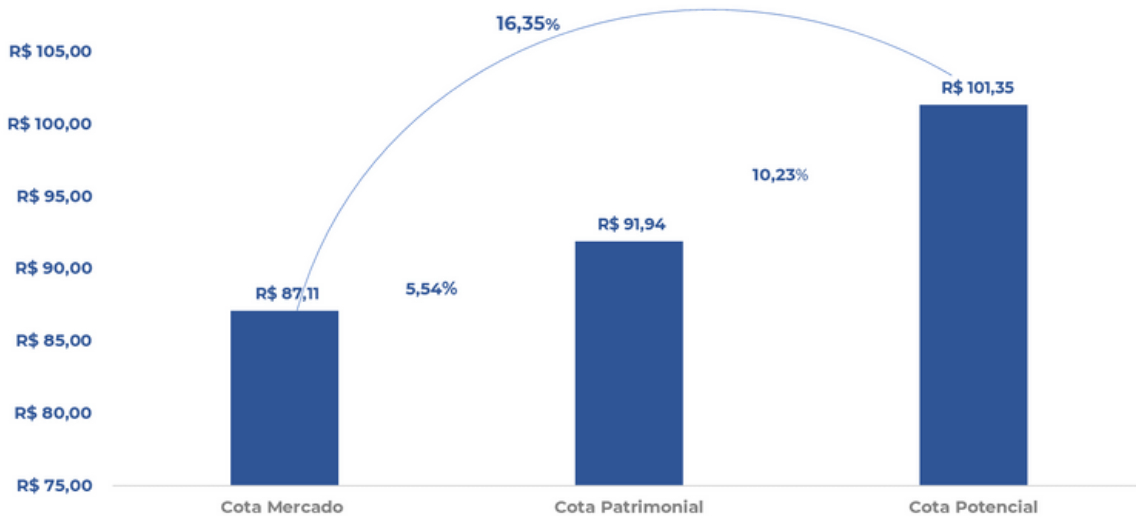
Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.



A cota potencial estimada do Fundo no final do mês de dezembro é de R\$101,35, sendo considerado para o cálculo desta, o valor patrimonial contábil dos ativos investidos pelo fundo ao 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 14,06% e potencial upside de 16,36% considerando o preço de fechamento em 28/12 de R\$87,11.

### Upside Potencial

Fonte: Suno Asset.

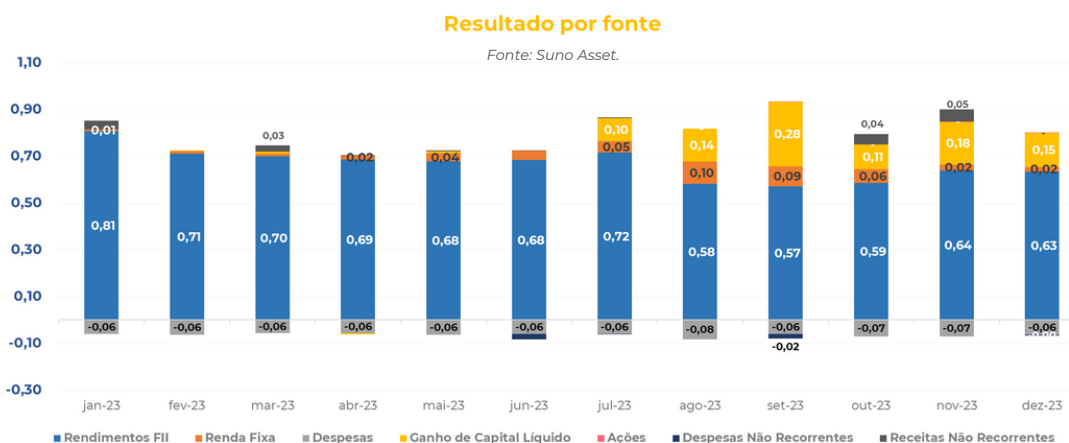
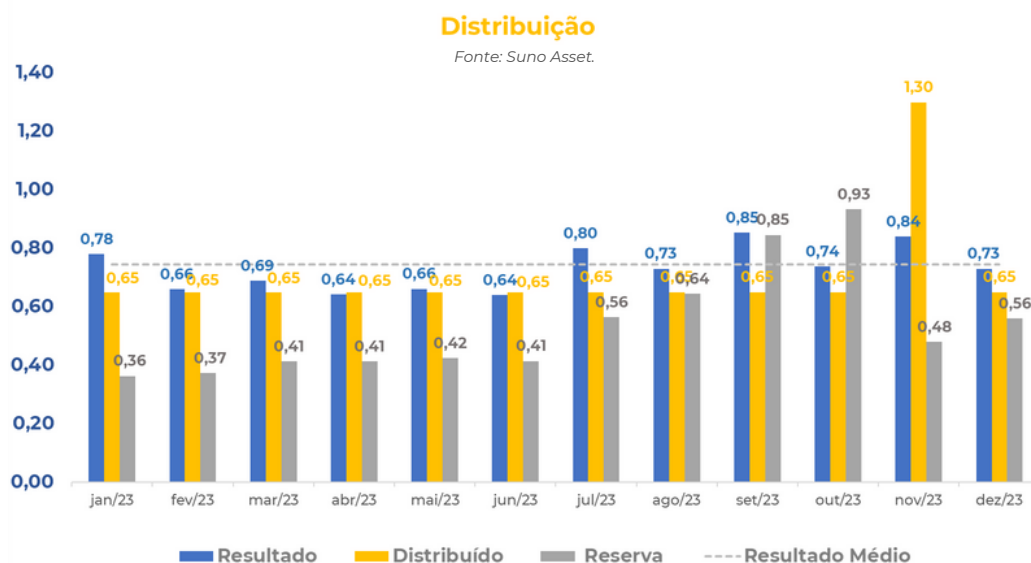


