

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

SNFF11

SUNO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (SNFF11)

CNPJ nº 40.011.225/0001-68

RELATÓRIO GERENCIAL

Novembro/2023

DISTRIBUIÇÃO POR COTA	*DIVIDEND YIELD* ÚLTIMOS 12 MESES	COTA FECHAMENTO DO MERCADO	COTA PATRIMONIAL	NÚMERO DE COTISTAS
R$ 1,30	**9,98%**	**R$ 86,21**	**R$ 90,14**	**30.144**

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 novembro, após três meses de aumento nos valores das expectativas para a SELIC Futura, finalmente identificamos um arrefecimento considerável as curvas de juros futuros, com variação média nos preços dos contratos de DI de um dia para o médio e longo prazo de -100bps em comparação ao mês anterior. A taxa de juros paga pela NTN-B com vencimento em 2035 também variou de 5,88% para 5,62% ao longo do mês de novembro. Apesar do estresse nas expectativas futuras, na dinâmica inflacionária de curto prazo o cenário manteve-se benigno, com IPCA apurado no mês de novembro de 0,28%, marginalmente abaixo das expectativas, acumulando 4,68% de alta no índice nos últimos 12 meses frente aos 4,82% até o mês anterior.

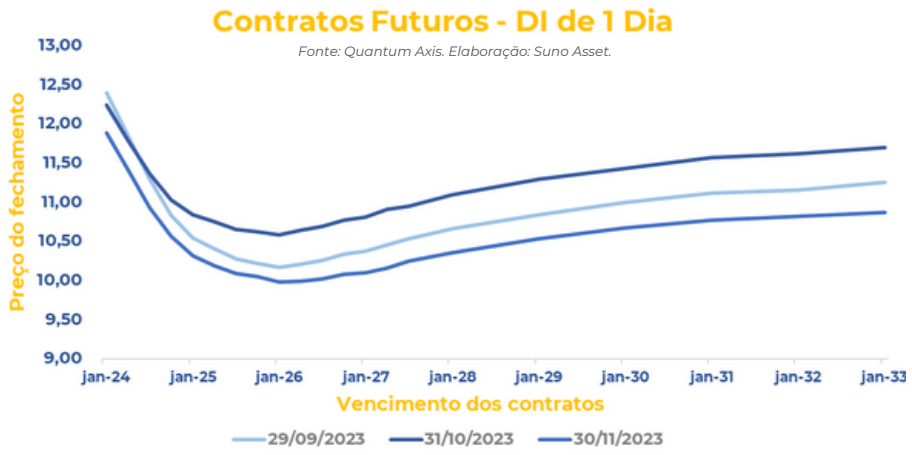
É válido pontuar que no momento da confecção do presente relatório já foi apurado o IPCA-15 de dezembro, que registrou um aumento de 0,40% nos preços frente às previsões de mercado que projetavam valores próximos à 0,27%. Apesar do aumento, já havíamos pontuado na carta anterior que era esperada uma inflação em patamares mais elevados no final do ano, devido ao impacto da sazonalidade positiva das festividades. Com a melhora nas expectativas tratando-se da curva de juros futuros, o IFIX teve variação marginal positiva de 0,66% no mês.

