

RELATÓRIO GERENCIAL NOVEMBRO|2025

**SNFFI1**SUNO FUNDO DE FUNDOS DE
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**CNPJ**

40.011.225/0001-68

INÍCIO DO FUNDO

MAIO/2021

ADMINISTRADOR

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM

PÚBLICO-ALVO

INVESTIDORES EM GERAL

GESTOR

SUNO GESTORA DE RECURSOS LTDA

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

0,73% A.A.

TAXA DE ESCRITURAÇÃO

0,05% A.A.

TAXA DE PERFORMANCE

10% SOBRE O QUE EXCEDER 100% O IFIX

SUNO FUNDO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

O Suno Fundo de Fundos Imobiliários FII aplica em cotas de outros fundos de investimento imobiliário. Tendo como política realizar investimentos imobiliários de longo prazo, objetivando, fundamentalmente auferir rendimentos advindos dos Ativos Imobiliários investidos e proporcionar ganho de capital a partir da negociação dos Ativos Imobiliários.

SUMÁRIO

SUMÁRIO 2

BULLET POINTS 3

DESTAQUES DO MÊS 3

CENÁRIO MACROECONÔMICO 4

DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO 16

DESEMPENHO PATRIMONIAL 17

RESULTADO CONTÁBIL 20

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO 21

ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES 23

BULLET POINTS

R\$ 1,10

Distribuição por cota

R\$ 0,02

Lucro acumulado por cota

19,83 %

Dividend Yield Anualizado

13,51 %

Dividend Yield LTM

R\$ 72,41

Cota Fechamento de Mercado

R\$ 84,83

Cota Patrimonial

26.603

Número de cotistas

R\$ 297,00 MM

Valor de Mercado

R\$ 341,07 MM

Patrimônio Líquido

0,85

P/VP

79

Número de FIIs no Portfólio

4.020.635

Número de cotas disponíveis

DESTAQUES DO MÊS

A distribuição referente ao mês de novembro foi de **R\$ 1,10/cota**, representando um rendimento de 1,47% no mês, levando em consideração a cota de fechamento do dia 15/12/2025. Ademais, o SNFF11 finalizou o mês com **R\$ 0,02/cota de reserva acumulada**.

Ainda no mês de outubro, foi divulgada a ata assembleia geral extraordinária, **aprovando a fusão/incorporação do SNFF11 no SNME11, fundo Multiestratégia/Hedge Fund da Suno Asset**. [Clique aqui](#) para mais detalhes sobre o movimento. 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.

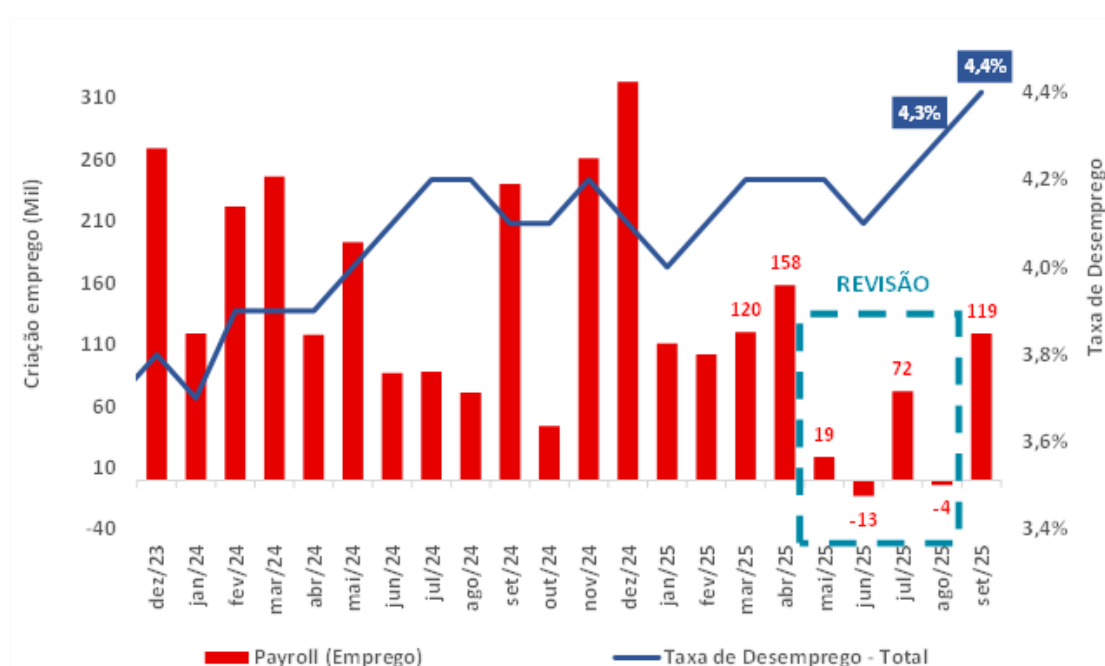
Em relação à inflação, o *Bureau of Labor Statistics* (BLS) retomou a divulgação dos dados após o *shutdown*, confirmando que tanto o índice cheio do CPI quanto o núcleo seguem próximos de 3,0%, 50% ainda acima da meta de 2%. **Esse patamar segue desconfortável para parte dos diretores do Fed, sobretudo 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.