## RESULTADO CONTÁBIL

Em dezembro, o Fundo contou com resultado distribuível de R\$0,73 por cota, e provisionamento de R\$0,65 por cota, distribuídos em 25/01/2024. O resultado foi impactado positivamente por mais um mês pelas receitas provenientes de ganho de capital auferido. O fundo conta ainda, ao final do mês, com reserva acumulada para distribuição futura de aproximadamente R\$0,56 por cota.

A receita proveniente dos rendimentos dos Fundos de Investimento Imobiliário veio em linha com o Mês anterior, em aproximadamente R\$0,65. Foram apurados ainda em dezembro R\$0,15 por cota de ganho de capital líquido, originados principalmente pelo giro de diversos ativos em carteira, seja nas estratégias de arbitragem ou com a geração de liquidez através de ativos comprados em valores que considerávamos assimétricos frente ao valor justo projetado.

Além disso, em dezembro com a conversão dos recibos da oferta do TRXFII em cotas negociáveis, foi encerrada a posição vendida no ativo, atribuindo ganho adicional de aproximadamente R\$25 mil com a estratégia.



Fonte	1T23	2T23	3T23	out-23	nov-23	dez-23	2023
<b>1. Receitas (R\$)</b>	6.570	6.075	7.320	2.281	2.573	2.278	27.098
Rendimentos de Cotas de FII	6.275	5.795	5.204	1.695	1.839	1.810	22.617
Ganho de Capital	45	11	1.806	367	654	516	3.399
IR Ganho de Capital (-)	-9	2	-355	-67	-136	-103	-673
Renda Fixa	81	260	655	168	68	56	1.287
Receitas Operacionais	178	12	11	118	149		468
<b>2. Despesas (-)</b>	-519	-511	-556	-193	-195	-188	-2.161
Taxa de Administração	-477	-469	-494	-162	-160	-158	-1.919
Despesas com Aluguel de Cotas	-	-1	-27	-17	-3	-8	-56
Outras Despesas	-43	-41	-77	-14	-32	-22	-228
Despesas Operacionais*	-	-	-	-	-	-	-
Taxa de Performance	-	-65	-	-	-	-	-65
<b>3. (=) Resultado Fundo (R\$ mil)</b>	6.051	5.500	6.764	2.089	2.378	2.090	24.872
<b>Resultado/Cota</b>	2,14	1,94	2,39	0,74	0,84	0,73	8,79
<b>Distribuição/Cota</b>	1,95	1,95	1,95	0,65	1,30	0,65	8,45
<b>Reserva acumulada</b>	-	0,41	0,85	0,93	0,48	0,56	0,56

## GUIDANCE DE DISTRIBUIÇÃO

Considerando as receitas e despesas projetadas para os próximos meses, assim como o patamar atual de reservas acumuladas do Fundo, apresentamos o guidance de distribuição entre R\$0,68 e R\$0,72 para o 1º semestre de 2024. É válido ressaltar que este guidance passará a impactar a distribuição a partir de fevereiro, quando é distribuído o resultado contábil referente ao mês de janeiro de 2024.