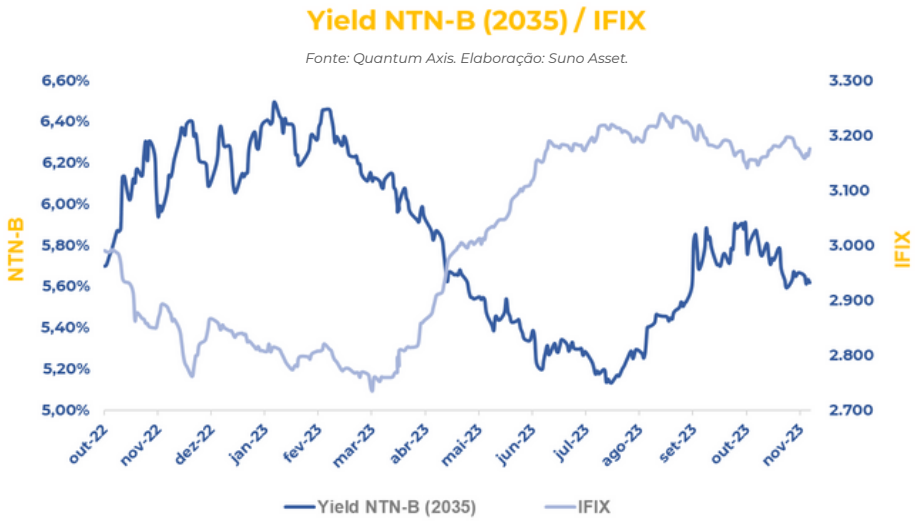
Sobre as expectativas no cenário macroeconômico e político seguimos acompanhando o debate sobre o provável descumprimento da meta fiscal, assim como o aumento das especulações sobre eventual proposta de flexibilização da meta original de zeragem do déficit até o final de 2024, definida através do Novo Arcabouço Fiscal no início do ano, para um déficit percentual de 0,5% sobre o PIB.

É válido pontuar que a falta de compromisso com o equilíbrio das contas públicas pode vir a gerar nova pressão inflacionária além de um aumento do risco-país, diminuindo margem para cortes de juros.

Além do cenário interno, no cenário global a faixa de juros definida pelo banco central americano manteve-se elevada, sendo que no início do mês de dezembro o FED comunicou a manutenção da faixa de 5,25%-5,50%, atrelada a mensagem de não serem prováveis novos aumentos nas taxas de juros para o país, aumentando a expectativa dos agentes de mercado de que as discussões sobre os cortes na taxa de juros norte-americanas comecem em breve.

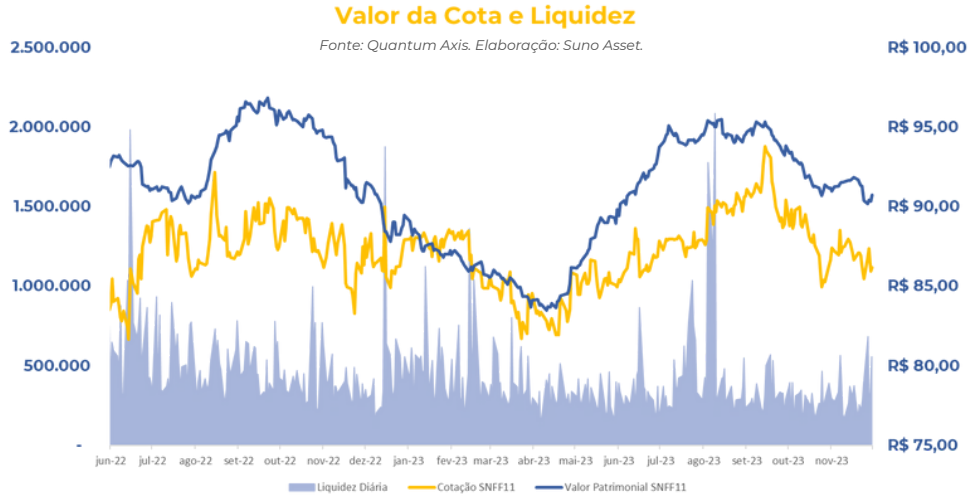
Sobre a política monetária brasileira, mesmo com o aumento do risco fiscal interno e a necessidade de acompanhamento do cenário externo, por mais uma vez tivemos no início de dezembro o corte de 50bps na taxa SELIC, chegando ao patamar de 11,75%. A ata divulgada pelo Banco Central ainda aponta a provável manutenção do ritmo de 50bps nos cortes das próximas reuniões, o que reforça a expectativa dos agentes sobre ao menos mais dois cortes contratados nas primeiras reuniões do COPOM de 2024.





DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO

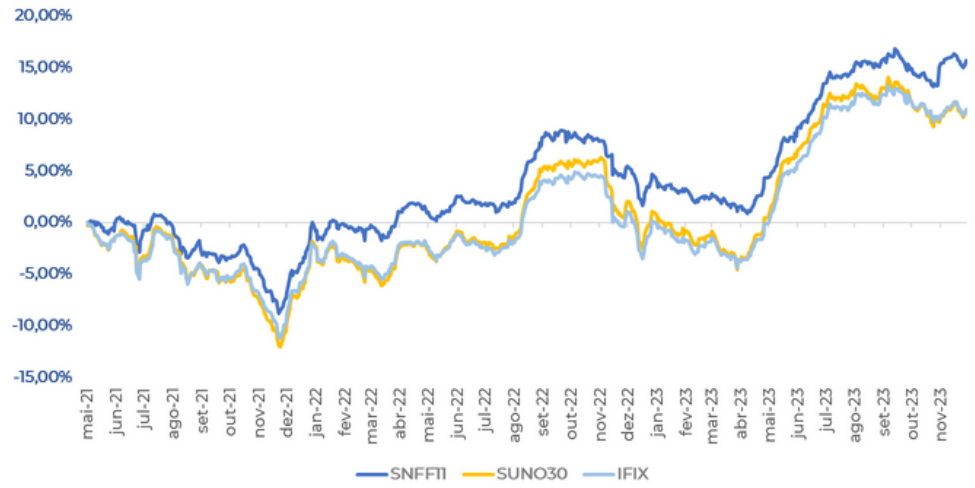
No mercado secundário, a cota do SNFF11 em novembro teve variação negativa de -0,55% e volume de negociação diário médio de R$ 337 mil. O fundo encerrou o mês com preço de fechamento de R$ 86,21, frente a um valor patrimonial por cota de R$ 90,14.



DESEMPENHO PATRIMONIAL

Performance comparada aos *benchmarks*

Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.



Em vias de melhor adequar a metodologia do cálculo de rentabilidade do Fundo à metodologia de cálculo de rentabilidade do Benchmark (IFIX), a partir do mês de novembro passamos a adotar para o cálculo do retorno do SNFF11 a correção dos rendimentos distribuídos até então pelo fundo pela variação diária do IFIX.

No mês de novembro, conforme pontuado anteriormente, foi observada uma valorização pontual no IFIX, resultando na variação positiva do índice de 0,66%, enquanto o SNFF11 teve retorno total de 0,32% no período, resultando em um Alpha sobre o IFIX no mês de -0,34%, acumulado de -0,64% em 2023, e de 4,70% desde o início do fundo. A rentabilidade desde o início é equivalente a 143% do IFIX.

	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%

Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.

Alpha (SNFF11 x IFIX)

Fonte: Quantum Axis. Elaboração: Suno Asset.

