

RELATÓRIO GERENCIAL NOVEMBRO|2025

**SNME11**

FUNDO IMOBILIÁRIO SUNO MULTIESTRATÉGIA

CNPJ

52.227.760/0001-30

INÍCIO DO FUNDO

SETEMBRO/2023

ADMINISTRADOR

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM

PÚBLICO-ALVO

INVESTIDORES EM GERAL

GESTOR

SUNO GESTORA DE RECURSOS LTDA

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

0,20% A.A.

TAXA DE GESTÃO

0,79% A.A.

TAXA DE PERFORMANCEPERFORMANCE DE 20% SOBRE O QUE EXCEDER O *BENCHMARK*
(IPCA + *YIELD* DO ÍNDICE IMA-B)**FUNDO IMOBILIÁRIO SUNO MULTIESTRATÉGIA**

O SNME11 – SUNO MULTIESTRATÉGIA FII é um fundo com objetivo de investir de modo amplo no mercado imobiliário local. A gestão navega por diferentes classes de produtos e estratégias, buscando surfar os diferentes ciclos de mercado através de uma alocação dinâmica e arrojada. O Suno Multiestratégia tem alocação multiestratégia, o que elimina o esforço do cotista no setor imobiliário. Sendo assim, uma forma do investidor buscar a simplificação máxima da estratégia imobiliária.

SUMÁRIO

SUMÁRIO **2**

BULLET POINTS **3**

DESTAQUES DO MÊS **3**

CENÁRIO MACROECONÔMICO **4**

DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO **4**

DESEMPENHO PATRIMONIAL **17**

RESULTADO CONTÁBIL **19**

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO **20**

ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES **22**

MONITORAMENTO DOS ATIVOS **30**

BULLET POINTS

R\$ 0,15

Distribuição por cota

R\$ 0,0694

Lucro acumulado por cota

20,77%

Dividend Yield Anualizado

15,63%

Yield Médio da Carteira (All In)

R\$ 9,61

Cota Fechamento de Mercado

R\$ 9,49

Cota Patrimonial

4.839

Número de cotistas

R\$ 69,50 MM

Valor de Mercado

R\$ 70,39 MM

Valor Patrimonial

1,01

P/VP

57,42%

LTV Médio Ponderado

7.418.243

Número de cotas disponíveis

DESTAQUES DO MÊS

A distribuição referente ao mês de novembro foi de R\$ 0,15/cota, representando um rendimento de 1,54% no mês, levando em consideração a cota de fechamento do dia 15/12/2025.

No mês de outubro foi divulgada a ata da assembleia geral extraordinária do SNFF11/SNME11 aprovando a **fusão/incorporação do veículo pelo SNME11**. É esperado que a concretização do movimento aconteça no 1S26, haja vista que o final do ano de 2025 será utilizado para estruturação de operações que serão benéficas para o portfólio consolidado dos fundos.

CENÁRIO MACROECONÔMICO

Fed Sem Direção, Mercados Sensíveis: O Que Esperar do Cenário Global e do Brasil nos próximos meses

A carta do economista deste mês explora os temas que têm ocupado nossas reflexões internas.

Editorial

Nos EUA, o banco central, o Federal Reserve, encerra 2025 enfrentando um de seus períodos mais desafiadores desde a pandemia. A instituição opera sob o duplo mandato, equilibrando pleno emprego e estabilidade de preços, mas este ano esses objetivos caminharam em direções opostas: inflação resiliente em torno de 3% conviveu com uma desaceleração nítida do mercado de trabalho, marcada por revisões negativas significativas nos dados do *Payroll*.

Nesse contexto, a estratégia inicial do Fed de *data dependence* – decisão orientada pelos dados – parecia apropriada. Em um ambiente de incertezas elevadas, amplificadas pelos choques tarifários, reagir aos dados era uma postura prudente. Mas essa postura exige uma narrativa clara, capaz de orientar como o Comitê interpreta os dados. Sem isso, a estratégia se torna difusa.

Ao longo dos meses, sinais de enfraquecimento do emprego passaram a pesar mais no balanço de riscos. O presidente do Fed, Jerome Powell, reconheceu esse deslocamento ao afirmar que “*a fraqueza do mercado de trabalho passou a pesar mais do que a inflação persistente*”. No entanto, o problema não foi a revisão do diagnóstico e sim como ela ocorreu, sem coordenação discursiva e sem uma diretriz conjunta sobre o caminho da política monetária.

Essa ambiguidade cresceu com o *shutdown*, que interrompeu a divulgação de indicadores essenciais. Criou-se o paradoxo: o Fed dizia depender dos dados, mas os dados não estavam disponíveis. **Nesse vácuo e sem um direcionamento mais contundente, declarações individuais dos diretores do banco central norte-americano passaram a substituir a mensagem institucional, amplificando ruídos e volatilidade.**

A comunicação do Comitê fragmentou-se, revelando três grupos distintos:

- Dovish, defensores de cortes diante da perda de fôlego do emprego.
- Hawkish, insistindo nos riscos da inflação acima da meta.
- Indecisos/data dependent, cuja comunicação oscilou entre admitir cortes e/ou dizer que “ainda não há decisão”.

Esse cenário ficou evidente com dois episódios emblemáticos. No início de novembro, a diretora Lisa Cook, afirmou estar “genuinamente indecisa” sobre cortar juros em dezembro. No final de novembro, John Williams, presidente do Fed de Nova York, declarou que os juros “poderiam cair sem colocar em risco a meta de inflação”, desencadeando uma reprecificação pelo mercado de expectativa de manutenção da taxa nos patamares atuais, 3,75% a.a. e 4,00% a.a., para um salto imediato da probabilidade de corte de 50,4% para 86,9%.

Esses movimentos não refletiram mudanças estruturais na economia, mas falas isoladas. Essa é a nossa maior crítica: o Fed está se comunicando de forma inadequada. Ao permitir que discursos individuais moldem expectativas, o Comitê abriu espaço para volatilidade desnecessária, interpretações divergentes e expectativas frágeis.

Em novembro, o mercado tentou antecipar como cada diretor indeciso votaria, porque não existe uma mensagem coordenada que sintetize a visão do Comitê. **O problema é que isso cria o maior risco de todos: quebra de expectativas.** O mercado precificou um corte em dezembro; se ele não viesse, o realinhamento da curva de juros poderia ser abrupto e potencialmente desordenado.

Esse diagnóstico é amplamente confirmado pela literatura. Blinder et al. (2008) mostram que a comunicação é um instrumento essencial da política monetária, capaz de mover mercados e ancorar expectativas — mas alertam que mensagens excessivas ou conflitantes reduzem sua eficácia. Evidências do BIS (2024) indicam que o tom da comunicação oficial do Fed não atua diretamente nas famílias, mas sim, influencia as expectativas de inflação destas através da cobertura da mídia. E, de forma complementar, Deng, Xu e Tang (2024) demonstram que nuances no tom do discurso do presidente do Fed afetam de maneira estatisticamente significativa tanto as taxas de juros quanto os preços de ativos.

Além disso, 2025 foi marcado por ruídos políticos. A administração Trump criticou publicamente a política monetária, questionou diretores e chegou a discutir a demissão de Lisa Cook, além de

antecipar debates sobre a escolha do próximo presidente do Fed. **Como alerta Rogoff (1985), interferência política ameaça credibilidade e eleva prêmios de risco — dinâmica que se manifestou ao longo do ano.**

Nesse contexto de fragmentação interna e ruído político, estudos ressaltam: clareza, consistência e coordenação são fundamentais para reduzir volatilidade. O FOMC se afastou dessas diretrizes essenciais.

Diferentemente do Federal Reserve, o Banco Central do Brasil (BC) vem adotando, desde a pandemia, uma postura mais coerente, técnica e alinhada ao diagnóstico real da economia. Enquanto o Fed demorou a reconhecer que a inflação após a pandemia não seria apenas “transitória”, mantendo esse discurso por meses e ficando atrás da curva, a autoridade monetária brasileira identificou mais cedo os riscos de desancoragem das expectativas e iniciou rapidamente o ciclo de alta de juros.

Em 2025, apesar dos ruídos iniciais, como a indicação de Gabriel Galípolo para a presidência do BC, que gerou questionamentos sobre independência, a prática rapidamente se impôs. A gestão Galípolo demonstrou postura técnica, comunicação firme e boa condução da crise do Banco Master, reforçando a credibilidade da instituição.

Os demais diretores também mantiveram uma comunicação coesa e previsível. É essa coerência acumulada desde a pandemia que sustenta a atuação do BC em 2024–2025. Nas últimas reuniões, o Copom reforçou consistentemente:

- Cenário global segue incerto, que exige prudência.
- Preocupação com a desancoragem das expectativas de inflação em relação à meta.
- Dinamismo do mercado de trabalho e pressão sobre preços.
- Necessidade de manter juros em patamar contracionista por período bastante prolongado.
- Disposição explícita de retomar o ciclo de alta, se necessário.

Essa disciplina comunicacional ajuda a explicar por que o Brasil preservou credibilidade, mesmo diante de pressões políticas internas. Enquanto isso, o Federal Reserve — marcado por ambiguidade entre diretores, falta de coordenação institucional e mensagens conflitantes — tem contribuído para volatilidade adicional nos mercados globais.

Cenário Global

Com o fim do ano, voltamos nossa atenção para 2026. Nossa avaliação para o cenário global é a de uma transição clara: abandonamos um 2025 marcado pela perda de dinamismo e por elevada incerteza, e avançamos para um 2026 que tende a apresentar maior estabilidade — ainda que distante do ritmo observado no período pré-pandemia.

A desaceleração deste ano não foi casual. Ela reflete os efeitos cumulativos das políticas monetárias restritivas implementadas desde 2022, do ambiente geoeconômico mais nebuloso e da intensificação das barreiras comerciais entre as principais economias.

Para o próximo ano, projetamos uma retomada moderada do crescimento, apoiada no alívio gradual das tarifas, na adaptação das economias ao novo ambiente comercial, na continuidade da desinflação — como ilustrado na tabela a seguir com as projeções do Fundo Monetário Internacional (FMI) — e na perspectiva de juros menos restritivos em diversas regiões. Ainda assim, em algumas economias avançadas, a inflação seguirá um pouco acima das metas.

Inflação – Projeção FMI (Var. Anual, %)

Inflação	2024	2025*	2026*	Tendência
Mundo	5,8%	4,2%	3,7%	▼
Economias Avançadas	2,6%	2,5%	2,2%	▼
EUA	3,0%	2,7%	2,4%	▼
Zona do Euro	2,4%	2,1%	1,9%	▼
Alemanha	2,5%	2,1%	1,8%	▼
Economias Emergentes	7,9%	5,3%	4,7%	▼
China	0,2%	0,0%	0,7%	▲
Índia	4,6%	2,8%	4,0%	▲
México	4,7%	3,9%	3,3%	▼
Brasil	4,4%	5,2%	4,0%	▼

*Projeção e Fonte: FMI / Elaboração: Suno Asset

Essa trajetória, porém, convive com riscos importantes. As tensões comerciais seguem no horizonte e o avanço de políticas industriais protecionistas pode limitar o crescimento. O elevado endividamento público também pode ser um fator de risco, enquanto choques geopolíticos,

especialmente no Oriente Médio e China–Taiwan, continuam sendo potenciais fontes de volatilidade e pressão sobre preços.

Assim, embora 2026 sinalize um ambiente mais favorável que 2025, trata-se de uma melhora gradual, condicionada a fatores que ainda exigem monitoramento atento e uma dose necessária de prudência.

Cenário Estados Unidos

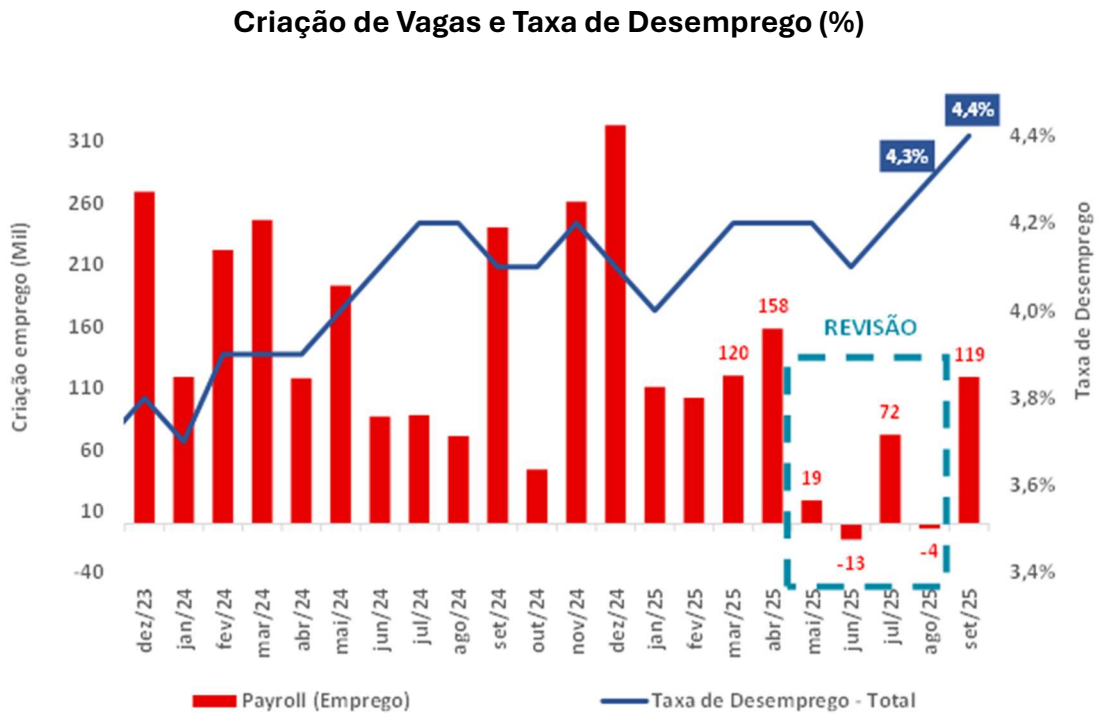
Em novembro, os Estados Unidos voltaram a mostrar a combinação que tem marcado 2025: atividade econômica resiliente, inflação ainda acima da meta e sinais crescentes de moderação no mercado de trabalho. Os indicadores alternativos reforçam essa leitura.