## ALOCAÇÃO E MOVIMENTAÇÕES

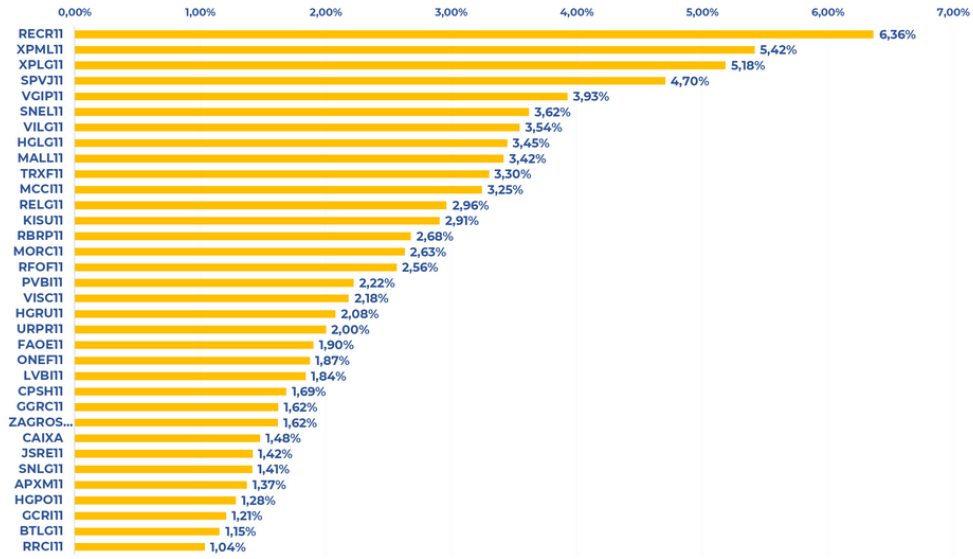
Ao longo do mês de dezembro a equipe de gestão realizou diversos giros no portfólio, em vias de destravar valor em ativos comprados anteriormente e melhorar o carregamento da carteira, além de se aproveitar de oportunidades de ganho futuro através de estratégias de arbitragem, seja em ofertas ou eventos de consolidação de portfólios de diferentes ativos. No lado das principais movimentações do lado das vendas, o Fundo realizou movimentos de geração de liquidez e realização de ganho de capital em ativos como SNCI11, HGLG11 e MALL11, além de vendas nos ativos KNIP11 e KNCR11 que haviam sido adquiridos oportunamente em momentos de assimetrias nos preços negociados e o que a equipe de gestão considerava justo. Ademais, foram vendidas cotas do PVBI11 e VISC11 em vias de realizar a estratégia de arbitragem nas ofertas correntes.

Sobre novas aquisições, foram compradas cotas do APXM11 em momento oportuno a um valor inferior a oferta do ativo na qual o SNFF11 havia participado anteriormente. Em movimento semelhante foram adquiridas cotas do SNEL11 no mercado secundário, a um preço médio de aproximadamente R\$120,30, valor que na visão da gestão configura uma boa oportunidade de entrada frente ao valor justo, e ao valor da oferta corrente, considerando que a entrada na oferta implicaria em cinco meses sem o recebimento dos rendimentos do Fundo, e sendo válido ressaltar que o ativo no momento da confecção do presente relatório vem negociando em valor médio próximo de R\$125,00. Foram adquiridas ainda cotas do ONEF11 e BLMC11 em vias de auferir ganhos com arbitragens através da venda do Edifício "The One" para o PVBI11 e incorporação do BLMC pelo RVBI11. Foram adquiridos também recibos na oferta do VISC11, em vias de realizar o ganho através de arbitragens com as vendas realizadas das cotas negociáveis já detidas pelo Fundo.

Ainda no mês de dezembro, o fundo adquiriu recibos da oferta do Zagros Multiestratégia, veículo que possui grande parte da sua carteira alocada do BLCA11, FII detentor de 7.833 m<sup>2</sup> (29%) da Torre A do Pátio Victor Malzoni, edifício AAA localizado na Av. Faria Lima, considerado um ativo "troféu" para o mercado de Lajes Corporativas de São Paulo. O empreendimento foi adquirido por aproximadamente R\$39.000/m<sup>2</sup>, reavaliado para R\$55.000/m<sup>2</sup> e o último negócio foi realizado em torno de R\$ 59.000/m<sup>2</sup>. Além disso, o Zagros Multiestratégia possui pipeline para alocação em dois projetos de desenvolvimento com TIR esperada de 23%-30% a.a. e 18% a.a., aderentes ao momento que o SNFF11 passa, de grande previsibilidade sobre as próximas distribuições, podendo assim abrir mão de parte das receitas de curto prazo para capturar ganhos maiores em projetos de "Curva J". O restante da carteira do Fundo é quase que integralmente de ativos que já compõem a carteira do SNFF11. Dessa forma, o SUNO FOF se expõe, indiretamente, a um dos edifícios mais marcantes da Faria Lima e a bons projetos de desenvolvimento adquirindo recibos na oferta do Zagros Multiestratégia com 6% de desconto frente ao valor patrimonial do Fundo.