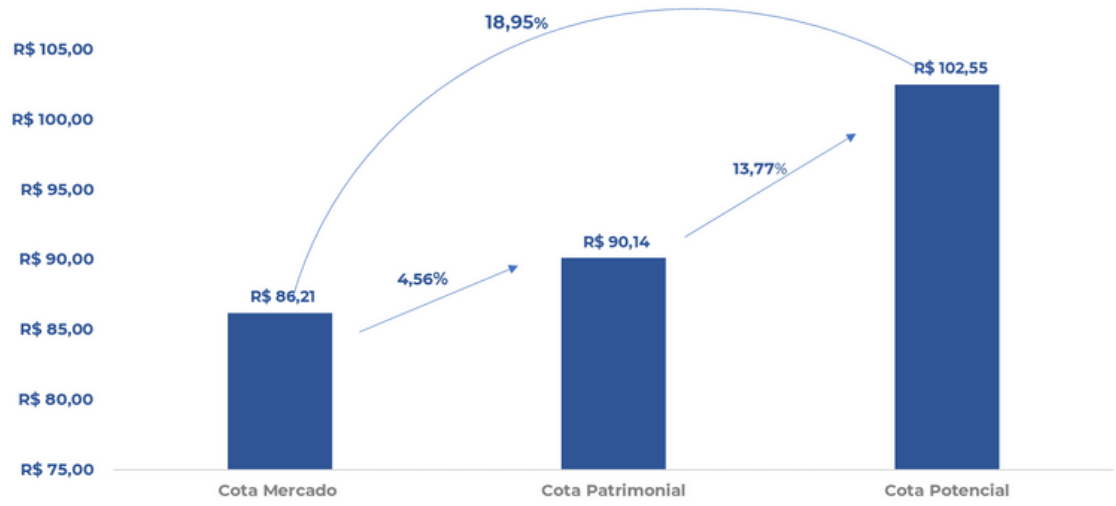


Desde o último relatório passamos também a apresentar nas cartas mensais o valor apurado referente ao imposto de renda sobre os ganhos de capital no Fundo e passível de eventual restituição, que até o momento é de aproximadamente R$ 0,58 por cota.

A cota potencial estimada do Fundo no final do mês de novembro é de R$ 102,55, 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 14,93% e potencial upside de 18,95% considerando o preço de fechamento em 31/11 de R$ 86,21.

Upside Potencial

Fonte: Suno Asset.



RESULTADO CONTÁBIL

Em novembro, o Fundo contou com resultado distribuível de R$ 0,84 por cota, e provisionamento de R$ 1,30 por cota, distribuídos em 22/12/2023. O resultado foi impactado 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$ 0,48.

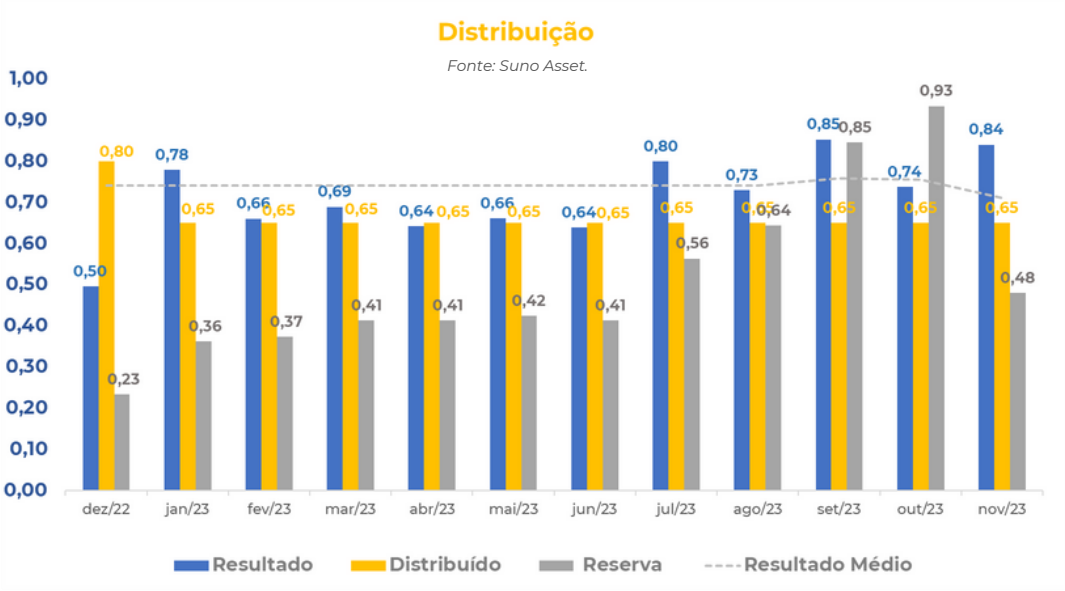
A receita proveniente dos rendimentos dos Fundos de Investimento Imobiliário veio acima da apurada no mês anterior à medida que parte dos recibos adquiridos em ofertas ao longo dos últimos meses se converteram em cotas, e passaram a fazer jus a totalidade dos rendimentos no mês.