Criação de Vagas e Taxa de Desemprego (%)

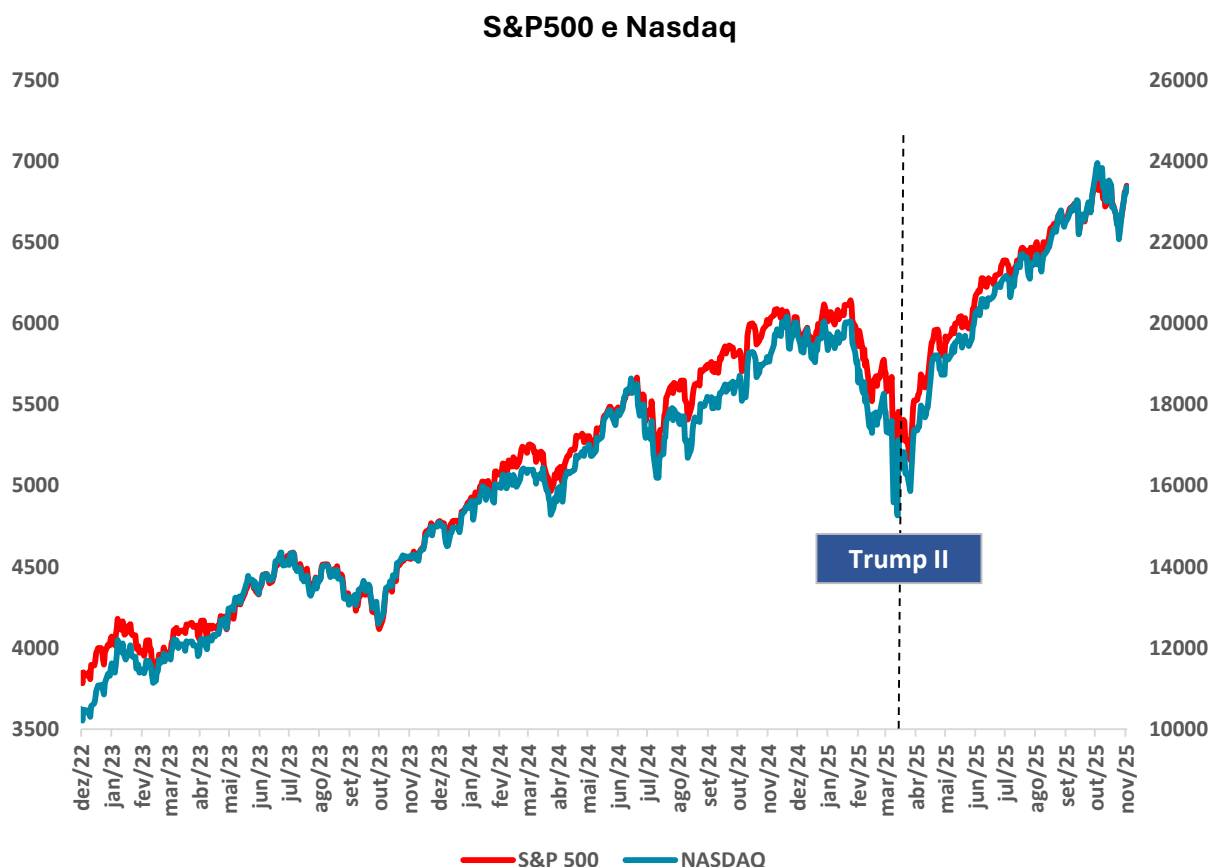


Fonte: BLS / Elaboração: Suno Asset