O *GDPNow* do Fed de Atlanta aponta crescimento anualizado de 3,9% no 3T25, enquanto o *Weekly Economic Index*, do Fed de Dallas, estabilizou-se em 2,1%, sugerindo que a economia manteve um ritmo firme ao longo das últimas semanas. O consumo segue como pilar importante: o índice de varejo *Redbook Retail Sales* avança cerca de 6% interanual, e o ISM de Serviços permanece em território expansionista, refletindo demanda sólida por serviços e a resiliência do consumo das famílias.

Em relação à inflação, o *Bureau of Labor Statistics* (BLS) retomou a divulgação dos dados após o *shutdown*, confirmando que tanto o índice cheio do CPI quanto o núcleo seguem próximos de 3,0%, 50% ainda acima da meta de 2%. **Esse patamar segue desconfortável para parte dos diretores do Fed, sobretudo porque não está claro se o impacto das tarifas impostas ao longo de 2025 será transitório ou se deixará pressões mais persistentes nos próximos meses.**

A escassez de informações detalhadas após o *shutdown* dificulta esse diagnóstico, levando analistas e formuladores de política a dependerem de indicadores alternativos — que, por ora, apontam uma inflação estável, porém firme. Alguns itens específicos, como café e carne, registraram altas relevantes, refletindo distorções geradas pelas tarifas aplicadas sobre produtos que os EUA não produzem internamente. Esse fator explica a recente reversão dessas alíquotas pelo governo americano. **Um ponto positivo é o comportamento das empresas, que continuam absorvendo parte dos custos para preservar competitividade, suavizando repasses e ajudando a conter a inflação no curto prazo.**

No mercado de trabalho, os dados de novembro exibiram um quadro misto. A criação de 119 mil vagas não-agrícolas superou as expectativas, mas veio acompanhada de uma revisão negativa de 33 mil vagas entre julho e agosto. A taxa de desemprego subiu de 4,3% para 4,4%, e o crescimento dos salários continuou moderando. Ambos descritos na ilustração a seguir.



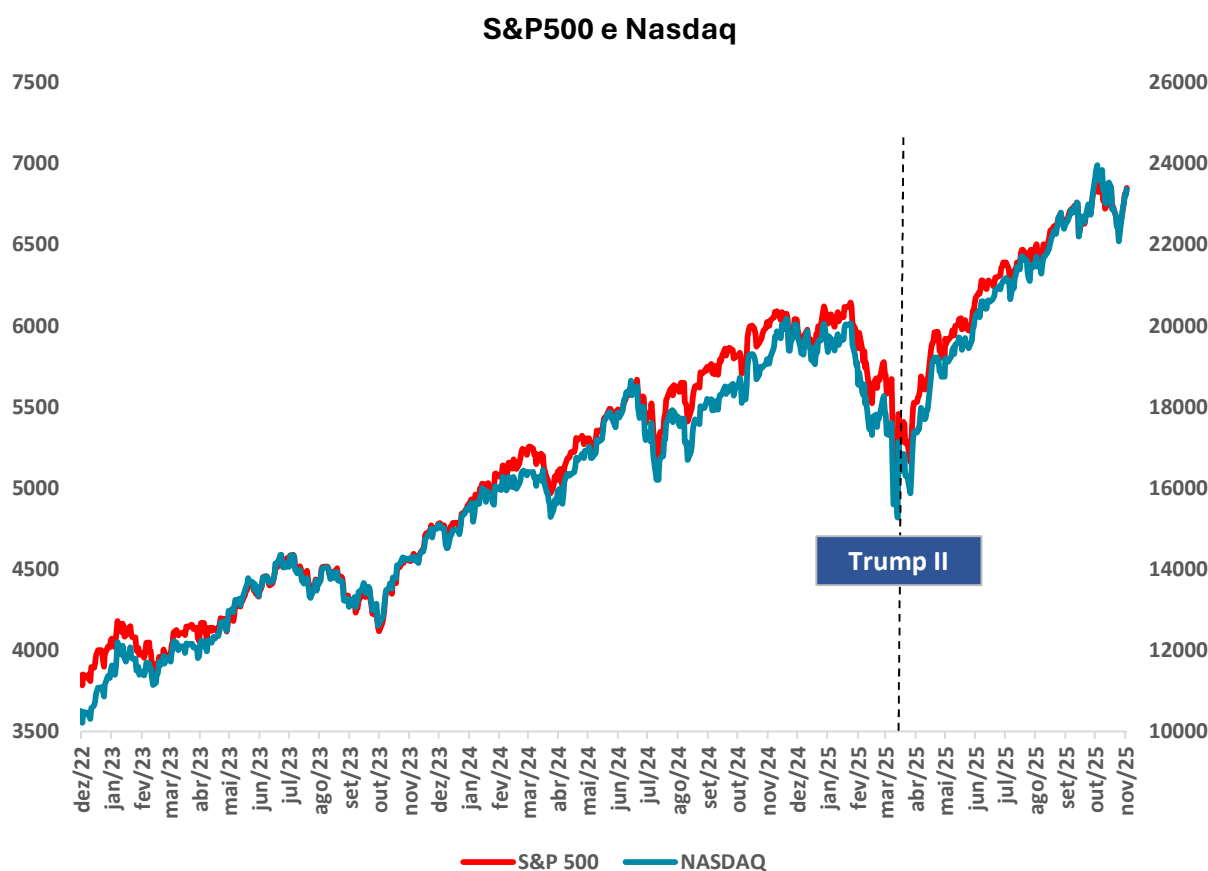
Fonte: BLS / Elaboração: Suno Asset

A fotografia é dual: de um lado, o payroll mais forte sustenta a posição dos diretores mais cautelosos; de outro, a piora na revisão e o aumento do desemprego reforçam o argumento daqueles que defendem cortes. Em nossa avaliação, o mercado de trabalho permanece relativamente equilibrado, mas com sinais claros de enfraquecimento.

Esse ambiente híbrido — atividade firme, inflação acima da meta e emprego desacelerando — tornou o debate sobre juros particularmente sensível. Ao longo de novembro, momentos em que ganhou força a percepção de manutenção dos juros levaram as bolsas americanas a perderem tração. Em contrapartida, indícios de flexibilização monetária em dezembro, como declarações de autoridades sugerindo, desencadeou ralis pontuais nos mercados, evidenciando o quanto os investidores seguem reagindo mais ao discurso do Fed do que à economia real.

Segundo analistas, também houve um movimento de rotação de carteiras, com o mercado reduzindo exposição às grandes empresas de tecnologia e de inteligência artificial e migrando para outros

setores. Esse rebalanceamento contribuiu para a queda dos principais índices, como o S&P 500, ao longo do mês.



Fonte: Refinitiv / Elaboração: Suno Asset

Por fim, sobre a política monetária, nosso cenário-base é um corte de 0,25 p.p. para a última reunião, seguido de uma pausa. Para 2026, mantemos a projeção de juros próximos de 3,0% ao ano.

Cenário Brasil

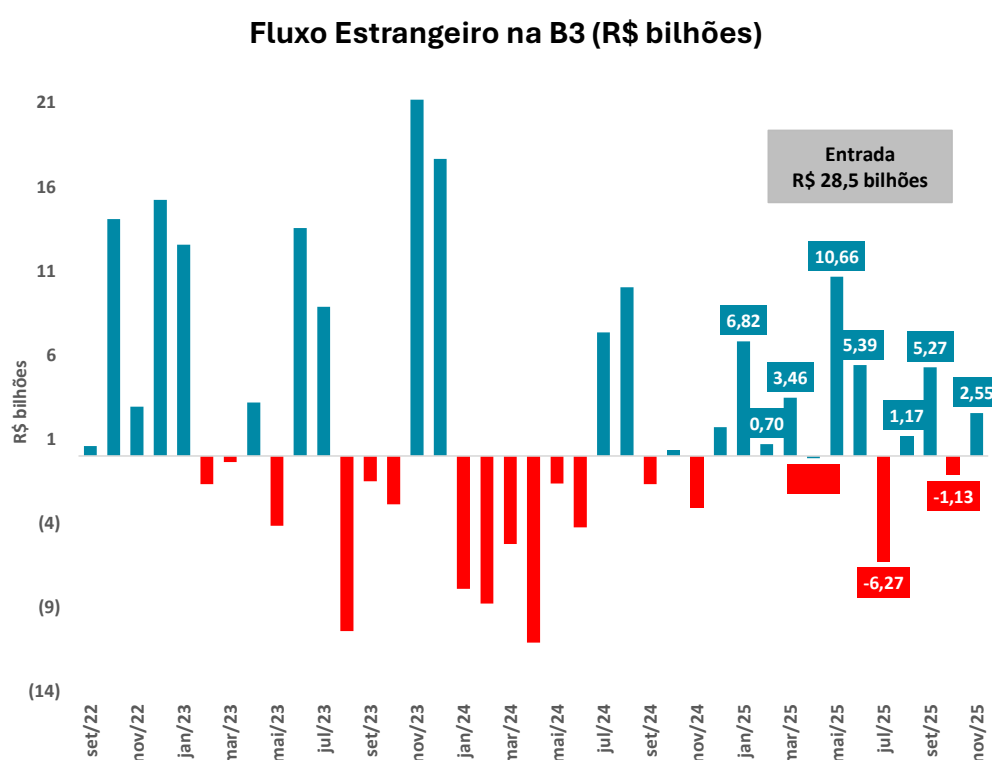
Novembro foi marcado por um desempenho bastante positivo dos ativos domésticos, com o Ibovespa renovando recordes e superando os 158 mil pontos. A alta refletiu não apenas um ambiente externo mais favorável, mas também uma combinação de fatores internos que reforçou o apetite por risco.

O acordo comercial entre Estados Unidos e China, junto à decisão americana de retirar a sobretaxa de 40% sobre produtos brasileiros — como café, carnes e frutas —, ajudou a reduzir tensões geopolíticas e aliviar o ambiente comercial. Paralelamente, a reprecificação ainda volátil das expectativas de cortes

de juros pelo Fed enfraqueceu o dólar e beneficiou mercados emergentes, criando um pano de fundo externo mais favorável para os ativos brasileiros.

No Brasil, os resultados corporativos surpreenderam positivamente, e a perspectiva de que o BC poderá iniciar um ciclo de flexibilização no início de 2026 estimulou a entrada de capital estrangeiro, sustentando a demanda por ativos locais.

Em novembro, esse ambiente mais favorável resultou em um fluxo positivo de R\$ 2,5 bilhões de capital estrangeiro na B3. No acumulado do ano, o saldo permanece robusto, alcançando R\$ 28,5 bilhões, como ilustrado no gráfico abaixo.

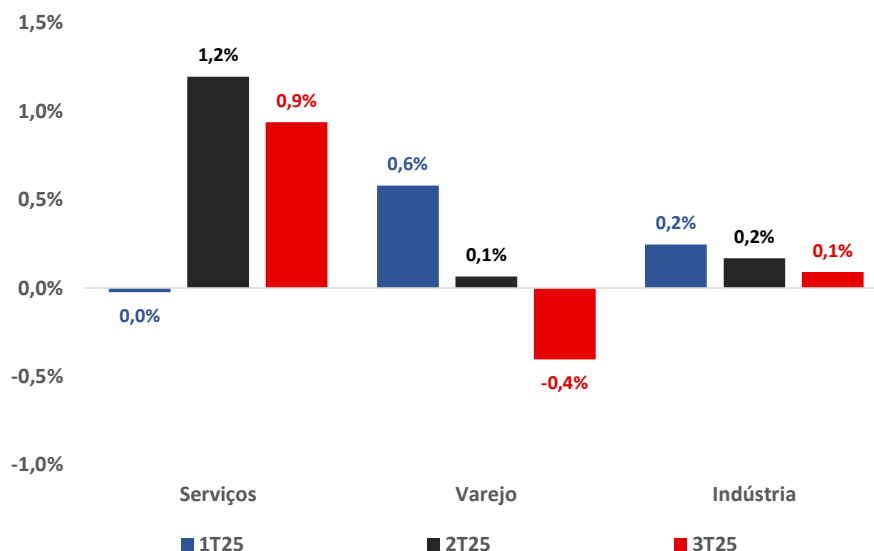


Fonte: B3 / Elaboração: Suno Asset

No campo da economia real, o cenário manteve o padrão observado nos últimos meses: a atividade segue em processo de moderação, a inflação mantém trajetória benigna, o câmbio permanece estável e as expectativas de inflação mostram sinais recentes de melhora.