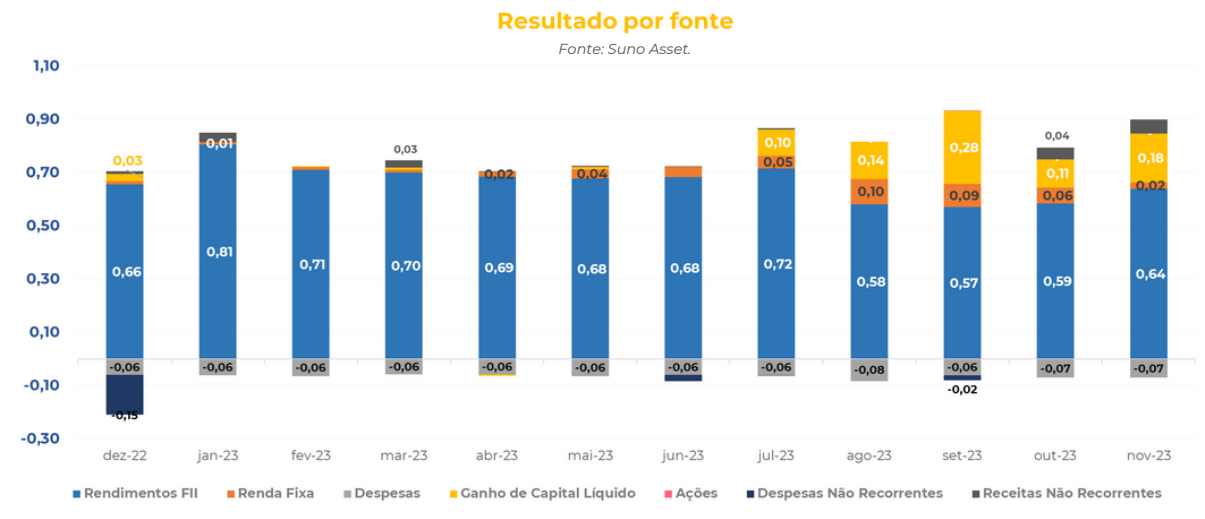
Além disso, a variação positiva se deu também através do resultado originado pelo início das distribuições do SNEL11, contribuindo com R$ 0,03 apurados por cota, e um *Dividend Yield* no mês de 1,5% frente ao valor de aquisição na primeira oferta.

Foram apurados ainda em novembro, R$ 0,18 por cota de ganho de capital líquido, originados principalmente pela alienação de cotas do PVBI11 em vias de realizar a operação de arbitragem através da oferta corrente do Fundo e do processo de incorporação do ativo ONEF11 (estratégia descrita na seção 6.)

Além disso, foi aumentada a posição vendida no TRXF11, também em vias de realizar a operação de arbitragem na oferta do Fundo, contribuindo com o resultado apurado no mês de dezembro.

Ainda foi apurada no mês a receita operacional de aproximadamente R$ 148,7 mil, ou R$ 0,05 por cota, originado pela reversão parcial da taxa de distribuição na aquisição de recibos da oferta do TRXF11, fruto de acordos negociados pela equipe de gestão, e evidenciando mais uma vez o comprometimento pela busca do maior retorno para o cotista do SNFF11.