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.

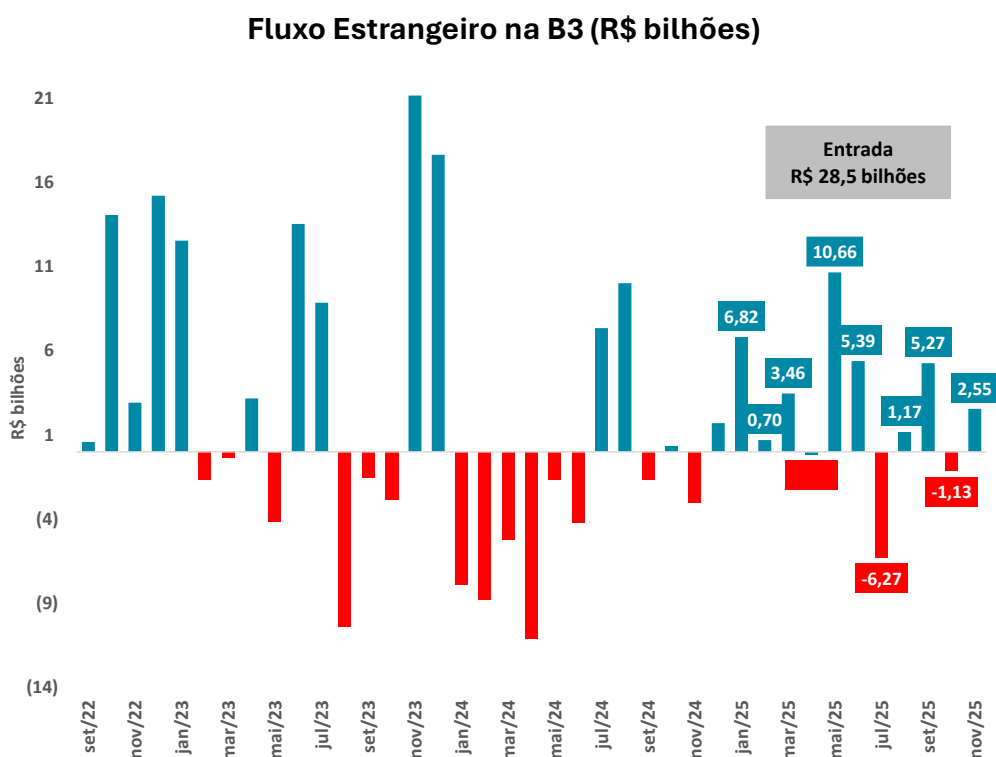
Cenário Brasil

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.