A desaceleração da atividade ficou evidente nos dados de varejo, indústria e serviços, compatíveis com o estágio contracionista da política monetária. No gráfico a seguir, podemos notar a desaceleração da economia entre 1T25 e 3T25 para todos esses setores.

Atividade Econômica – Setores (Var. Trimestral, %)



Fonte: IBGE / Elaboração: Suno Asset

No câmbio, o real oscilou entre R\$ 5,30 e R\$ 5,35, sustentado pelo enfraquecimento do dólar global, pelo diferencial de juros ainda elevado e pelo fluxo de investidores estrangeiros – os mesmos vetores dos últimos meses.

Os dados de inflação reforçaram a continuidade do processo de desinflação em curso. No mês passado, o IPCA registrou alta mensal de 0,18% e, no acumulado em 12 meses, está em 4,46%, abaixo do limite superior da meta. A média dos núcleos recuou para 4,76%, e os serviços subjacentes cederam para 5,99%, indicando um arrefecimento.

O problema ainda está nos preços de serviços intensivos em mão de obra, que voltaram a acelerar, refletindo um mercado de trabalho resiliente — fator que explica a postura cautelosa do Banco Central.

De modo geral, o quadro inflacionário segue sendo beneficiado pela apreciação cambial, pela estabilidade das commodities, pela queda dos preços de alimentos e pela desaceleração dos custos agrícolas e industriais.

Mesmo com todos esses avanços, a autoridade monetária deve manter postura cautelosa. **No início de novembro, também tivemos a penúltima decisão do Copom em 2025, com a manutenção da Selic em 15% e reforçou o tom firme em seu comunicado e ata. Em nossa visão, adequada ao**

estágio atual do ciclo. Como temos reiterado, a flexibilização depende da convergência simultânea de três condições:

- Hiato do produto negativo com desaceleração do mercado de trabalho.
- Arrefecimento das medidas subjacentes de inflação.
- Expectativas bem ancoradas.

Apesar das expectativas de inflação tenham melhorado nas últimas semanas — com o Boletim Focus revisando para baixo as projeções entre 2025 e 2028 —, elas ainda permanecem acima do centro da meta, sendo o principal ponto de desconforto entre os diretores.

Como temos destacado em cartas anteriores, a economia brasileira atravessa um período de transição, com as condições para a flexibilização monetária começando a se consolidar. Nossa avaliação é que esses elementos devem se alinhar ao longo do início do próximo ano. Em janeiro, esperamos que o Copom ajuste o comunicado e prepare o terreno para um ciclo de afrouxamento gradual e cauteloso.

Dessa forma, mantemos o primeiro corte em março de 2026, de 0,50 p.p., inaugurando um ciclo progressivo que deve levar a Selic a 12,5% ao final de 2026. Abaixo, seguem os nossos cenários para a taxa de juros, que permanecem inalterados em relação à carta anterior.

Cenários para Taxa Selic (% a.a.)

Copom	Cenário Otimista	Cenário Base	Cenário Pessimista
Probabilidade	30%	50%	20%
nov/25	15,00%	15,00%	15,00%
dez/25	15,00%	15,00%	15,00%
jan/26	14,50%	15,00%	15,00%
mar/26	14,00%	14,50%	15,00%
abr/26	13,50%	14,00%	14,50%
jun/26	13,00%	13,50%	14,00%
ago/26	12,50%	13,00%	13,75%
set/26	12,25%	12,50%	13,50%
nov/26	12,00%	12,50%	13,25%
dez/26	12,00%	12,50%	13,00%

Fonte: Banco Central / Elaboração: Suno Asset

Um risco relevante para o cenário segue sendo uma pressão cambial decorrente de choques externos, saída de capital estrangeiro ou novos ruídos políticos e/ou fiscais — como os observados no final do ano passado, quando as incertezas levaram o dólar a atingir R\$ 6,30.

O mercado já começa a precificar esse movimento, ainda que de forma incipiente. Como temos destacado nas últimas cartas, quando essa pauta ganhar tração — entre o final de 2025 e o início de 2026 — os ativos locais tendem a reagir com mais intensidade. Esse ajuste pode abrir espaço para um segundo ciclo de valorização dos ativos brasileiros, desde que não surjam choques que interrompam a reprecificação em curso.

Segue abaixo a tabela das nossas estimativas. Caso necessário, faremos novas revisões das nossas projeções.

Projeções Suno

Indicadores	2023	2024	2025	2026
PIB (var % a.a. real em volume)	3,2%	3,4%	2,4%	1,8%
PIB Nominal (R\$ bi)	R\$ 10,943	R\$ 11,745	R\$ 12,553	R\$ 13,325
Taxa de Desemprego (% , fim de período)	7,4%	6,2%	5,8%	6,5%
IPCA (% , a/a, fim de período)	4,6%	4,3%	4,5%	4,3%
IPCA - Administrados (% , a/a, fim de período)	9,1%	4,7%	4,9%	4,1%
IPCA - Livres (% , a/a, fim de período)	3,1%	4,9%	4,4%	4,3%
Taxa Selic (% a.a., fim de período)	11,75%	12,25%	15,0%	12,5%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	4,85	6,19	5,40	5,65
Balança comercial (US\$ bilhões)	98,8	74,6	59,2	63,8
Resultado Primário do Governo Central (% PIB) - meta	-2,30%	-0,10%	-0,25%	-0,40%
Resultado Primário do Governo Central (% PIB)	-2,41%	-0,38%	-0,6%	-0,8%
Dívida Bruta - DBGG (% PIB)	0,74	0,76	78,9%	83,0%
Dívida Líquida do Setor Público - DLSP (% PIB)	0,60	0,61	65,5%	68,0%

Fonte: IBGE, Banco Central e ComexStat / Elaboração: Suno Asset

Bibliografia

- Blinder, A., Ehrmann, M., Fratzscher, M., De Haan, J., & Jansen, D.-J. (2008). *Central Bank Communication and Monetary Policy: A Survey of Theory and Evidence*. Journal of Economic Literature.
- Bank for International Settlements (2024). *Monetary Policy in the News: Communication Pass-Through and Inflation Expectations*. BIS Working Papers.
- Deng, Y., Xu, M., & Tang, Y. (2024). *FMPAF: How Do Fed Chairs Affect the Financial Market? A Fine-Grained Monetary Policy Analysis Framework on Their Language*.

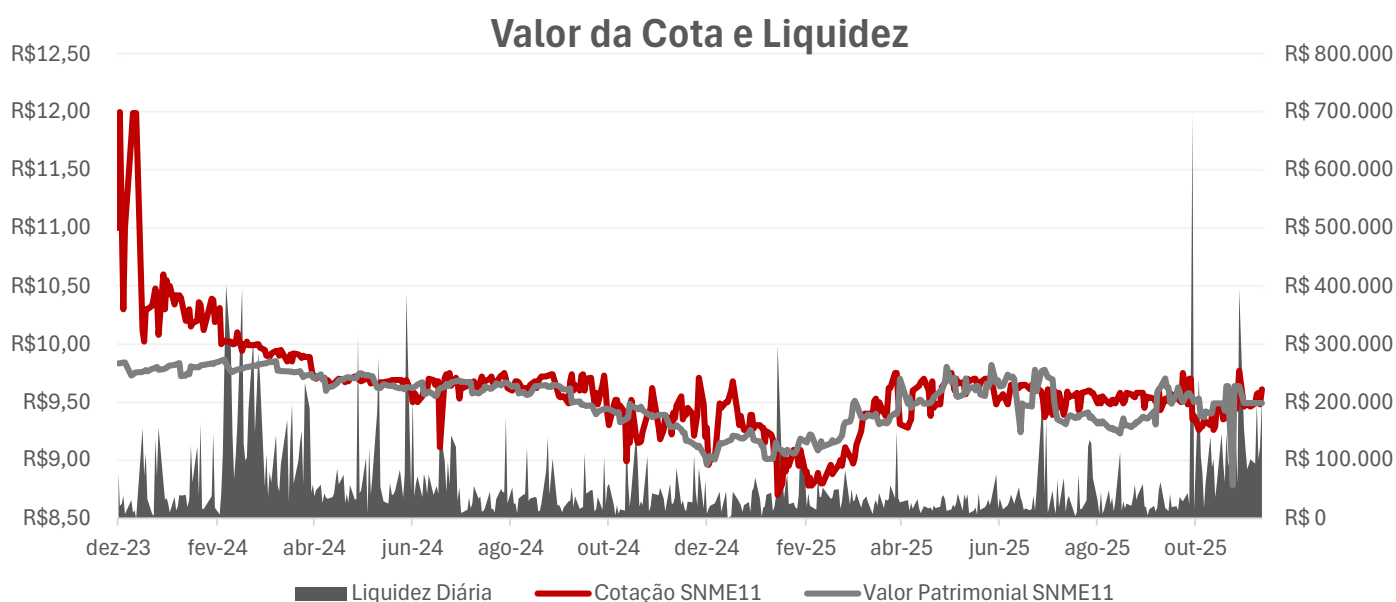
- Rogoff, K. (1985). *The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target*. Quarterly Journal of Economics.

Gustavo Sung | **Economista-Chefe**

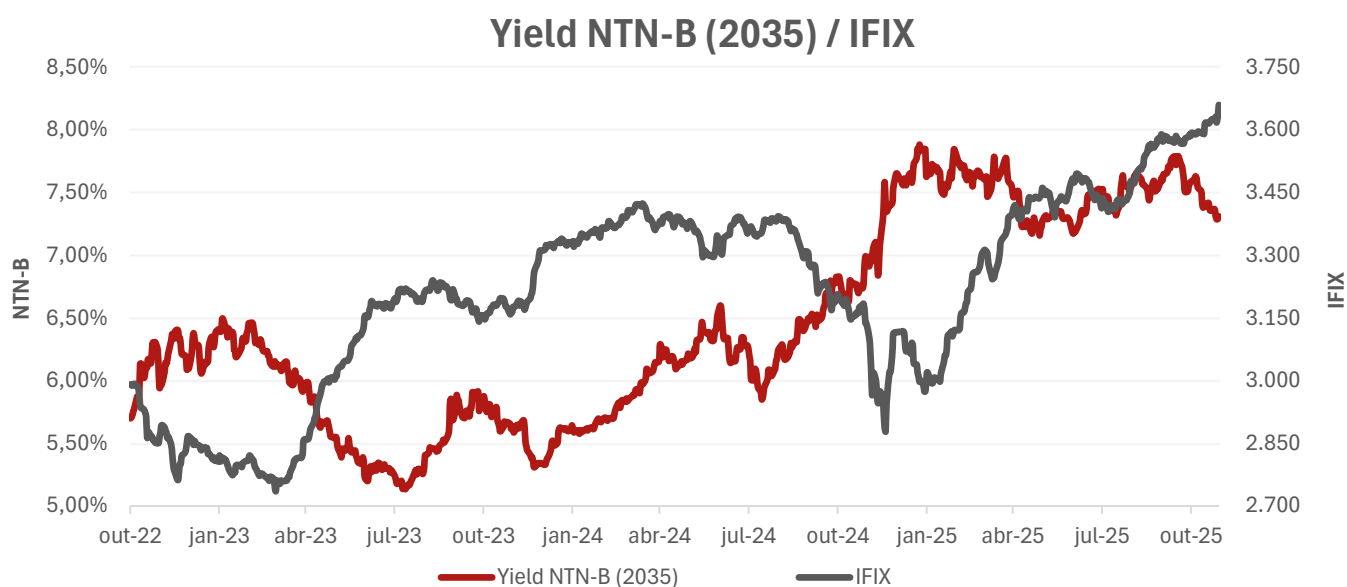
DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO

(COTAÇÃO, LIQUIDEZ)

No mercado secundário, a cota do SNME11 em novembro teve variação de 1,58%, configurando um retorno total de 3,17% considerando a distribuição de R\$0,15 no mês (referente ao mês de outubro), e volume diário médio de negociação de R\$ 127 mil. O fundo encerrou o mês com preço de fechamento de R\$ 9,61 por cota, frente a um valor patrimonial por cota de R\$ 9,49.