Fonte	3T22	4T22	1T23	2T23	3T23	out-23	nov-23	2023
1. Receitas (R$)	6.741	8.599	6.570	6.075	7.320	2.281	2.573	24.820
Rendimentos de Cotas de FII	5.809	5.224	6.275	5.795	5.204	1.695	1.839	20.808
Ganho de Capital	675	3.335	45	11	1.806	367	654	2.883
IR Ganho de Capital (-)	-135	-455	-9	2	-355	-67	-136	-570
Renda Fixa	393	469	81	260	655	168	68	1.231
Receitas Operacionais	-	26	178	12	11	118	149	468
2. Despesas (-)	-897	-1.108	-519	-511	-556	-193	-195	-1.974
Taxa de Administração	-434	-482	-477	-469	-494	-162	-160	-1.761
Despesas com Aluguel de Cotas	-40	-91	-	-1	-27	-17	-3	-48
Outras Despesas	-32	-111	-43	-41	-77	-14	-32	-206
Despesas Operacionais*	-392	-	-	-	-	-	-	-
Taxa de Performance	-	-424	-	-65	-	-	-	-65
3. (=) Resultado Fundo (R$ mil)	5.844	7.491	6.051	5.500	6.764	2.089	2.378	22.782
Resultado/Cota	2,24	2,65	2,14	1,94	2,39	0,74	0,84	8,05
Distribuição/Cota	1,95	2,75	1,95	1,95	1,95	0,65	0,65	7,15
Reserva acumulada	0,34	0,23	-	0,41	0,85	0,93	0,48	0,48

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.

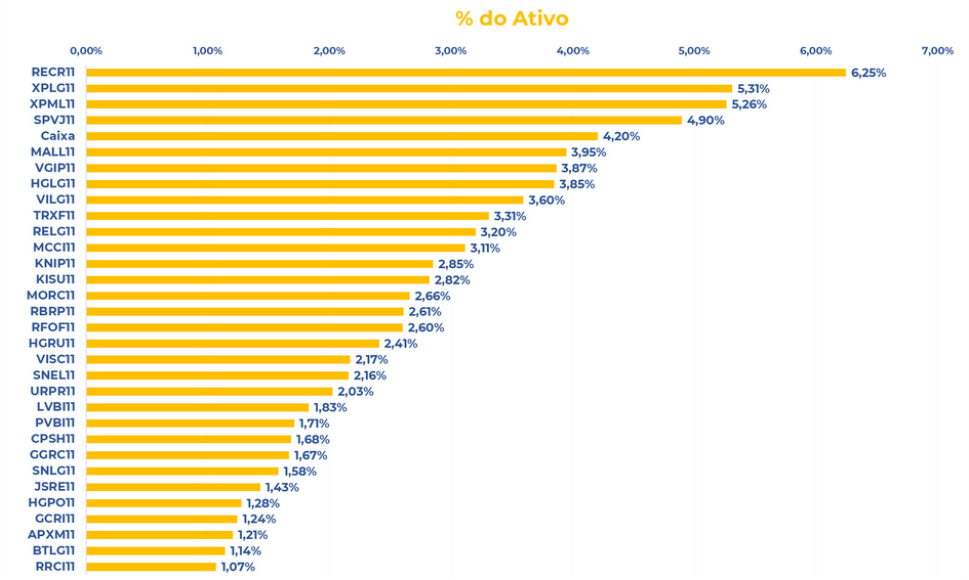
ALOCAÇÃO E MOVIMENTAÇÕES

Em novembro a equipe de gestão identificou uma oportunidade de ganho de capital para o Fundo na transação aprovada entre o ONEF11 e o PVBI11. Considerando o valor da proposta de aquisição pelo PVBI11 a ser pago pela fração detida pelo ONEF11 do "Edifício The One", optamos por realizar a venda das cotas do PVBI11, à medida que foi possível a aquisição de cotas do ONEF11 (dada à liquidez limitada do Fundo). Foram adquiridas cotas do ONEF11 com um desconto próximo de 7% da proposta aprovada para venda da fração detida do ativo para o PVBI11, configurando um valor inferior inclusive ao da emissão do PVBI11 na eventual incorporação do ONEF11 pelo Fundo. O volume financeiro das vendas excedente ao apurado através da aquisição cotas do ONEF11 será recomposto por meio da aquisição de recibos na oferta corrente, configurando uma arbitragem tradicional.