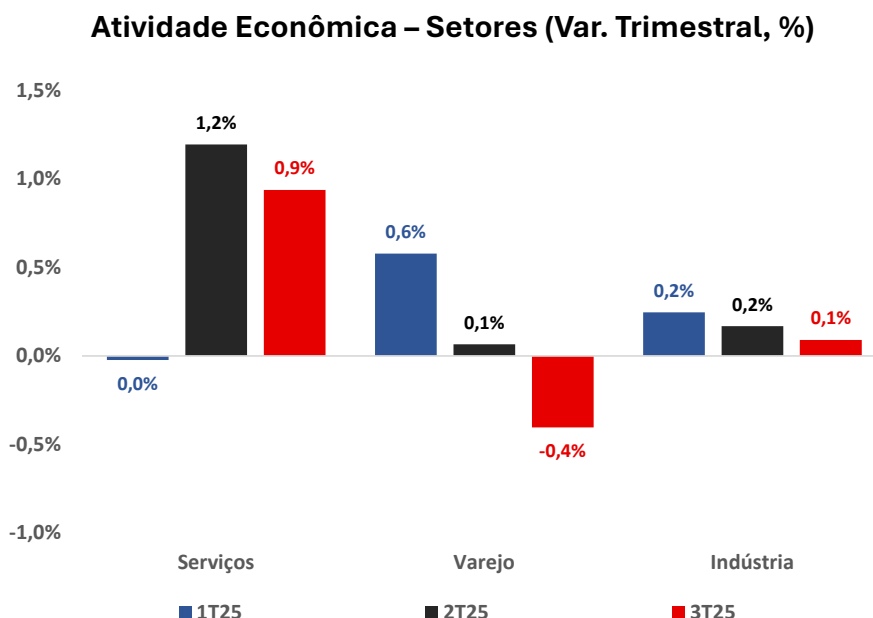
Em novembro, esse ambiente mais favorável resultou em um fluxo positivo de R\$ 2,5 bilhões de capital estrangeiro na B3. No acumulado do ano, o saldo permanece robusto, alcançando R\$ 28,5 bilhões, como ilustrado no gráfico abaixo.



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.



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 do 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.

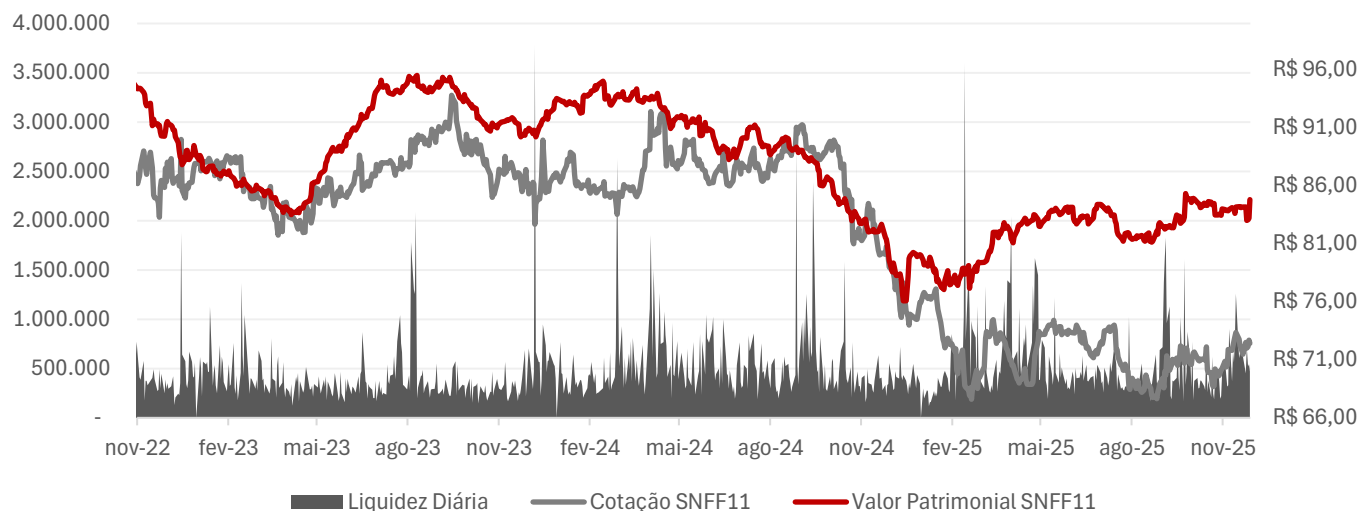
Gustavo Sung | **Economista-Chefe**

DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO

(COTAÇÃO, LIQUIDEZ)

No mercado secundário, a cota do SNFF11 em novembro teve variação de 3,03%, configurando um retorno total de 4,60% considerando a distribuição de R\$ 1,10 no mês (referente ao mês de outubro), e volume diário médio de negociação de R\$ 606 mil. O fundo encerrou o mês com preço de fechamento de R\$ 72,41, frente a um valor patrimonial por cota de R\$ 84,83.