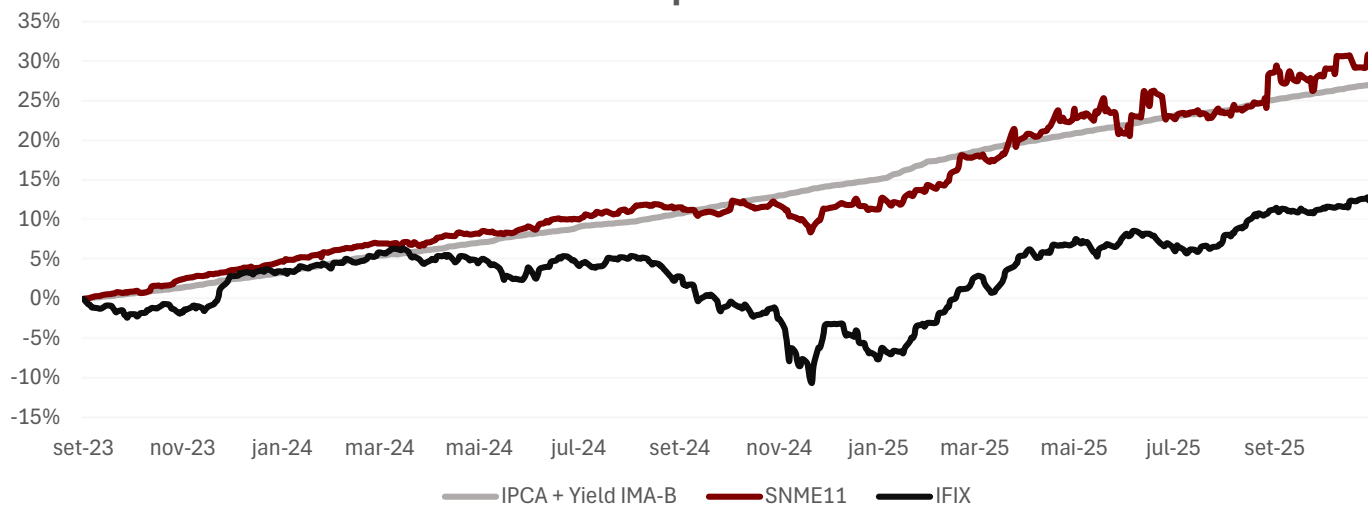
No mês de novembro, houve um fechamento da curva real de juros, tendo como base a NTN-B com vencimento em 2035, que saiu de 7,59% para 7,31% ao final do mês, um fechamento de 28 *basis points*. O fechamento da curva real de juros favoreceu o desempenho do IFIX que fechou o mês de novembro com uma performance de +1,86%.



DESEMPENHO PATRIMONIAL

(PERFORMANCE, ALPHA, UPSIDE POTENCIAL)

Performance Comparada ao Benchmark



Fonte: Suno Asset e Quantum.

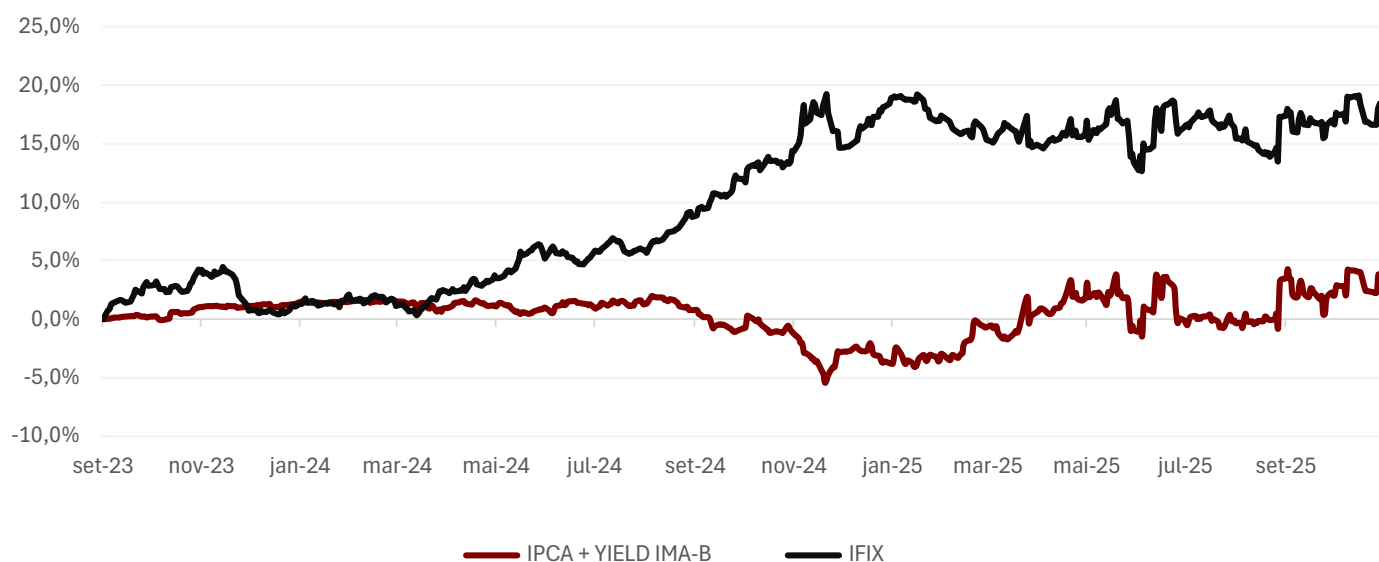
No mês de novembro, observou-se uma valorização no IFIX de 1,86%, enquanto o SNME11 teve retorno patrimonial total de +1,40% no período. O retorno do IPCA + Yield IMA-B foi de 0,75%. **O fundo encerrou o mês com Alfa de +3,71% sobre o IPCA + Yield do IMA-B desde o seu início em setembro de 2023.** Vale ressaltar, também, o **Alfa de 16,49% em relação ao IFIX no período**, valor bastante expressivo, evidenciando a composição defensiva e descorrelacionada do portfólio frente ao IFIX.

Ao longo do mês, em relação à carteira investida em cotas de Fundos de Investimento Imobiliário, os veículos, no consolidado, foram os que mais tiveram impacto no retorno patrimonial, em linha com a variação positiva do IFIX no mês. A alocação em CRI seguiu contribuindo positivamente com a performance ao longo do período.

	SNME11	BENCH	ALFA BENCH	ALFA IFIX
2023	3,62%	2,49%	1,13%	0,81%
2024	11,53%	14,30%	-2,77%	12,89%
1T25	18,12%	18,65%	-0,53%	13,82%
2T25	20,94%	21,95%	-1,00%	11,79%
3T25	29,48%	25,19%	4,29%	17,18%
OUT-25	29,06%	26,19%	2,87%	16,44%
NOV-25	30,86%	27,15%	3,71%	16,49%

Elaboração: Suno Asset.

Alpha (SNME11 x IPCA + Yield IMA-B x IFIX)



Elaboração: Suno Asset.

RESULTADO CONTÁBIL

Em outubro, o Fundo contou com resultado distribuível de **R\$ 0,0883** por cota, e provisionamento de **R\$0,1500** por cota distribuídos em **23/12/2025**, restando **R\$0,0694** em reserva acumulada distribuível.

O resultado do mês foi originado majoritariamente pela carteira de Fundos Imobiliários investidos, totalizando R\$ 412 mil a título de rendimentos recebidos. A carteira de Certificados de Recebíveis Imobiliários contribuiu com R\$ 239 mil.

Em novembro, a estratégia de ações contribuiu positivamente para o resultado com R\$ 37 mil, fruto do recebimento de dividendos das ações investidas.

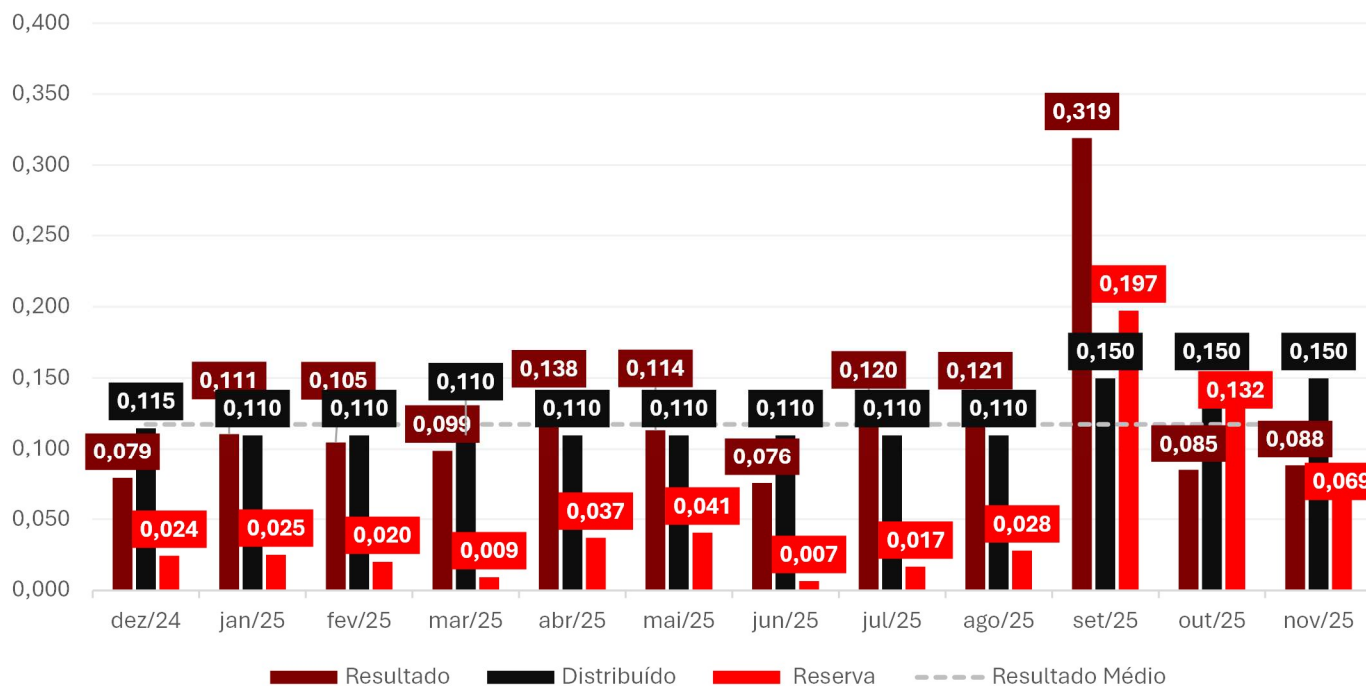
A demonstração do resultado do exercício encontra-se na próxima página.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

MÊS	ABR-25	MAI-25	JUN-25	JUL-25	AGO-25	SET-25	OUT-25	NOV-25
1. RECEITA	1.106.000	910.010	562.665	954.326	964.493	2.432.598	718.239	727.287
1.a. Resultado CRI	666.255	516.589	481.857	480.254	392.540	352.725	281.030	239.318
1.b. Rendimentos de Cotas de FII	282.008	294.792	341.966	339.586	362.939	308.625	391.306	412.262
1.c. Ganho de Capital	154.040	55.000	62.055	111.133	193.559	2.194.605	-	-
1.d. IR Ganho de Capital	9.087	-11.126	-	-	-	-438.921	-	-
1.e. Renda Fixa	4.774	11.230	16.285	13.335	4.205	8.923	36.881	38.632
1.f. Ações	8.991	15.457	5.625	10.018	11.211	6.641	9.022	37.075
1.g. Outras Receitas	-	-	-	-	-	-	-	-
2. DESPESAS	-65.435	-67.215	-345.123	-65.583	-63.783	-62.972	-87.198	-71.885
2.a. Taxa de Administração	-22.000	-22.000	-22.000	-22.000	-22.000	-22.000	-22.000	-22.000
2.b. Taxa de Gestão	-33.186	-33.186	-33.186	-33.186	-33.186	-33.186	-36.942	-36.087
2.c. Taxa de Performance	-	-	-279.000	-	-	-	-	-
2.d. Outras Despesas	-10.249	-12.029	-10.937	-10.937	-8.597	-7.786	-28.218	-13.798
4. (=) RESULTADO	1.041.911	812.795	562.665	890.930	900.711	2.714.220	631.041	655.402
4.a. Resultado / Cota	0,1405	0,1095	0,0760	0,1201	0,1214	0,3193	0,0851	0,0883
4.b. Distribuição / Cota	0,1100	0,1100	0,1100	0,1100	0,1100	0,1500	0,1500	0,1500
4.c. Reserva Acumulada	0,0405	0,0407	0,004	0,017	0,028	0,1954	0,1310	0,0694

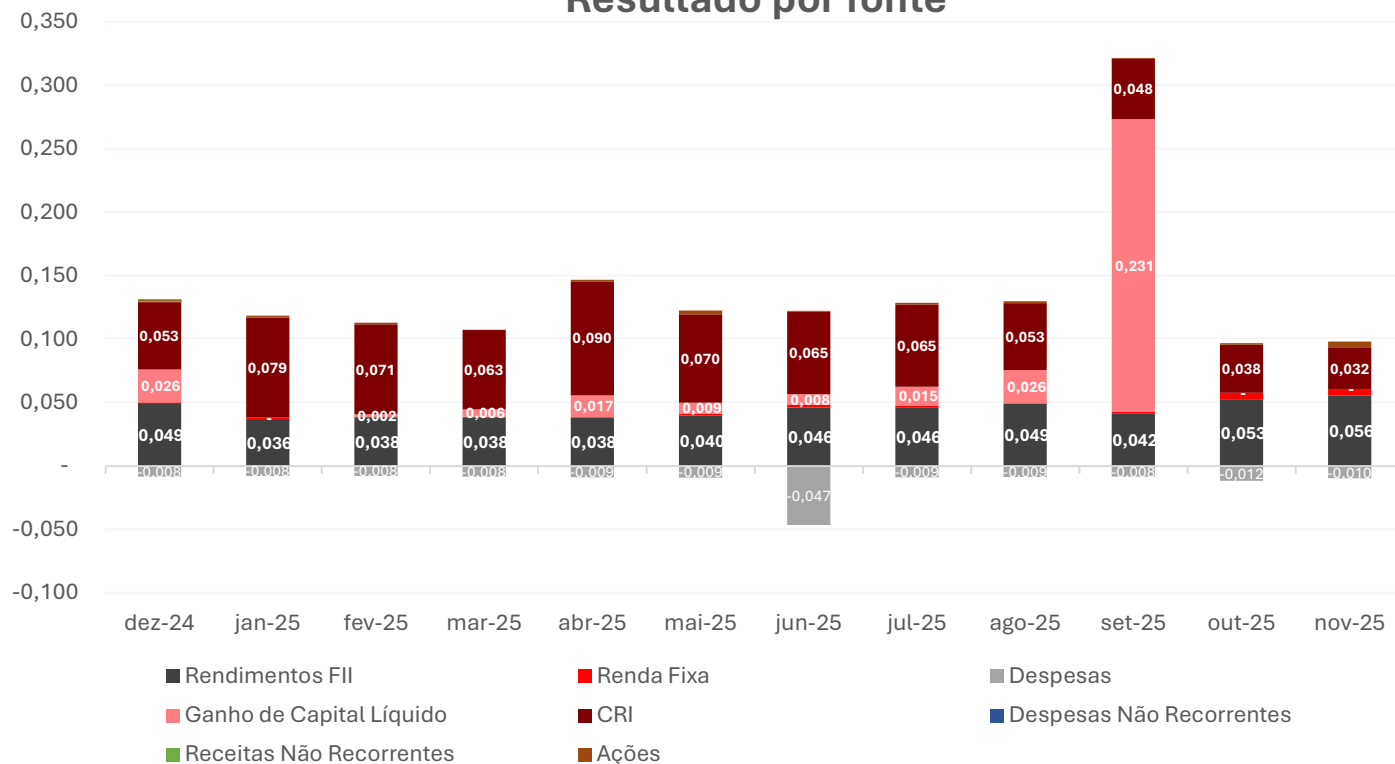
Elaboração: Suno Asset.

