

Carta do Gestor – Abril de 2023**SUNO RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (SNCI11)**

Prezado investidor, no mês de abril, o SNCI gerou um resultado distribuível de R\$ 5.299.776,39, equivalente a R\$ 1,26 por cota. O resultado desse mês foi positivamente influenciado por um dos CRIs da MRV (21D0001232) em carteira, que possui pagamento semestral dos rendimentos, sendo que em abril a PMT recebida foi de R\$ 612.138,83, equivalentes a aproximadamente 0,14 centavos por cota. Além disso, outro fator que contribuiu positivamente para o bom resultado de abril foi o volume pago à título de correção monetária dos CRIs (R\$ 914.089,67), que apresentou um aumento de 311.125,10 (variação de 52% em comparação com o exercício anterior).

Em linha com o comentado em cartas anteriores, a Gestão optou por elevar o rendimento distribuído em 5 centavos, distribuindo o equivalente a R\$ 1,10 por cota no mês de abril. Mantemos como principais fatores para esse crescimento no rendimento (i) a retomada da inflação após período de deflação e (ii) aumento do *yield* do portfólio através da integralização de novas tranches referentes a operações com remuneração mais atrativa que o *yield* médio atual do Fundo. Ressaltamos que o time de Gestão do SNCI está sempre atento para realizar movimentos que busquem manter um rendimento constante e atrativo para os seus cotistas.

No mês de abril, foram realizadas 4 movimentações: (i) integralização da 4ª tranche do CRI Supreme Garden, (ii) venda dos CRIs Plaenge (série 1) e Plaenge (série 2), (iii) Integralização da 4ª Tranche do CRI Vanguarda e (iv) integralização da 2ª tranche do CRI Gafisa Sorocaba. Vide o detalhamento abaixo:

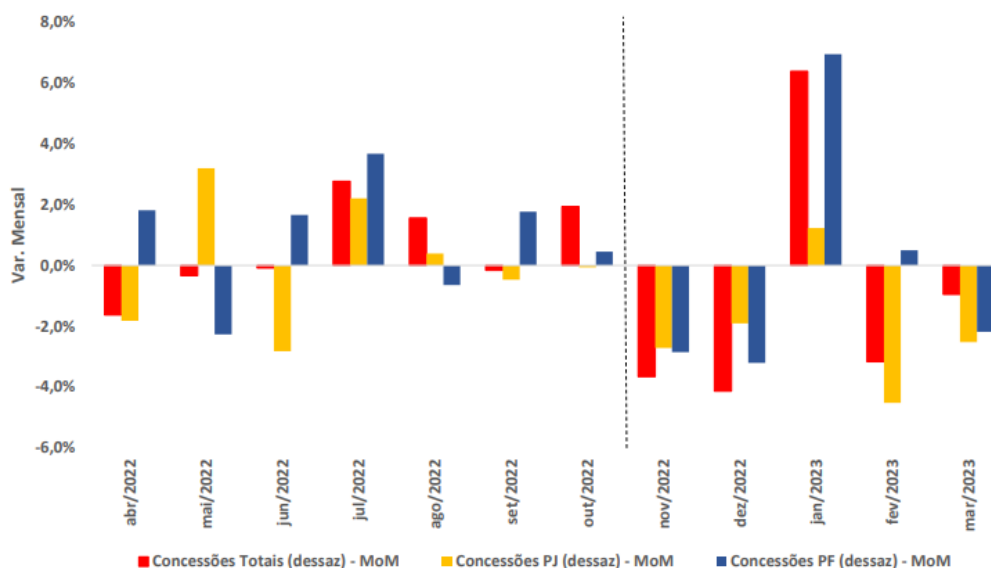
- (i) No dia 06 de abril foi integralizada a 4ª tranche do CRI Supreme Garden, esse movimento tem como objetivo recompor o fundo de obras do CRI para dar seguimento na produção da incorporação vertical localizada em Itajaí - SC. Salientamos que a operação possui 75% de suas unidades vendidas, fato esse que contribui na constituição de uma carteira de recebíveis robusta que corrobora com uma razão de garantia de 214% já considerando o volume da nova tranche no saldo devedor. As obras apresentam avanço de aproximadamente 35% e a inadimplência acumulada se encontra em 1,98%, valor inferior à média histórica de 4,32%. Com essa nova alocação, a exposição total do Fundo passou a ser de aproximadamente 4,4% do PL na operação que apresenta parecer saudável e remuneração de IPCA + 10,50% a.a.
- (ii) A venda dos CRIs Plaenge (série 1 e 2) se deu com o objetivo de gerar liquidez para o Fundo conseguir honrar com as outras movimentações do mês. Ressaltamos que essa transação não será em definitivo e em breve o SNCI deve recomprar esses ativos dado que na visão da Gestão os papéis apresentam uma boa relação risco retorno. O volume vendido foi de aproximadamente R\$ 13 milhões, que representava a posição total de ambos os ativos no Fundo.
- (iii) No dia 25 de abril foi investido aproximadamente R\$ 2,3 milhões na 4ª tranche do CRI Vanguarda. Com esse novo aporte, o SNCI11 alcançou a exposição de cerca de R\$ 5 milhões (equivalentes a 1,02% do PL) no ativo, valor este, que corresponde ao total comprometido pelo SNCI no CRI. Os empreendimentos alvo do financiamento apresentam boa comercialização – aproximadamente 62% das unidades já foram vendidas – e baixa inadimplência acumulada, cerca de 1,64%. As obras do empreendimento Jonathas Nunes apresentam ritmo acima do previsto, em contrapartida, as obras do empreendimento Dom Severino encontram-se 7% atrasadas.