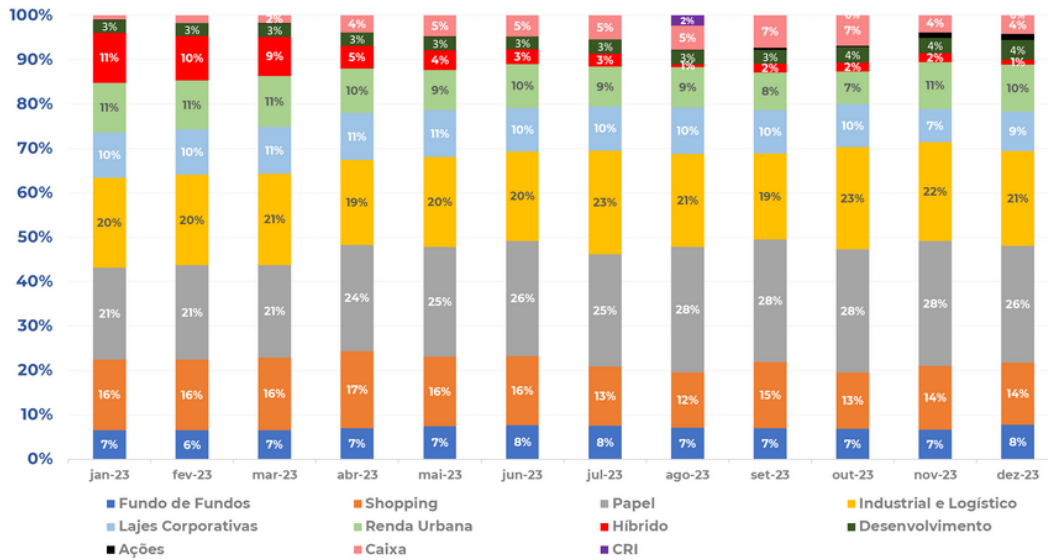
Por fim, visando a estratégia de renda do SNFF11, foram adquiridos recibos na oferta corrente do FAOE11. O FAOE11 é um veículo para investidores qualificados que realiza a aquisição de unidades residenciais na planta com desconto próximo de 30-40%, cedendo ao incorporador do projeto uma opção de recompra com prêmio (kicker) de 3-5% para o Fundo se executada, além de uma remuneração paga mensalmente pelo prazo vigente da opção de recompra pelo incorporador de aproximadamente IPCA+ 12%. As operações investidas se assemelham a uma operação de CRI durante o período de vigência da opção de recompra, com possibilidade de ganho adicional em caso do exercício da opção via kicker, ou na venda futura pelo Fundo, sendo que caso não exercida a opção de recompra após prazo determinado, o Fundo permanece em posse das unidades adquiridas com desconto de 30-40% na aquisição. As operações têm TIR projetada de mais de 20% a.a., sendo que a gestora historicamente vem conseguindo capturar rentabilidades em patamares até superiores nesse tipo de operação em outro veículo semelhante, o OURE11. O SNME11 encerrou o mês com 92,6% do patrimônio líquido investido em CRI sendo a remuneração consolidada da carteira de CDI + 5,15%, além de 7,1% em Cotas de outros Fundos de Investimento Imobiliário (FII)

% do Ativo



Outros: 10,72%

Alocação por classe de ativo



Ativos



**PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES NO MÊS**

Ativo	Operação	Volume	Mercado	Estratégia
FAOE15	Compra	R\$ 5,0 Mi	Primário	Renda
VISC15	Compra	R\$ 1,5 Mi	Primário	Arbitragem
PVBI15	Compra	R\$ 1,0 Mi	Primário	Arbitragem
SNEL11	Compra	R\$ 0,9 Mi	Secundário	Ganho de Capital/Renda
BLMC11	Compra	R\$ 0,6 Mi	Secundário	Arbitragem
APXM11	Compra	R\$ 0,5 Mi	Secundário	Renda
ONEF11	Compra	R\$ 0,4 Mi	Secundário	Arbitragem
SNCI11	Venda	R\$ 0,5 Mi	-	Liquidez
HGLG11	Venda	R\$ 0,8 Mi	-	Liquidez
HGRU11	Venda	R\$ 0,8 Mi	-	Liquidez
PVBI11	Venda	R\$ 1,0 Mi	-	Arbitragem
MALL11	Venda	R\$ 1,2 Mi	-	Liquidez
VISC11	Venda	R\$ 1,5 Mi	-	Arbitragem
KNCR11	Venda	R\$ 2,0 Mi	-	Liquidez
KNIP11	Venda	R\$ 6,4 Mi	-	Liquidez

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Seguimos confiantes quanto a expectativa de um desempenho mais favorável para a classe de Fundos de Investimento Imobiliários com a diminuição esperada na taxa básica de Juros (SELIC) ao longo dos próximos meses.

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)."*