Distribuição



Elaboração: Suno Asset.

Resultado por fonte



Elaboração: Suno Asset.

ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES

R\$ 70,43 MM

Patrimônio Líquido do Fundo

10

Número de ativos (CRIs) na carteira

IPCA + 14,11% | 2,39 | R\$ 10,61 MM

Taxa média dos CRIs a IPCA + Duration +
Posição Financeira

CDI + 6,68% | 1,42 | R\$ 10,03 MM

Taxa média dos CRIs a CDI + Duration + Posição
Financeira

INCC + 11,00% | 0,00 | R\$ 2,65 MM

Taxa média dos CRIs a INCC + Duration +
Posição Financeira

IGPM + 0,00% | 0,00 | R\$ 0,00 MM

Taxa média dos CRIs a CDI + Duration + Posição
Financeira

20,17%

Yield médio ponderado da carteira de CRIs

25

Número de ativos (FIIs + Ações) na carteira

Durante o mês de novembro, o SNME11 **continuou adquirindo cotas de PATL11, fundo pertencente ao segmento industrial e logístico**. Na visão da gestão, o referido ativo negocia a preços demasiadamente descontados frente ao valor justo das propriedades imobiliárias subjacentes, mesmo considerando possíveis reavaliações negativas frente aos desafios do portfólio, abrindo oportunidade para aquisição a preços atrativos, conferindo margem de segurança e potencial de ganho de capital futuro.

Ainda em novembro, foi firmado compromisso de investimento de **R\$ 10 milhões**, por meio de chamadas de capital, em cotas do **MCVM11 - BRM Minha Casa Minha Vida FII III**, fundo destinado exclusivamente para o investimento em empreendimentos enquadrados no programa Minha Casa Minha Vida por meio de permutas financeiras, *equity* preferencial e *equity* puro. O MCMV é o maior programa habitacional do país, com mais de 8,4 milhões de unidades habitacionais desenvolvidas desde 2009 e responsável por 50% de todas as unidades lançadas no 1S2025. Atualmente as faixas do programa abrangem cerca de 80% da população brasileira e contemplam a meta de 3 milhões de moradias até 2026, das quais 2 milhões já contam com orçamento aprovado, com o objetivo de reduzir o déficit habitacional do país, hoje concentrado em 74,5% nas faixas de menor renda. **O Fundo possui TIR líquida base estimada de 22% a.a. e prazo de duração de 5 anos**. Portanto, diante o exposto, o time de gestão avalia o investimento no Fundo como uma oportunidade atrativa de exposição ao segmento e complementação do portfólio do SNME11 (veículo multiestratégia), contando com a expertise de profissionais que atuam no setor há mais de 20 anos e que possuem sólido histórico de resultados.

Quanto aos **CRIs Vanguarda**, os papéis foram vencidos após AGT em 18 de agosto após serem verificados desvios de vendas realizados pela construtora. Com isso, o CRI está oficialmente em processo de recuperação. Após o término da auditoria das garantias, constatou-se que parte do estoque do empreendimento será alvo de litígio devido à presença de adquirentes informais, contra os quais a securitizadora trará uma disputa judicial pela propriedade das unidades, vendidas pela

Vanguarda fora da ordem de pagamentos da operação, entendemos haver um patamar de recuperabilidade próximo a 60% do PU Par do CRI no vencimento, o que equivale a aproximadamente 80% de recuperabilidade em relação ao preço de custo. Esse montante se divide entre carteira dos empreendimentos Dom Severino e Jonathan Nunes, além do estoque residual de ambos os empreendimentos. Naturalmente, a depender do processo de litígio e de decisões judiciais favoráveis, essa razão pode ser aumentada. Estamos em contato próximo à securitizadora para antecipar os próximos movimentos e buscarmos uma recuperação efetiva dos valores, não nos limitando ao valor apontado pela auditoria. Em setembro/outubro, já foram iniciados os processos de transferência de todas as unidades desobrigadas da operação à securitizadora, sendo que boa parte delas já estava registrada em meados de novembro. Com isso, a intenção é buscar a constituição de condomínio para ambos os empreendimentos, de forma a superar as pendências para avanço de obras no Dom Severino e repasse da carteira do Jonathan Nunes, travados em virtude de pendências relacionadas à Vanguarda LTDA. Devemos mapear avanços nessa construção até o final do ano, de forma a destravar a recuperação de valores ao CRI. O PU do papel já está devidamente marcado próximo ao valor de custo no Fundo (R\$ 1.061,00). Atualizaremos os investidores quanto aos passos e êxitos da recuperação.

CARTEIRA DE CRIS

Identificação	Perfil de risco	Código CETIP	Setor	Rating	Index	Yield HTM	Yield MTM	Duration (anos)	Volume SNME	% PL	LTV	Pagamento de juros
CRI WELT	Contratual	22H0166203	Energia	A3	IPCA	11,77%	14,28%	3,50	R\$ 4,05	5,75%	-	Mensal
CRI COMPORTE	Corporativo	23I1270600	Transporte	A3	CDI	3,50%	4,40%	2,11	R\$ 3,36	4,77%	60%	Mensal
CRI MZM IV	Pulverizado	22I1466165	Incorporação	A3	IPCA	12,95%	17,47%	0,31	R\$ 3,04	4,32%	70%	Bullet
CRI GS SOUTO	Contratual	21K0732283	Energia	A3	IPCA	13,30%	10,37%	3,54	R\$ 2,68	3,80%	62%	Mensal
CRI VANGUARDA	Pulverizado	22G1233041	Incorporação	D	INCC	11,50%	11,00%	0,00	R\$ 2,65	3,77%	52%	Mensal
CRI ARPOADOR (SUBORDINADA)	Pulverizado	23J2809383	Incorporação	A3	CDI	12,00%	12,00%	1,71	R\$ 2,33	3,31%	43%	Mensal
CRI BIT SÉRIE 2	Pulverizado	22J1411297	Incorporação	A4	CDI	5,50%	5,50%	0,84	R\$ 2,26	3,20%	60%	Mensal
CRI BIT	Pulverizado	22J1411295	Incorporação	A4	CDI	5,50%	5,50%	0,84	R\$ 1,40	1,99%	60%	Mensal
CRI ASTIR	Pulverizado	21L0285556	Incorporação	A2	IPCA	10,50%	13,06%	0,95	R\$ 0,83	1,18%	42%	Mensal
CRI GAFISA SOROCABA	Pulverizado	22F1035343	Incorporação	A3	CDI	6,00%	6,02%	0,08	R\$ 0,68	0,97%	45%	Mensal

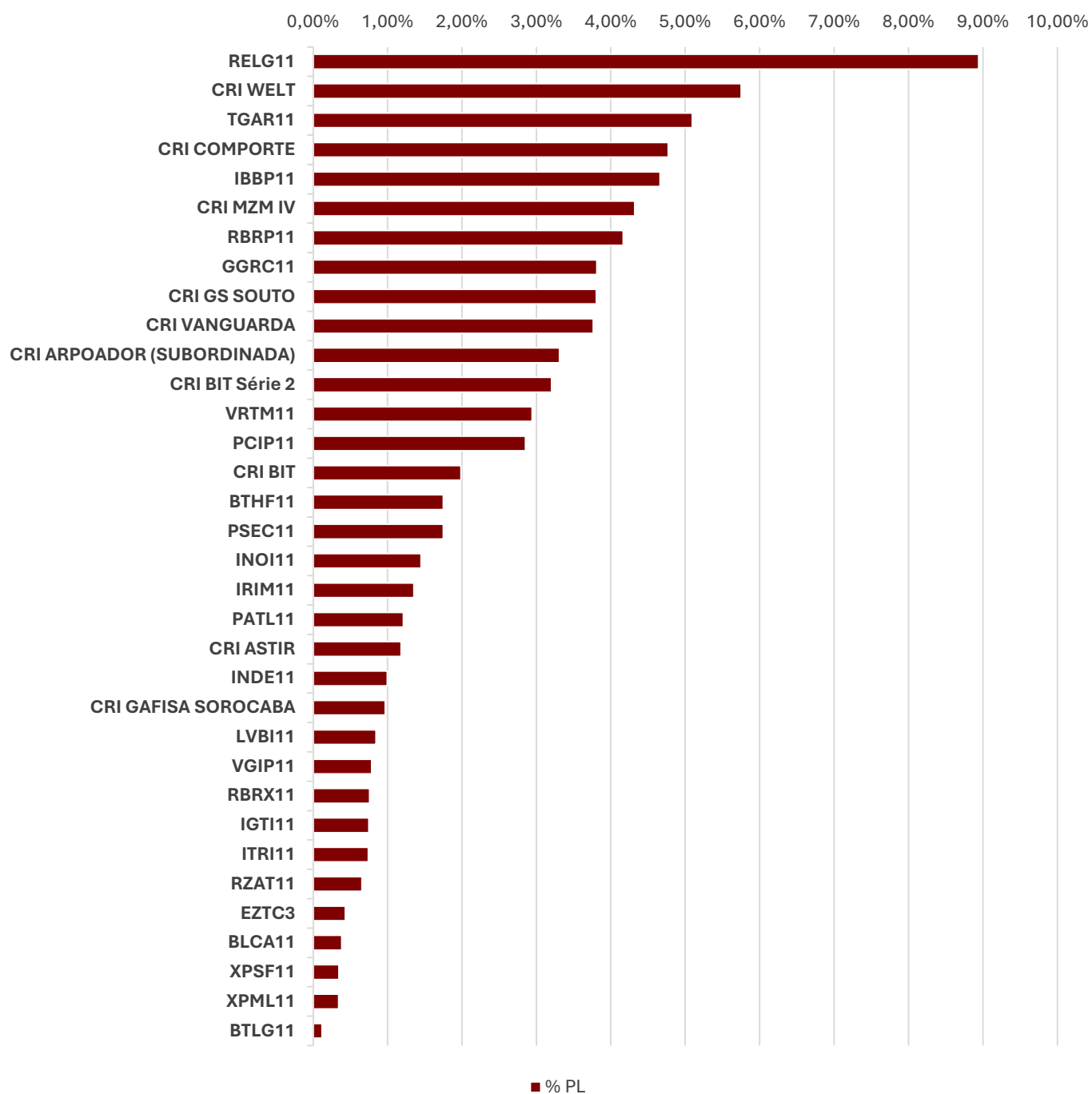
CARTEIRA DE AÇÕES

Identificação	Setor	Qtde. Cotas	Cotação	Vol SNME	% PL
IGTIII	Shoppings	20.000	R\$ 26,40	R\$ 0,53	0,75%
EZTC3	Incorporação	15.000	R\$ 20,27	R\$ 0,30	0,43%

CARTEIRA DE FIIS

Identificação	Setor	% PL
RELG11	Logística	8,94%
TGAR11	Híbrido	5,10%
IBBP11	Logística	4,66%
RBRP11	Lajes Corporativas	4,17%
GGRC11	Imóveis Industriais e Logísticos	3,81%
VRTM11	Híbrido	2,94%
PCIP11	Papel	2,85%
BTHF11	Papel	1,75%
PSEC11	Híbrido	1,75%
INOI11	Desenvolvimento	1,45%
IRIM11	Híbrido	1,35%
PATL11	Logística	1,21%
INDE11	Desenvolvimento	1,00%
LVBI11	Logística	0,84%
VGIP11	Papel	0,79%
RBRX11	Híbrido	0,76%
ITRI11	Shoppings	0,74%
RZAT11	Híbrido	0,66%
BLCA11	Lajes Corporativas	0,38%

ALOCAÇÕES



Elaboração: Suno Asset.