Apesar deste atraso nas obras, o time de Gestão avalia a operação como saudável devido aos outros indicadores apresentarem números satisfatórios, além disso, reforçamos que a Gestão está próxima dos empreendedores para entender esse atraso. **Por fim, destacamos que a operação possui remuneração de INCC + 11,50% a.a. e contribuirá positivamente no resultado do Fundo.**

- (iv) A última movimentação do mês ocorreu no dia 28, quando o **SNCI realizou o aporte na segunda tranche do CRI Gafisa Sorocaba**, operação que visa financiar o empreendimento “We Sorocaba” localizado no bairro de Botafogo na cidade do Rio de Janeiro. **O empreendimento se encontra 24% vendido e com suas obras ainda em estágio inicial. Apesar disso, a razão de garantia do CRI se encontra em patamares satisfatórios mesmo após a nova integralização, aproximadamente 172%.** Ressaltamos que a Gafisa está passando por um momento de transição nas suas atividades operacionais no Rio de Janeiro, devido a aquisição da incorporadora Bait. Na visão do time de Gestão do Fundo, a equipe da Bait deve reforçar o andamento das obras, assim como aumentar a velocidade de comercialização das unidades do empreendimento. **Após o investimento na nova tranche, a posição final do Fundo no CRI é de R\$ 16,03 milhões (3,9% do PL).**

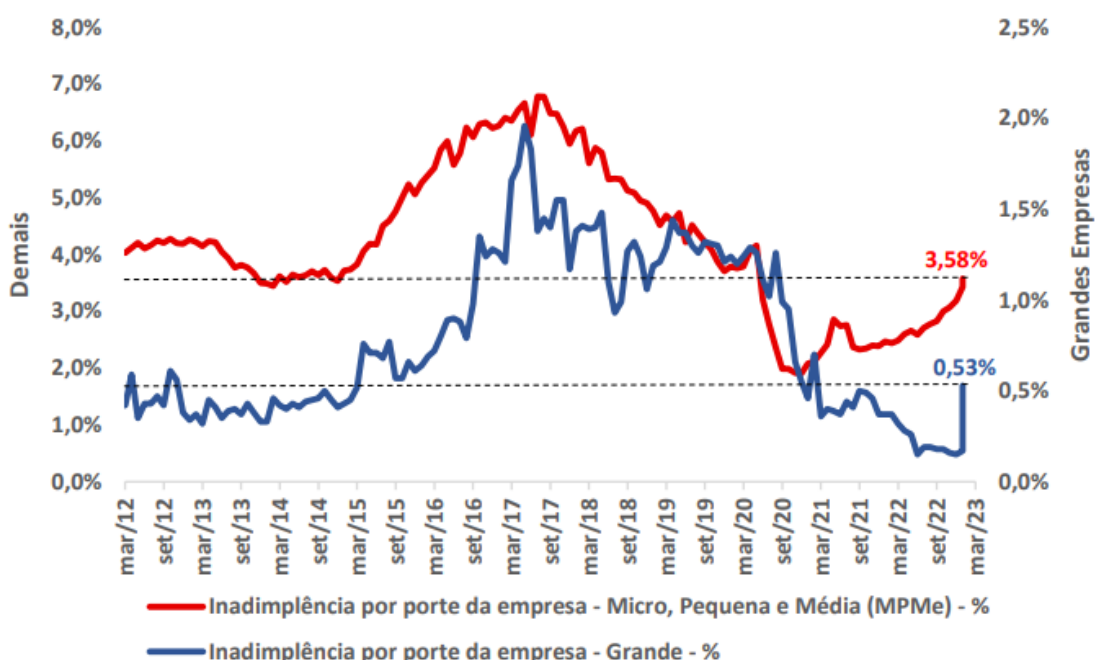
Na carta do gestor do mês de abril, **gostaríamos de abordar o cenário de pedidos de recuperação judicial por empresas brasileiras neste início de 2023.** Uma vez que 37% do patrimônio do fundo está em operações com lastro corporativo, acreditamos que entender esse panorama é importante para nossos cotistas.

