

Carta do Gestor – Junho de 2022

SUNO RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (SNCI11)

Prezado investidor, ao fim do exercício de junho o SNCI gerou resultado de R\$ 4.815.520,82. Os rendimentos pagos serão de R\$ 1,30 para as cotas SNCI11, R\$ 1,30 para os recibos SNCI13 (direitos de preferência da 3ª Emissão) e R\$ 0,80 para os recibos SNCI14 (sobras e montante adicional da 3ª Emissão). Após a distribuição dos rendimentos, há reserva de R\$ 816.048,10 para os meses subsequentes. Por fim, os recursos seguem alocados 75,98% em IPCA + 8,08%, 4,92% em IGP-M + 8,00% e 19,09% em CDI + 4,65%.

Ainda no mês de junho, foi finalizada a 3ª Emissão de cotas do SNCI11, onde foram integralizadas 1.197.297 novas cotas ao preço de R\$ 100,20 – sendo R\$ 0,20 destinados ao pagamento das despesas da emissão. Mais uma vez, a oferta teve excesso de demanda – houve interesse por 1.628.995 cotas, significando rateio teórico de 54,47%. Como de costume, o time de gestão optou por beneficiar os cotistas pessoas físicas, ajustando o rateio do montante adicional para 66,67%. Com os recursos captados na oferta, o Suno Recebíveis passa a ter aproximadamente R\$ 370 milhões de AUM, possibilitando investimentos estratégicos – aproveitar a abertura das curvas de referência e diversificar ainda mais o risco do portfólio.

Foram realizadas 4 alocações definitivas durante o exercício de junho, foram elas: (i) aumento de posição do CRI GS Souto, (ii) compra do CRI MRV 2, (iii) compra do CRI Vitacon 2 e (iv) compra do CRI Gafisa Sorocaba. Além das alocações em definitivo também recebemos o pré-pagamento do CRI Tecnisa CDI (20H0747466), realizado conforme previsto nos documentos da operação – pagamento do saldo devedor acrescido de multa (0,75% calculados sobre o saldo devedor remanescente).

A primeira operação trata do aumento da posição no CRI GS Souto. O time de gestão avaliou de forma positiva a alocação de aproximadamente R\$ 8,3 milhões em um ativo com mesma remuneração e menor risco de obras – dado o avanço realizado nos últimos meses. As usinas apresentam obras em linha com o cronograma e essa alocação tem o objetivo de manter a exposição percentual da carteira após a nova emissão de cotas. A compra do ativo ocorreu no mercado secundário e foi realizada na curva (IPCA + 9,00%). O cotista pode acompanhar mais detalhes sobre o andamento do CRI no relatório de monitoramento do SNCI11 disponibilizado mensalmente pela Suno Asset.

A segunda operação – CRI MRV 2 – também foi adquirida no mercado secundário à uma taxa bem próxima da curva do papel, sendo investidos aproximadamente R\$ 10 milhões no ativo. O time de gestão está bastante confortável com o risco da devedora dado a solidez dos últimos resultados apresentados pela companhia e o bom desempenho operacional nas novas frentes de negócio da empresa. Ressalta-se, positivamente, a operação da AHS, empresa esta que foi incorporada pela MRV em 2020 e atualmente já apresenta mais de um bilhão de dólares de VGV em construção. A taxa de emissão do CRI foi de IPCA + 6,595%, o time de gestão conseguiu negociar a taxa a IPCA + 6,50% que na nossa visão apresenta um excelente *spread* de crédito para a devedora. Em adição, considerando um cenário de melhora econômica futura, espera-se o fechamento do prêmio pago pelas curvas NTN-B, abrindo margem para negociar o ativo e obter ganho de capital.