Exposição por Tipo de Ativo



Exposição dos CRIs por Garantia



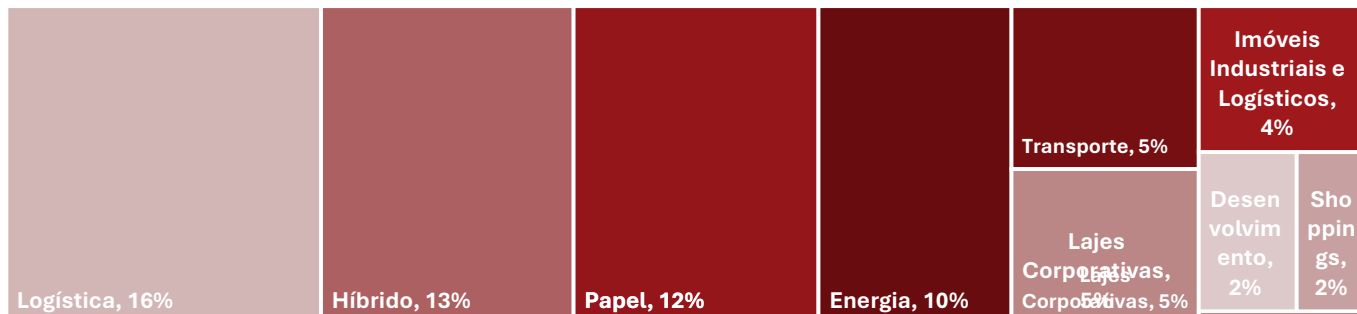
Exposição por Indexador



Exposição por Duration (em anos)

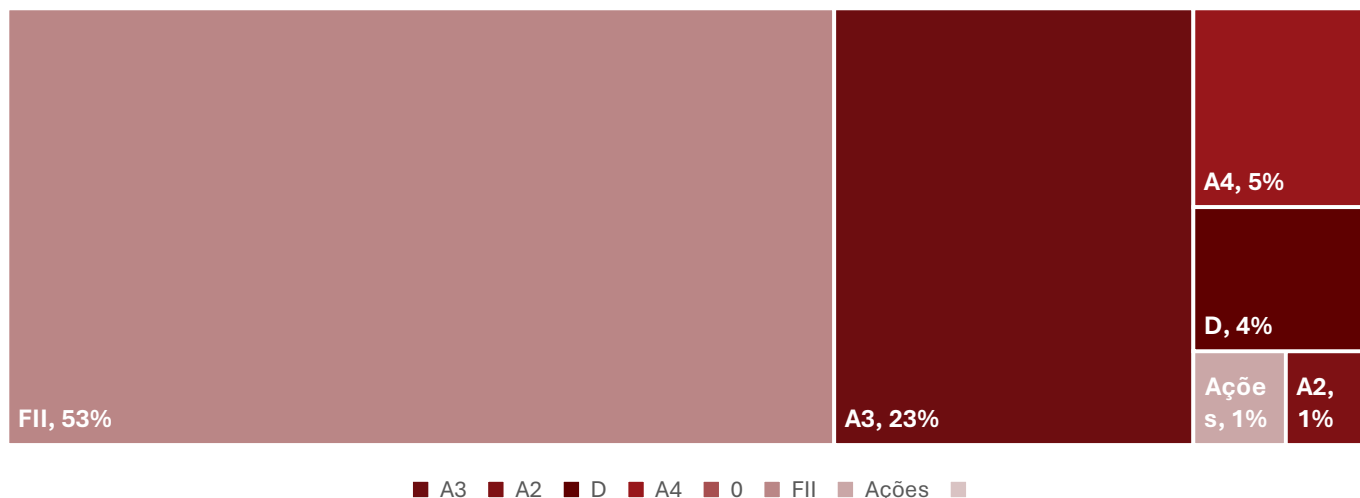


Exposição por Setor

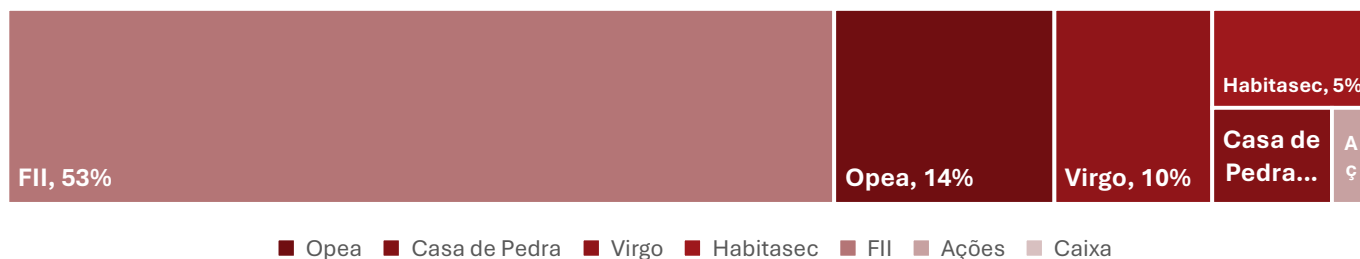


- Energia
- Transporte
- 0
- Fundo de Fundos
- Papel
- Imóveis Industriais e Logísticos
- Híbrido
- Lajes Corporativas
- Shoppings
- Logística
- Desenvolvimento

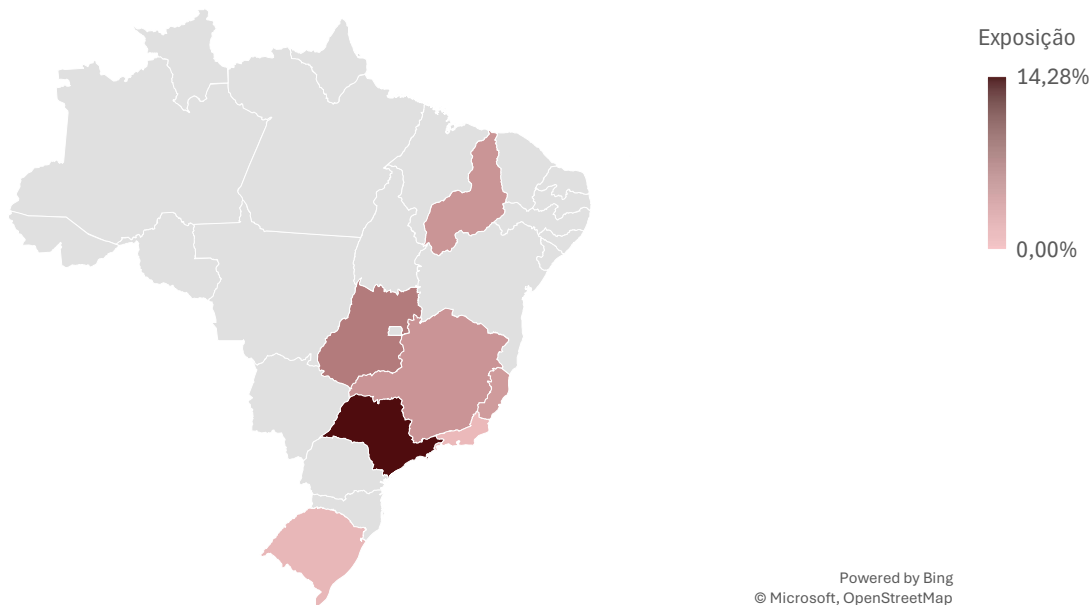
Exposição por Rating



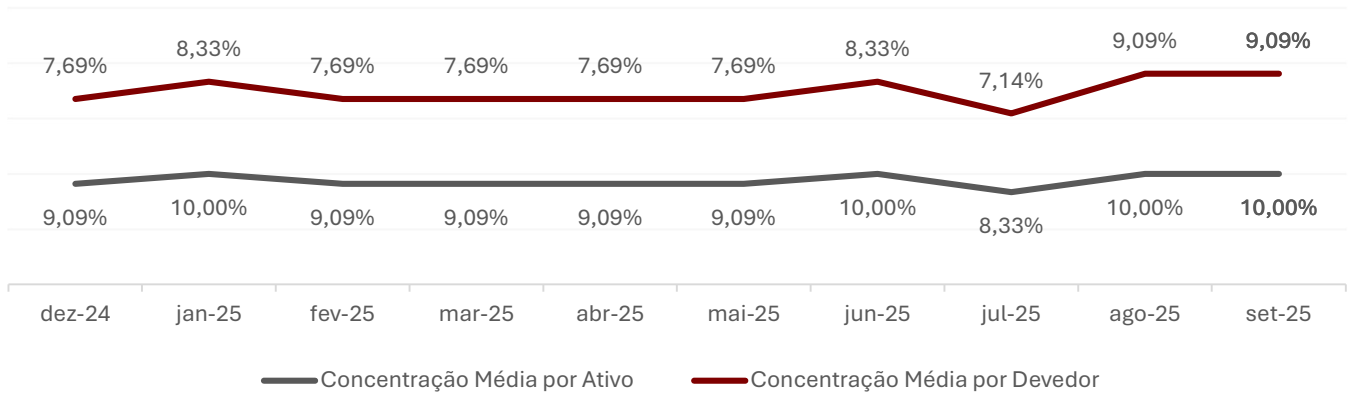
Exposição por Securitizadora



Exposição por Localização



Concentração Média do SNME11 - CRIs



MONITORAMENTO DOS ATIVOS

Em substituição ao nosso Relatório de Monitoramento mensal e ao nosso Relatório de Risco semestral, estamos implementando este tópico para trazer ao nosso Relatório Gerencial uma maior visualização sobre o status dos ativos, principalmente aqueles que cuja performance do projeto é essencial para a saúde do crédito. O objetivo é dar transparência ao andamento das operações e indicar, de forma direta, eventuais planos de ação tomados em caso de operações que requerem atenção aumentada da gestão.

Consideramos a transparência ao cotista algo fundamental para um maior entendimento do momento atual da carteira do fundo e qual o posicionamento do time de gestão perante estes ativos. Pontos como avanço de obras, vendas e adimplência da carteira de recebíveis serão diretamente atualizados todo mês, a fim de acompanharmos o progresso dos ativos investidos e a evolução do portfólio.

Vale destacar, que por questões de acesso à informação e processos de consolidação de resultados envolvendo os prestadores de serviço das operações, o monitoramento pode ocorrer com uma defasagem de um mês frente à data de referência do RG. **Isto é, com o RG do mês de junho, alguns ativos podem conter a informação mais atualizada do mês de maio.**

Esperamos que essa nova abordagem no Relatório Gerencial agregue informação e segurança aos nossos cotistas.

Boa leitura!

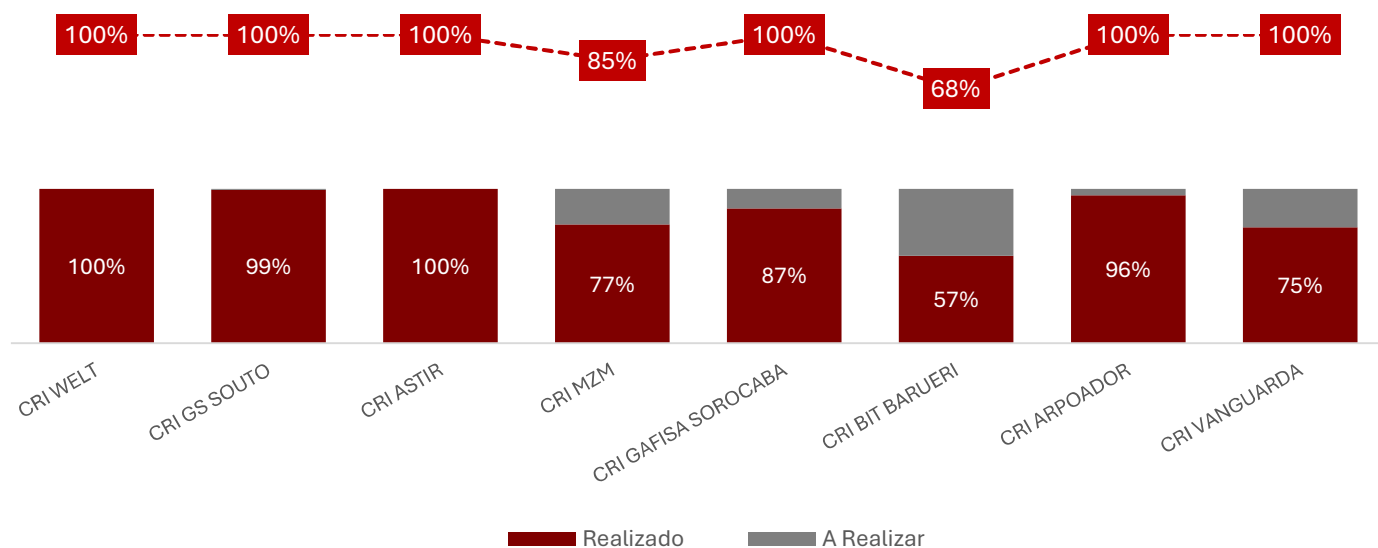
ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DAS OPERAÇÕES