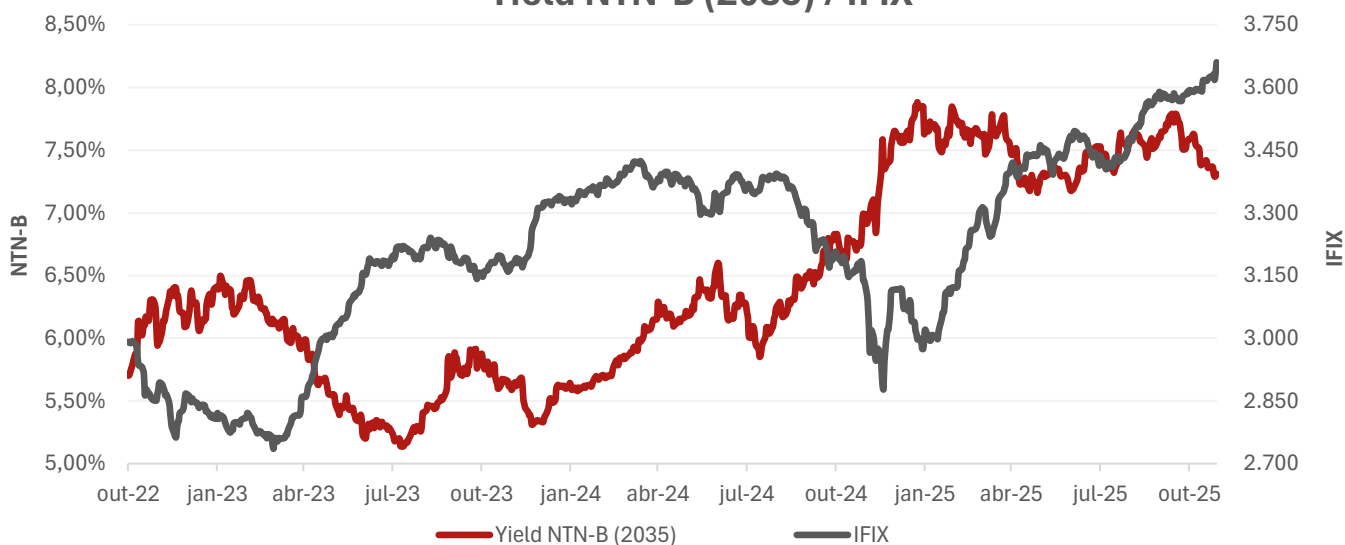
Valor da Cota e Liquidez



Fonte: Suno Asset e Quantum.

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%.