A terceira operação trata de uma alocação no mercado primário, onde foram investidos R\$ 20 milhões no 2º CRI da Vitacon que possui taxa de CDI + 4,50%, com prazo de 4 anos e 2 projetos dados em garantia que corroboram com um LTV de 60% para a operação. A Vitacon vem apresentando resultados robustos nos últimos exercícios e por isso apresenta bons indicadores como: margem líquida de 25%, Dívida Líquida/PL de 0,85, Dívida Líquida/EBITDA de 1,9, entre outros¹. Além disso, os projetos dados como garantia apresentam uma excelente localização e um bom fluxo de recebíveis para a operação. Portanto, na visão do time de gestão, o CRI apresenta um excelente risco retorno. Vale ressaltar que mesmo a operação tendo o perfil corporativo ela estará presente no relatório de monitoramento devido aos projetos envolvidos na estrutura de garantias.

Na quarta alocação foram investidos R\$ 12 milhões em um CRI que destina seus recursos ao financiamento de uma incorporação vertical no bairro de Botafogo no Rio de Janeiro. O empreendimento “We Love Sorocaba” consiste em um projeto de luxo que conta com 25 unidades e R\$ 53,7 milhões em VGV, dos quais R\$ 8,1 milhões já foram vendidos. O volume total da operação é de 24 milhões e os recursos serão liberados em tranches de acordo com a necessidade de capital para a realização do empreendimento. Vale destacar que além do *pack* padrão de garantias oferecidas em CRIs de projetos imobiliários, a operação conta com o aval da Gafisa S.A. A operação possui taxa de CDI + 5,00% e teve participação ativa do time da Suno Asset na estruturação final do ativo, sendo a única investidora do CRI.

Conforme já sinalizado pelo time de gestão, está sendo intensificada a alocação de ativos indexados ao CDI dado o aumento da taxa Selic em combate à inflação. A exposição do indexador no portfólio saiu de 10,9% em maio e passa a ser 19,1% no fechamento de junho. Ressaltamos que estamos atentos às prévias da Anbima que sinalizam deflação de 0,63% para o mês de julho. Ao final de junho, cerca de 50% da carteira do SNCI atrelada ao IPCA já prevê proteção contra o cenário de deflação. Não só estamos atentos a este fato, como estamos realizando movimentos para proteger o restante do portfólio.

Para o 2º semestre, o time de gestão acredita que o cenário inflacionário do país deve reagir à política monetária aplicada pelo COPOM, refletindo em menores índices de inflação. Ressaltamos que manter a inflação sob controle é crucial para a estabilidade econômica do país, mas que o retorno nominal dos ativos atrelados ao IPCA seguirá o mesmo movimento. Dado que a carteira do SNCI11 é alocada em sua maioria ao IPCA, é natural que haja diminuição no valor nominal distribuído em algum momento futuro.

Estamos à disposição para quaisquer dúvidas ou esclarecimentos.

Equipe de gestão, **SUNO ASSET.**

¹ Mais informações financeiras são disponibilizadas no relatório gerencial do fundo.

RENDIMENTOS DISTRIBUIDOS - JUNHO de 2022

Recibo	Data Integralização	Data Liberação das Cotas	Quantidade Cotas	DU MAIO	Distribuição por cota
SNCI11	15/07/2021	-	2.500.001	21,00	R\$ 1,30
SNCI13	31/05/2022	20/07/2022	346.863	21,00	R\$ 1,30
SNCI14	13/06/2022	20/07/2022	850.434	13,00	R\$ 0,80

MOVIMENTAÇÕES DEFINITIVAS - JUNHO de 2022

Identificação	Ticker	Operação	Volume (R\$ MM)	Mercado	Indexador	Taxa de emissão	Taxa de negociação	Perfil de Risco
CRI MRV II	22B0006022	COMPRA	10,10	Secundário	IPCA	6,60%	6,50%	Corporativo
CRI VITACON 2	22F0236430	COMPRA	20,00	Primário	CDI	4,50%	4,50%	Corporativo
CRI GS SOUTO	21K0732283	COMPRA	8,28	Secundário	IPCA	9,00%	9,00%	Contratual
CRI Gafisa Sorocaba	22F1035343	COMPRA	12,00	Primário	CDI	5,00%	5,00%	Pulverizado
CRI TECNISA (CDI)	20H0747466	Pré-Pagamento	2,51	N/A	CDI	4,00%	4,00%	Corporativo