Ativo	RG Enquadrada?	FL/FR/FJ Enquadrado?	Fundo de Obra	FD Enquadrado?	Mês de Referência
CRI GS SOUTO	N/A	Enquadrado	N/A	Enquadrado	out/25
CRI ASTIR	Enquadrado	Enquadrado	N/A	N/A	out/25
CRI GAFISA SOROCABA	Desenquadrado	Desenquadrado	Enquadrado	Enquadrado	out/25
CRI WELT	Enquadrado	Enquadrado	N/A	Desenquadrado	out/25
CRI MZM	Desenquadrado	N/A	Enquadrado	Desenquadrado	out/25
CRI BIT	Enquadrado	Desenquadrado	Enquadrado	Enquadrado	out/25
CRI COMPORTE	N/A	Enquadrado	N/A	Enquadrado	out/25
CRI ARPOADOR	Enquadrado	N/A	Enquadrado	Enquadrado	out/25
CRI VANGUARDA	Desenquadrado	N/A	Desenquadrado	Desenquadrado	out/25

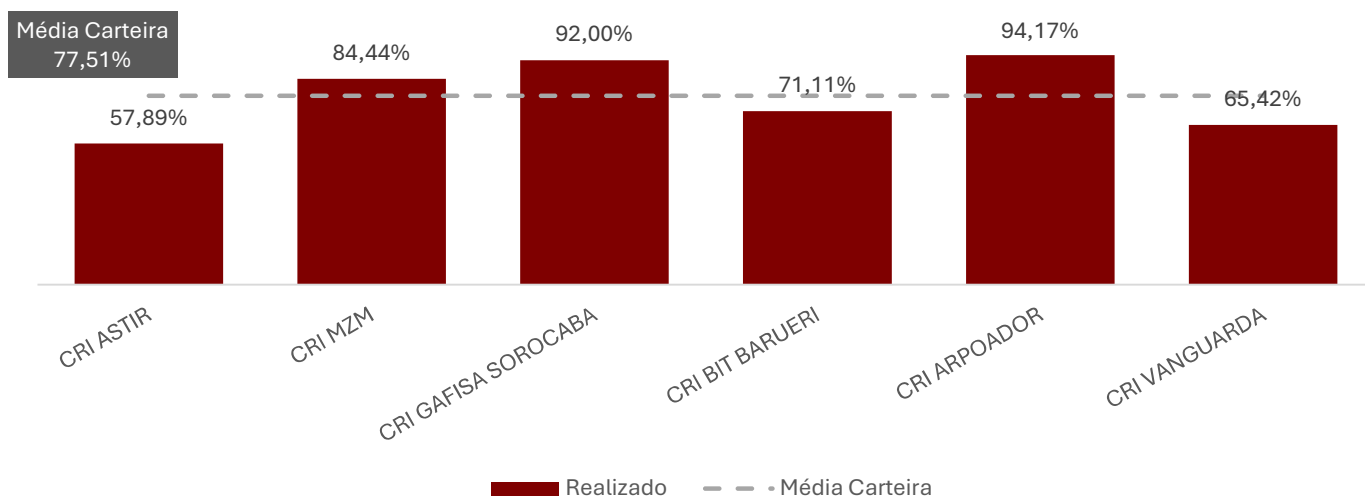
Nota da Gestão:

Os fundos de despesas desenquadrados das operações foram devidamente recompostos nos meses de acordo com a cascata de pagamento dos CRI.

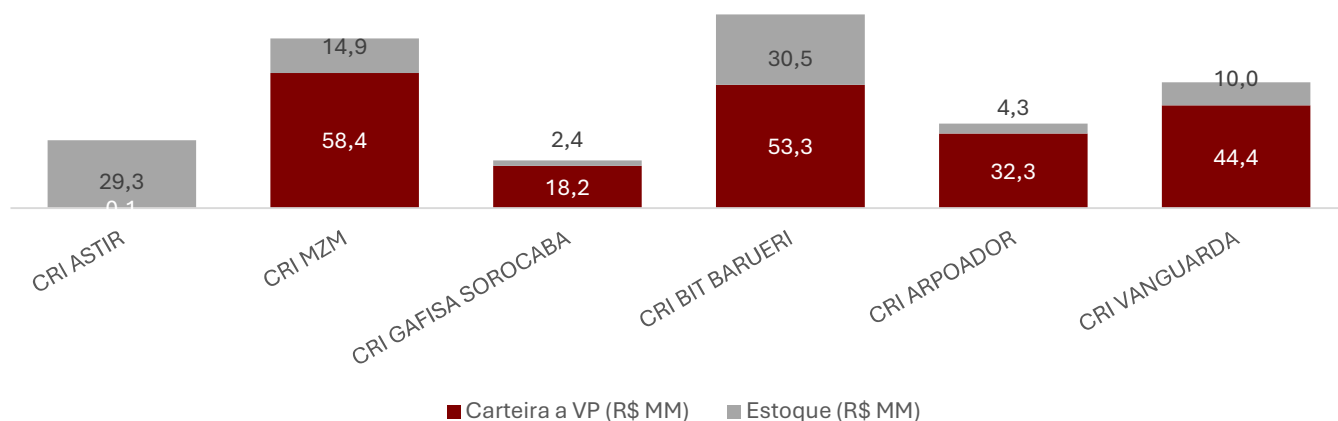
EVOLUÇÃO FÍSICA DAS OBRAS



NÍVEL DA CARTEIRA VENDIDA

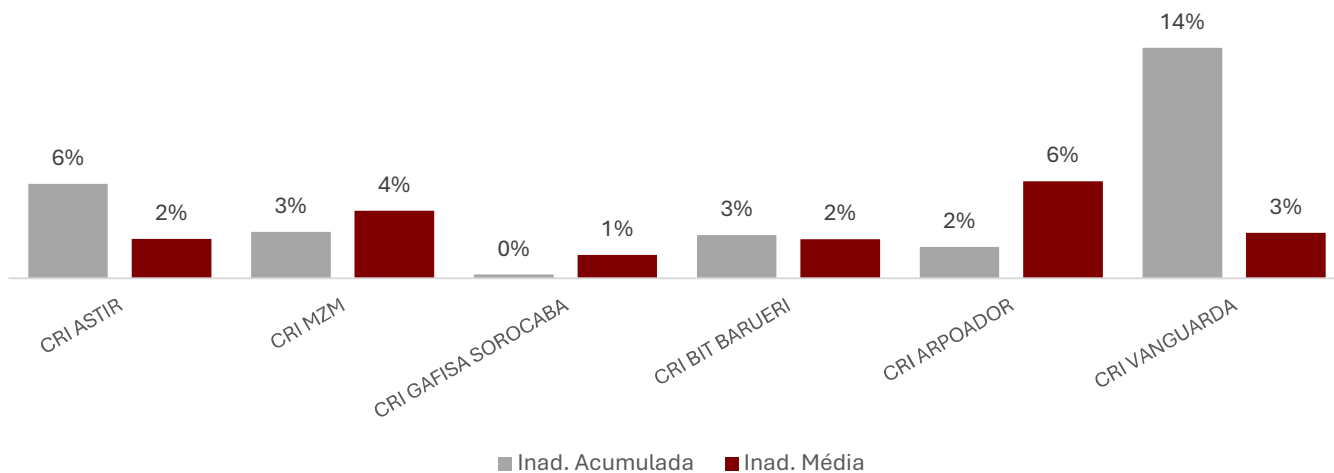


CARTEIRA A VP E ESTOQUE

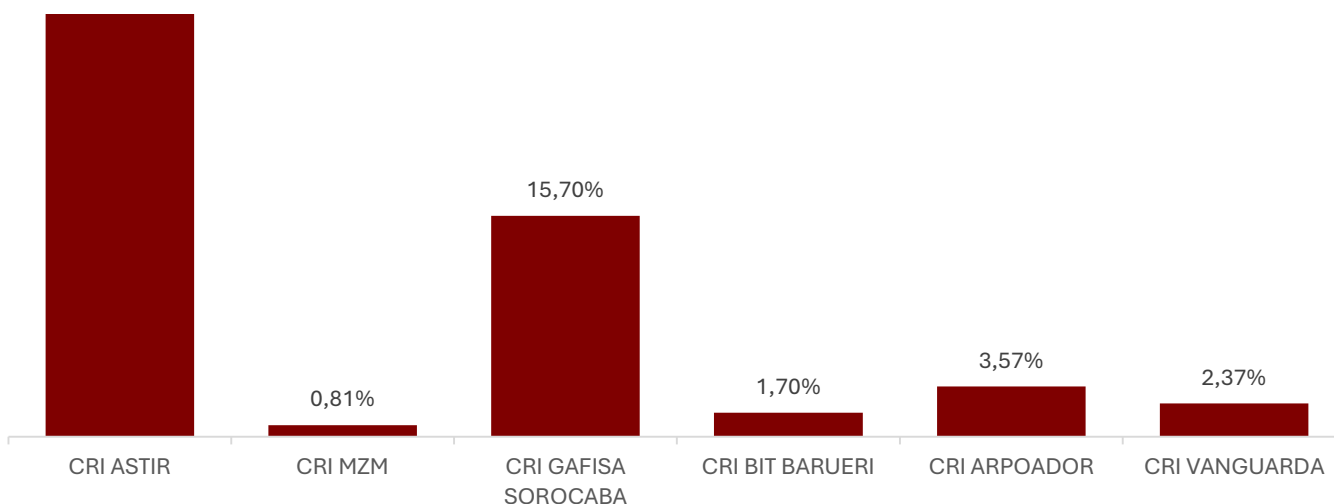


Fonte: Servicers e Securitizadoras | Elaboração: Suno Asset

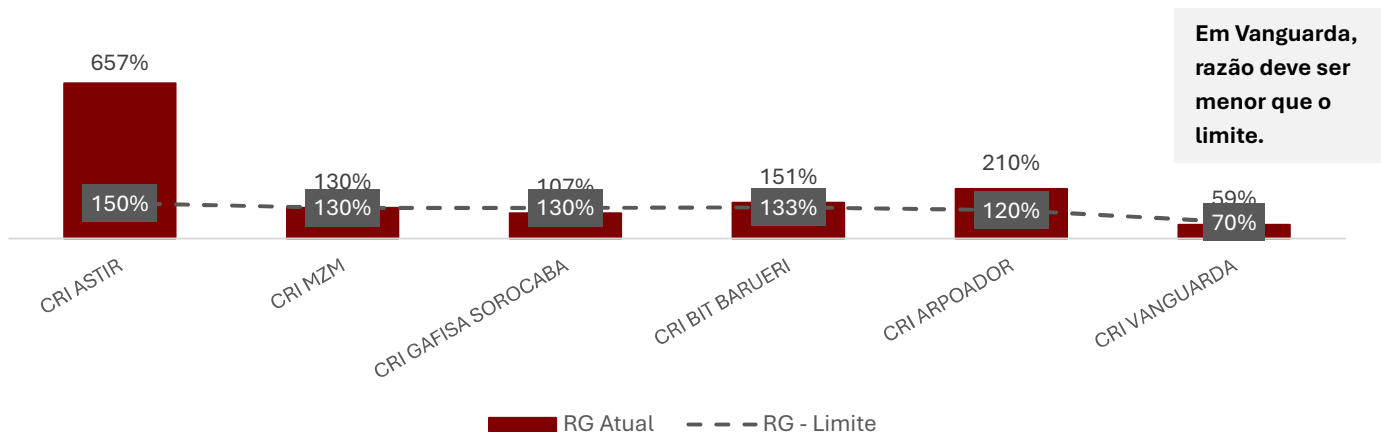
INADIMPLÊNCIA DA CARTEIRA DE RECEBÍVEIS



CONCENTRAÇÃO MÁXIMA DA CARTEIRA







RAZÃO DE GARANTIA









Fonte: Servicers e Securitizadoras | Elaboração: Suno Asset

COMENTÁRIOS SOBRE OS ATIVOS

CRI WELT		STATUS: Mensal				
		Parecer Saudável		Fat. Real/Proj (%) 47,78%		Geração de Energia 604,96 MWh 103,56% do Proj.
	Comentário da Gestão					
	Constituída em 2012, a Welt Energia é uma empresa especializada na produção de energia limpa e renovável, atuando no desenvolvimento e implantação de projetos de geração de energia elétrica por fonte hidráulica (CGH e PCH). A empresa é focada na comercialização no modelo Geração Distribuída.					
	No mês de outubro, a geração das usinas foi abaixo do esperado, mas, apesar disso, o faturamento foi bom e acima do esperado. Conforme comentamos nos últimos meses, tínhamos a expectativa de quitação do CRI até o final do ano, que está programada para acontecer em dezembro.					
	Ticker: 22H0166203 Setor: Energia Remuneração: IPCA + 11,77% LTV: N/A Localização: Minas Gerais % PL SNME: 5,75%					

Fontes: Grupo Energia | Elaboração: Suno Asset

CRI BIT		STATUS: Mensal				
		Parecer Atenção		Obra Executada 56,50%		Desenquadramentos RG: 151,5% Fundos de Obras Desenquadrado
		% de Vendas 71,11%		Inadimplência 2,53%		
	Comentário da Gestão					
	Em outubro, o empreendimento registrou 4 vendas líquidas (5 vendas e 1 distrato). As obras avançaram pouco menos de 3% no mês, a 56,50%, mas 62,62% considerando a medição paga e estocada em obras. A inadimplência segue controlada na casa dos 2,5%, enquanto a razão de garantia segue acima dos 150%. Estamos finalizando os esforços de reabertura da 4ª série do CRI para início das últimas colocações. Seguimos monitorando a situação de perto, confiantes na performance da operação a partir do bom nível de vendas e avanços de obras. A projeção é de entrega em maio/26.					
	Ticker: 22J1411295 Setor: Incorporação Remuneração: CDI + 5,50% LTV: 60,00% Localização: Barueri, SP % PL SNME: 5,19 %					

Fonte: Habitasec, Neo | Elaboração: Suno Asset

CRI MZM

STATUS: Mensal



Parecer
Saudável



Obra Executada
76,81%



Desenquadramentos
RG: 129,6%
Fundos de Obras e
Reserva Enquadrados



% de Vendas
84,44%



Inadimplência
2,72%

Comentário da Gestão

No mês de outubro, houve duas vendas e dois distratos, com saldo de vendas zerados, mas com as duas vendas feitas em valores acima dos distratos. As obras estão atrasadas e avançaram 1,58% no mês, chegando a 76,81% no total. É válido destacar, entretanto, que há um estoque relevante de materiais na obra e, a partir de janeiro, esperamos que avanços maiores comecem a aparecer na medição, com expectativa de conclusão no primeiro semestre de 2026. A Razão de Garantia ficou pouco abaixo de 130%, que é o valor mínimo, e estamos em conversas com a devedora a fim de reenquadramento da Razão, mas ainda seguros na margem da operação. Com isso, continuamos confiantes na saúde do CRI e acompanhando de perto todos os avanços.