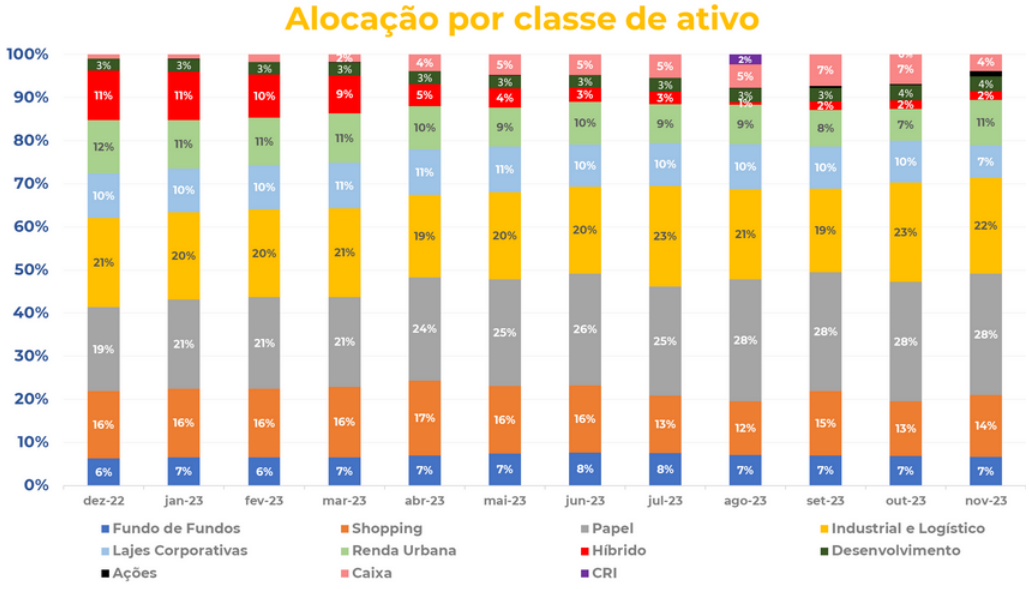
Em estratégia semelhante, foram adquiridas cotas do BLMC11 e do MORC11, ativos que devem ser incorporados ao RVBI11, conforme já aprovado em Assembleia Geral Extraordinária. Tanto as cotas do BLMC11 quanto do MORC11 foram adquiridas no mês com aproximadamente 13% de desconto frente ao valor patrimonial divulgado. É válido ressaltar que no momento da confecção do presente relatório ainda está pendente a aprovação da incorporação de ambos os ativos pela Assembleia convocada para o RVBI11.

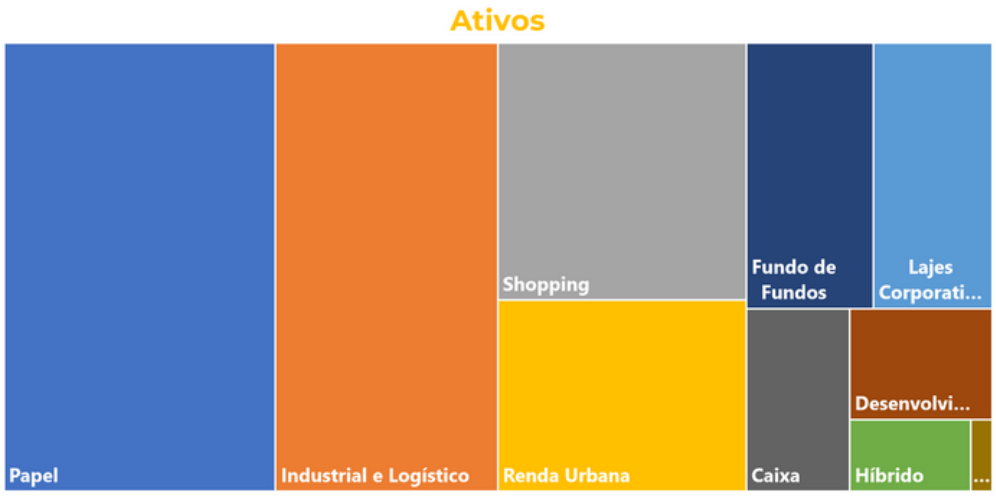
No mês, foram adquiridos também recibos na oferta do TRXF11 em linha com a estratégia de arbitragem comunicada acima. Na contramão, a equipe de gestão optou por aumentar a posição vendida no ativo, capturando ganho de capital através do preço negociado no mercado secundário frente ao custo de aquisição de recibos e demais custos da operação. Foi vendido ainda volume de aproximadamente R$410 mil de FIIB11, posição que a equipe de gestão optou por encerrar.