Yield NTN-B (2035) / IFIX

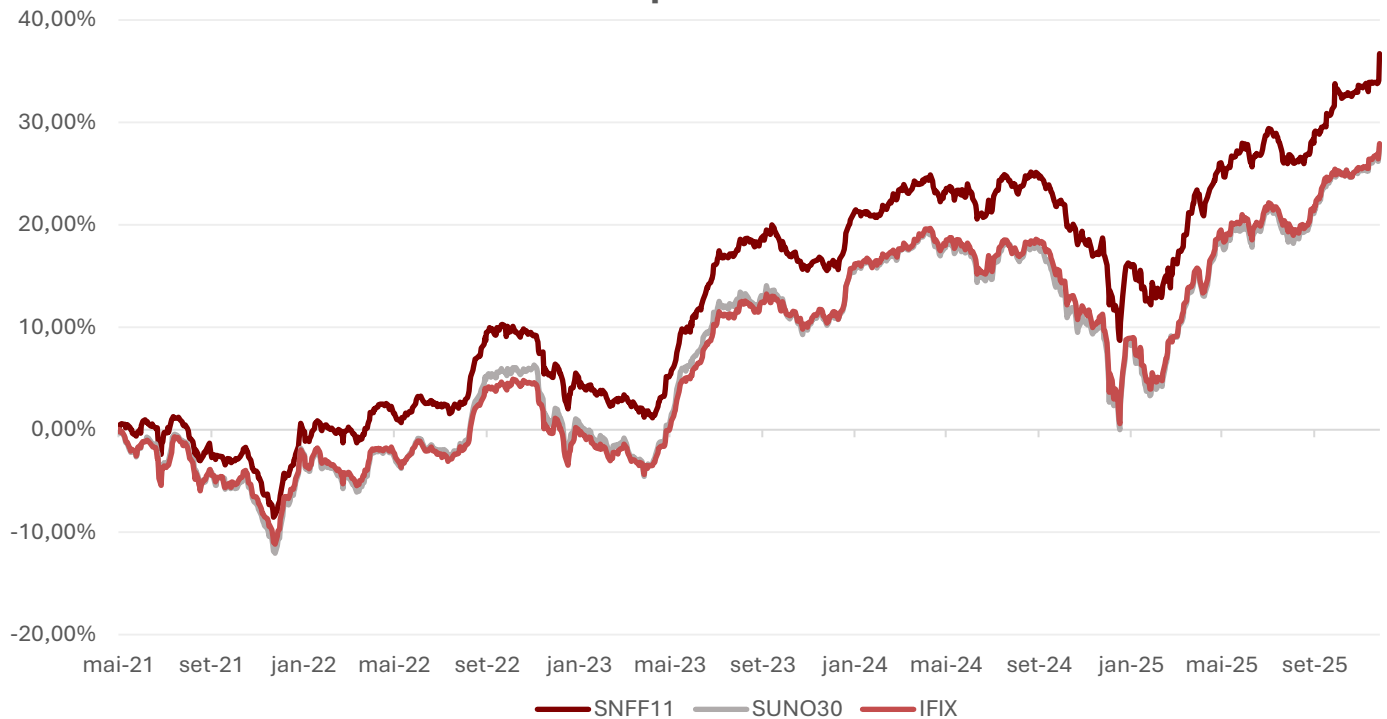


Fonte: Suno Asset e Quantum

DESEMPENHO PATRIMONIAL

(PERFORMANCE, ALPHA, UPSIDE POTENCIAL)

Performance comparada aos benchmarks



Fonte: Suno Asset e Quantum.

No mês de novembro, foi observada uma variação no IFIX de +1,86%, enquanto o SNFF11 teve retorno patrimonial total de +2,14% no período. O fundo encerrou o mês com *alpha* de 8,55% desde o seu início em maio de 2021, equivalente a 131% do IFIX.

É válido pontuar que aproximadamente 9% da carteira do fundo é composta por fundos de desenvolvimento que atuam nos segmentos logístico, corporativo, residencial e hoteleiro. Esses investimentos possuem, por natureza, fluxos de caixa no formato de “Curva J”, caracterizados por grandes desembolsos iniciais e fluxos positivos em um período de tempo mais longo, além de não apresentarem liquidez relevante. Por conta disso, considerando a dinâmica do produto, é razoável esperar que, no curto prazo, essa parcela da carteira esteja sujeita a retornos patrimoniais inferiores em relação aos demais ativos líquidos da carteira.

Retorno Acumulado desde o início:

	SNFF11	IFIX	ALFA
2021	0,63%	-1,97%	2,60%
2022	5,53%	0,21%	5,32%
2023	20,48%	15,74%	4,74%
2024	16,29%	8,92%	7,37%
1T25	23,41%	15,80%	7,62%
2T25	28,74%	21,76%	6,98%
3T25	33,79%	25,45%	8,34%
OUT-25	33,62%	25,60%	8,02%
NOV-25	36,48%	27,93%	8,55%

Elaboração: Suno Asset.