Não deve ser novidade ao leitor o fato de que a economia brasileira – assim como a economia global – passa por um momento delicado em função das elevadas taxas de juros que objetivam o necessário combate às pressões inflacionárias. Por um lado, existe a expectativa de que esse aperto monetário consiga cumprir seu objetivo de convergir a inflação para dentro das bandas de meta até o final de 2024. Por outro, o alto custo de capital tracionado pela SELIC em 13,75% contribuiu para que **o percentual de famílias endividadas alcançasse 78,3% (PEIC-CNC), o índice de inadimplência da pessoa física atingisse 48,2% (BCB) e a concessão de crédito apresentasse tendência de retração**, sobretudo após as incertezas do cenário pós-eleitoral, a partir de novembro de 2022.



Muito por conta desses fatores, algumas empresas de diversos setores vêm apresentando problemas relacionados à liquidez, o que faz com que haja dificuldade por parte dessas empresas em honrar seus compromissos junto aos credores. Em meio a esse cenário, segundo a *Serasa Experian*, **no mês de abril, 93 pedidos de recuperação judicial foram solicitados por empresas, sobretudo, do setor de serviços, seguido pelo setor de comércio. Esse número é 43% maior que o do mesmo mês do ano passado (65 pedidos) e 1% que o do mês de março de 2023 (94 pedidos).** Evidentemente, a estatística gera preocupações.

No entanto, analisando este número com mais profundidade, tem se que **dos 93 pedidos de abril de 2023, 64 (versus X em abr/22) foram realizados por empresas de micro e pequeno porte, 19 (versus Y em abr/22) de médio porte e 11 (versus 11 em abr/22) de grande porte.** Logo, o crescimento observado em abril de 2023 se deu devido às dificuldades de micro e pequenas empresas. Isso corrobora a visão do time de Gestão de que, por mais que estejamos vivendo um cenário econômico desafiador, **a situação de inadimplência de empresas de grande porte, aquelas às quais possuímos exposição, ainda permanece, em comparação com as demais, controlada e satisfatória (na casa dos 0,5%).**



Fonte: Banco Central do Brasil | Elaboração: Suno

É claro que estamos atentos à aceleração percebida no último trimestre e sabemos que **o cenário macroeconômico brasileiro e mundial segue exigindo cautela em relação aos investimentos em crédito.** Contudo, o objetivo da presente carta é elucidar essas estatísticas aos nossos cotistas e analisá-las sob um viés conservador, porém, discriminado, de modo que **não haja generalizações que possam poluir a análise de risco do fundo.** O time de Gestão seguirá atento ao cenário de crédito nacional, bem como ao cenário de inadimplência que possa representar riscos às nossas operações, tanto corporativas (37% do PL), quanto contratuais (36% do PL) e imobiliárias (27% do PL).

Ficamos à disposição para eventuais dúvidas e questionamentos.

Equipe de gestão, **SUNO ASSET.**

ANEXOS**RENDIMENTOS DISTRIBUIDOS - ABRIL de 2023**

Recibo	Data COM	Data Pagamento	Quantidade Cotas	DU Abril	Distribuição por cota
SNCI11	15/05/2023	25/05/2023	4.200.000	18,00	R\$ 1,10

MOVIMENTAÇÕES DEFINITIVAS - ABRIL de 2023

Identificação	Ticker	Operação	Volume (R\$ MM)	Mercado	Indexador	Taxa de emissão	Perfil de Risco
CRI Supreme Garden	22B0338247	COMPRA	5	Primário	IPCA	10,50%	Pulverizado
CRI Plaenge (Serie 1)	22E1313951	VENDA	4,96	Secundário	IPCA	7,80%	Corporativo
CRI Plaenge (Serie 2)	22E1314511	VENDA	7,88	Secundário	IPCA	7,80%	Corporativo
CRI Vanguarda	22G1233041	COMPRA	2,36	Primário	INCC	11,50%	Pulverizado
CRI Gafisa Sorocaba	22F1035343	COMPRA	4	Primário	CDI	5,00%	Pulverizado