Na estratégia de ações, a equipe de gestão realizou a venda de opções de compra sobre fração das posições detidas em IGTI11, EZTC11 e ALOS3. A estratégia, denominada de covered call, visa realizar a proteção patrimonial frente a volatilidade dos ativos em um cenário de correção de alta, rentabilizando o Fundo em caso de desvalorização dos ativos subjacentes. Além disso, as opções vendidas possuem um strike superior ao preço médio de aquisição do ativo, e, portanto, caso exercidas ainda configuram um ganho marginal para o Fundo.


% do Ativo
0,00%
1,00%
2,00%
3,00%
4,00%
5,00%
6,00%
7,00%
RECR11 6,25%
XPLG11 5,31%
XPML11 5,26%
SPVJ11 4,90%
Caixa 4,20%
MALL11 3,95%
VGIP11 3,87%
HGLG11 3,85%
VILG11 3,60%
TRXF11 3,31%
RELG11 3,20%
MCCI11 3,11%
KNIP11 2,85%
KISU11 2,82%
MORC11 2,66%
RBRP11 2,61%
RFOF11 2,60%
HGRU11 2,41%
VISC11 2,17%
SNEL11 2,16%
URPR11 2,03%
LVBI11 1,83%
PVBI11 1,71%
CPSH11 1,68%
GGRC11 1,67%
SNLG11 1,58%
JSRE11 1,43%
HGPO11 1,28%
GCRI11 1,24%
APXM11 1,21%
BTLG11 1,14%
RRCI11 1,07%

Outros: 11,06%


Alocação por classe de ativo
100%
90%
80%
70%
60%
50%
40%
30%
20%
10%
0%
dez-22
jan-23
fev-23
mar-23
abr-23
mai-23
jun-23
jul-23
ago-23
set-23
out-23
nov-23
Fundo de Fundos
Shopping
Papel
Industrial e Logístico
Lajes Corporativas
Renda Urbana
Híbrido
Desenvolvimento
Ações
Caixa
CRI


Ativos
Papel
Industrial e Logístico
Shopping
Renda Urbana
Fundo de Fundos
Lajes Corporati...
Caixa
Desenvolvi...
Híbrido
...

PRINCIPAIS MOVIMENTAÇÕES NO MÊS

Ativo	Operação	Volume	Mercado	Estratégia
TRXF15	Compra	R$ 10,0 Mi	Primário	Arbitragem
ONEF11	Compra	R$ 4,6 Mi	Secundário	Arbitragem
BLMC11	Compra	R$ 1,7 Mi	Secundário	Arbitragem
MORC11	Compra	R$ 0,7 Mi	Secundário	Arbitragem
TRXF11	Venda	R$ 1,9 Mi	-	Arbitragem
PVBI11	Venda	R$ 6,5 Mi	-	Arbitragem

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.

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.

SNME11 — 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, 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)