Ticker: 2211465810**Setor:** Incorporação**Remuneração:** IPCA + 12,95%**LTV:** 70,00%**Localização:** São Bernardo do Campo, Sp**% PL SNME:** 4,32%

Fonte: Virgo, Neo, Harca Engenharia | Elaboração: Suno Asset

CRI GS SOUTO

STATUS: Mensal



Parecer
Atenção

Data	CGHs	Avanço Físico	Conexão
out/25	Nova União II	100%	-
out/25	Alto Furnas II	100%	jan/25
out/25	Raul Soares	97,2%	out/25
out/25	São Félix	99,9%	set/24

Comentário da Gestão

Os recursos desse CRI são destinados ao financiamento de 4 projetos de GD (geração distribuída) no estado de Minas Gerais. Os projetos são CGHs (Centrais Geradoras Hidrelétricas) que, totalizados, irão produzir 4MW. Conforme comentamos anteriormente, 2 desses projetos se encontram finalizados e aguardam a conexão.

No mês de agosto, a performance das usinas segue abaixo do esperado, muito por questões de chuva na região. Temos expectativas de uma melhoria já nos dados do final do ano, mas é válido ressaltar que foi convocada uma assembleia, para o mês de dezembro, a fim de permitir o pagamento antecipado da operação, por interesse do devedor.

Ticker: 21K0732283**Setor:** Energia**Remuneração:** IPCA + 12,00%**LTV:** 62%**Localização:** Minas Gerais**% PL SNME:** 3,80%

Fonte: GS Souto Eng. | Elaboração: Suno Asset

CRI VANGUARDA

STATUS: Mensal



Ticker: 22G1233041

Setor: Incorporação

Remuneração: INCC + 11,50%

LTV: 52,00%

Localização: Teresina, PI

% PL SNME: 3,77%



Parecer
Saudável



Obra Executada
75,01%



Desenquadramentos
RG: 58,7%
Fundos de Obras
Enquadrado



% de Vendas
65,42%



Inadimplência
13,53%

Comentário da Gestão

O mês de agosto marcou o vencimento do CRI e o início das ações de recuperação do crédito. Nesse sentido, ao longo dos meses de setembro e outubro, a securitizadora empreendeu esforços para realizar a alienação dos imóveis em seu favor, tanto a nível de estoque, quanto de carteira. Apesar de o nível de vendas formal da operação estar próximo aos 65%, com a continuidade da auditoria, verificou-se que algumas unidades estão atualmente em litígio junto a supostos adquirentes após verificação de alienação indevida conforme declarado na AGT de vencimento do papel.

Quanto às obras, o edifício Jonathan Nunes encontra-se finalizado e o Dom Severino com 75% de conclusão (já após a auditoria final da Binswanger), com previsão de término no 2T26. Ainda, está se estudando a constituição de condomínio de moradores em ambos os empreendimentos para superar pendências relacionadas à construtora e haver o devido repasse bancário das unidades compradas, bem como o término da obra do Dom Severino. O firme processo de auditoria está avançando semana após semana, infelizmente verificando cenários desfavoráveis a partir das medidas desconformes da Vanguarda Engenharia na operação. Com isso, quando consideramos somente as unidades livres de litígio e que foram alienadas à securitizadora, a atual razão de garantia da operação em relação ao preço de custo decresce para 59%. Haverá disputa judicial contra os adquirentes informais, que pode elevar essa recuperabilidade para próximo dos 100% do custo. Seguiremos atualizando os investidores quanto a esse panorama.

Fonte: Neo, MV Engenharia, Casa de Pedra | Elaboração: Suno Asset

CRI ARPOADOR

STATUS: Mensal



Ticker: 23J2266231 | 23J2809383

Setor: Incorporação

Remuneração: CDI + 4,50% (Sr.) | CDI + 12,00% (Sub.)

LTV: 43,00%

Localização: Vila velha, ES

% PL SNME: 3,31%



Parecer
Saudável



Obra Executada
95,84%



Desenquadramentos
RG: 210,0%
Fundos de Despesas e
Obras Enquadrado



% de Vendas
94,17%



Inadimplência
1,83%

Comentário da Gestão

Em outubro, o empreendimento avançou 2,90%, alcançando 96% de execução. Houve 4 distratos, o que não preocupa nesse momento. Com o empreendimento praticamente integralmente vendido e finalizado e razão de garantia superior a 200%, a operação permanece saudável e próxima de ser concluída.

Fontes: Opea, Monitori, OGI | Elaboração: Suno Asset

CRI ASTIR

STATUS: Mensal



Parecer
Saudável



% de Vendas
57,89%



Obra Executada
100,00%



Inadimplência
25,22%



Desenquadramentos
RG: 657,3%
Fundos de Despesa e Reserva Enquadrados

Comentário da Gestão

Astir é um empreendimento vertical localizado em Porto Alegre-RS. O projeto é constituído por 5 pavimentos, 4 blocos e 60 unidades. A construtora Astir possui *trackrecord* em empreendimentos de alto padrão na cidade de Porto Alegre.

Em setembro, não houve venda nem distrato. Apesar das vendas mais lentas, o estoque é de mais de R\$29MM para um saldo devedor inferior a R\$7MM, dando uma grande margem à operação. As obras já foram finalizadas, com repasses feitos e o CRI deve ser completamente quitado em breve, à medida que o restante da carteira for recebido e novas vendas forem realizadas.

**Até a data de publicação do relatório, ainda não havíamos recebido todas as informações referentes ao mês de outubro.*

Ticker: 21L0285556**Setor:** Incorporação**Remuneração:** IPCA + 10,50%**LTV:** 42,00%**Localização:** Porto Alegre, RS**% PL SNME:** 1,18%

Fonte: True, Maximus, Dexter Engenharia | Elaboração: Suno Asset

CRI GAFISA WE SOROCABA

STATUS: Mensal



Parecer
Atenção



% de Vendas
92,00%



Obra Executada
87,34%



Inadimplência
0,21%



Desenquadramentos
RG: 107,3%
Fundos de Despesa, Reserva e Obras Enquadrados

Comentário da Gestão

Em outubro, não foram realizadas novas vendas na operação, que tem apenas mais 2 unidades de estoque. A previsão de entrega foi atualizada para a entrega em janeiro/26, com pouco menos de R\$ 3MM a serem aportados na obra, que serão integralmente colocados pela Gafisa S.A., que acabou de concluir uma nova captação, desta vez de uma debênture a mercado, que entendemos adequado para nossa posição de credores do WE. A obra segue com 87,34%, após uma paralisação por falta de liquidez no empreendimento. A Razão de Garantia segue desenquadrada, a 107%. No entanto, ao se considerar o término de obras, que será tocado com recursos próprios, os ativos subjacentes à operação perfazem os 120% contratuais necessários. Seguimos próximos da operação preparando uma repactuação para fornecer um pequeno prazo adicional para quitação, mediante contrapartidas da companhia. Devemos dar mais detalhes até o mês de dezembro.

Ticker: 22F1035343**Setor:** Incorporação**Remuneração:** CDI + 5,00%**LTV:** 45,00%**Localização:** Rio de Janeiro, RJ**% PL SNME:** 0,97%

Fonte: Opea, Capital Finance | Elaboração: Suno Asset

DETALHAMENTO DOS DEMAIS ATIVOS

CRI COMPORTE



Ticker: 2311270600

Setor: Transporte

Remuneração: IPCA + 8,5%

LTV: 60,00%

Garantias: AF, FR e Aval

Vencimento: Set/30

% PL SNME: 4,77%

Descrição da Operação

O grupo Comporte foi fundado em 2002 e atua como holding de diversas empresas para as quais presta apoio administrativo, financeiro e operacional, principalmente no segmento de transporte. Possui operações rodoviárias interestaduais e intermunicipais em 12 estados + DF e contratos de concessão para prestação de serviços em diversos deles.

Informações Financeiras	2023	2024
Margem Bruta	29,8%	31,1%
Margem EBITDA	31,6%	26,2%
Margem Líquida	18,8%	14,5%
Dívida Líquida/EBITDA	0,73x	1,27x
Dívida Líquida/PL	0,71x	0,76x
Liquidez Corrente	1,26	1,46



Localização:
São Paulo

Fontes: Opea | Elaboração: Suno Asset

QUADRO DE DELIBERAÇÕES EM AGTs DOS ATIVOS

Ativo	Data	Ordem do dia	Deliberação
CRI Gafisa	06/11/2025	<p>(i) Aprovar a retificação da Ata da Assembleia Especial de Titulares realizada em 17 de outubro de 2025, especificamente para incluir o novo Cronograma de Pagamentos da CCB no Anexo II, que estava incompleto.</p> <p>(ii) Ratificar todas as deliberações tomadas nas Assembleias Especiais de Titulares realizadas em 24 de setembro de 2025 e em 17 de outubro de 2025.</p>	<p>Favorável</p> <p>Ratificar as decisões da AGT anterior</p>
CRI Bit	12/11/2025	<p>(i) Não declarar o vencimento antecipado dos Créditos Imobiliários e o resgate dos CRI devido ao não envio do balancete relativo ao trimestre findo em outubro de 2025, concedendo prazo de 30 dias para o envio.</p> <p>(ii) Não declarar o vencimento antecipado devido ao não envio da declaração de não ocorrência de evento de vencimento antecipado relativa ao semestre findo em outubro de 2025.</p> <p>(iii) Conceder prazo de 30 dias corridos para o enquadramento do LTV (Loan-to-Value).</p> <p>(iv) Ratificar a utilização de R\$ 879.745,86 do Fundo de Liquidez em 30 de outubro de 2025 para pagamento de obras, definindo que a recomposição ocorrerá com os recursos da integralização da 4ª Série, dispensando o prazo de 15 dias para aporte.</p> <p>(v) Não declarar o vencimento antecipado devido ao desenquadramento do Fundo de Despesas em outubro de 2025 (valor de R\$ 23.103,56) e aprovar a concessão de prazo para o aporte e reenquadramento.</p>	<p>Favorável a todas</p> <p>Deliberações para permitir a reabertura da 4ª série da operação e medidas de aumento das garantias do CRI.</p>
CRI Arpoador	19/11/2025	<p>A alteração da Cascata de Pagamentos prevista na Cláusula 4.11 do Termo de Securitização, exclusivamente para a PMT a ser paga em 20 e 21 de novembro de 2025, de forma que os recursos excedentes originalmente destinados à Amortização Antecipada Compulsória dos CRI sejam destinados ao Fundo de Obras desta emissão, de modo que o saldo disponível em conta após o pagamento integral dos Juros Remuneratórios acumulados dos CRI Seniores e CRI Subordinados componha o referido Fundo de Obras, permanecendo estabelecido que, após o período mencionado, a operação voltará a observar o racional de pagamentos definido no Termo de Securitização.</p>	<p>Favorável</p> <p>Fornecer uma última liquidez à operação antes do movimento de quitação.</p>

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.



SUNO ENERGIAS LIMPAS FII é o Fundo Imobiliário da Suno Asset que investe em Energias Limpas e Renováveis, sendo uma maneira inovadora e democrática para o investidor comum ter acesso a uma tese que, além de extremamente lucrativa, gera impacto positivo para a sociedade.



Fiagro-FII voltado para investimentos em terras agrícolas da Suno Asset. O primeiro fundo base 10 e voltado para investidor geral com uma das teses de investimento mais vencedoras do país, oferecendo acessibilidade a um setor resiliente, dolarizado e descorrelacionado com os diversos índices.



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.



Fundo imobiliário multiestatégia da Suno Asset, com foco no investimento em diversos tipos de ativos imobiliários, como CRIs, FIIs, ações e imóveis. A partir de uma tese sofisticada, buscamos entregar geração de renda mensal e rentabilidade acima da inflação.



Fundo de Fundos que investe em mais de 30 outros FIIs da bolsa e em centenas de ativos imobiliários por todo o país. Uma maneira descomplicada de aplicar no setor.



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 ativos de risco.



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 Investimento em Ações, com exposição em ações globais listadas no Brasil ou nos Estados Unidos. Investe nas maiores empresas do mundo.



SNMET1
FUNDO IMOBILIÁRIO SUNO MULTISTRATÉGIA

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 à sua tolerância a risco (Suitability).”