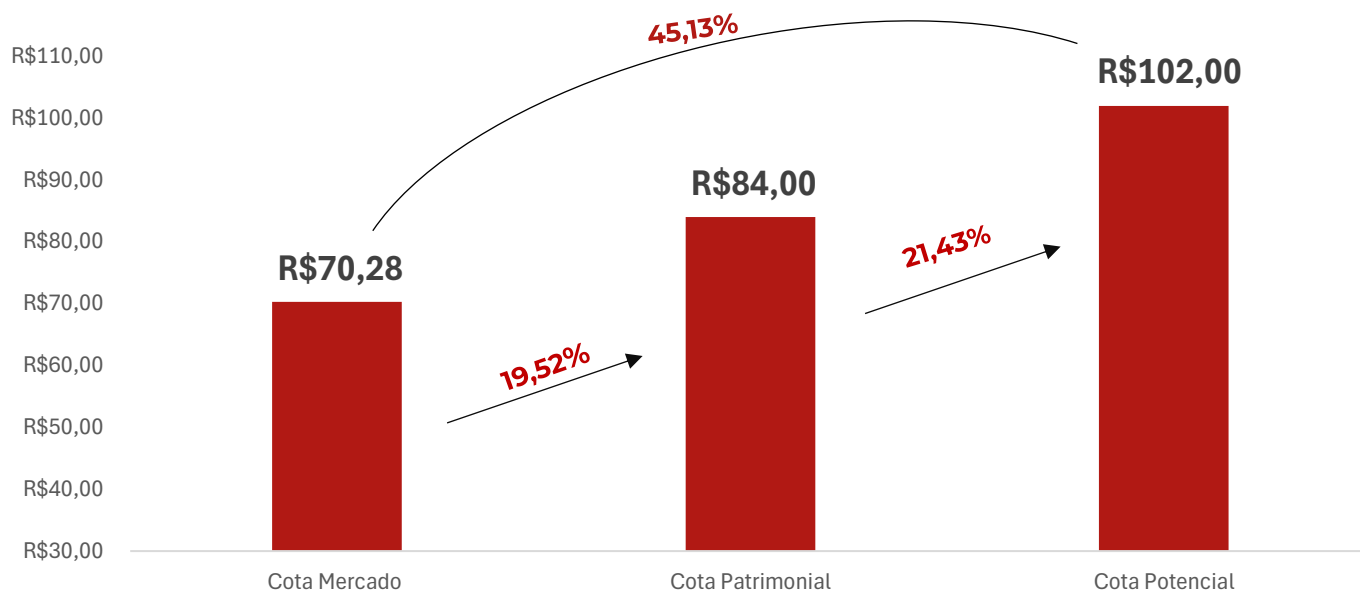
Performance comparada aos benchmarks



Elaboração: Suno Asset.

A cota potencial estimada do Fundo no final do mês de novembro é de R\$ 102,00, sendo considerado para o cálculo 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 31,10% e potencial upside de 45,13% considerando o preço de fechamento em 28/11 de R\$ 73,53.

Upside Potencial



RESULTADO CONTÁBIL

Em novembro, o Fundo contou com resultado distribuível de R\$ 0,73 por cota e provisionamento de R\$ 1,10 por cota, distribuídos no dia **23/12/2025**. O SNFF11 conta ainda, ao final do mês, com reserva acumulada para distribuição futura de aproximadamente R\$ 0,02 por cota.

A receita proveniente dos rendimentos dos FIs investidos foi de aproximadamente R\$ 3,0 mi. A estratégia de ações contribuiu com aproximadamente R\$ 47 mil, advindos dos dividendos distribuídos pelas ações investidas. Os rendimentos referentes ao caixa do fundo, originados pela renda fixa, contribuíram com R\$ 99 mil.

É esperado que o SNFF11 distribua o resultado recorrente nos próximos meses, incluindo eventuais outros ganhos de capital a serem realizados até a finalização do evento de fusão/incorporação ao SNME11.

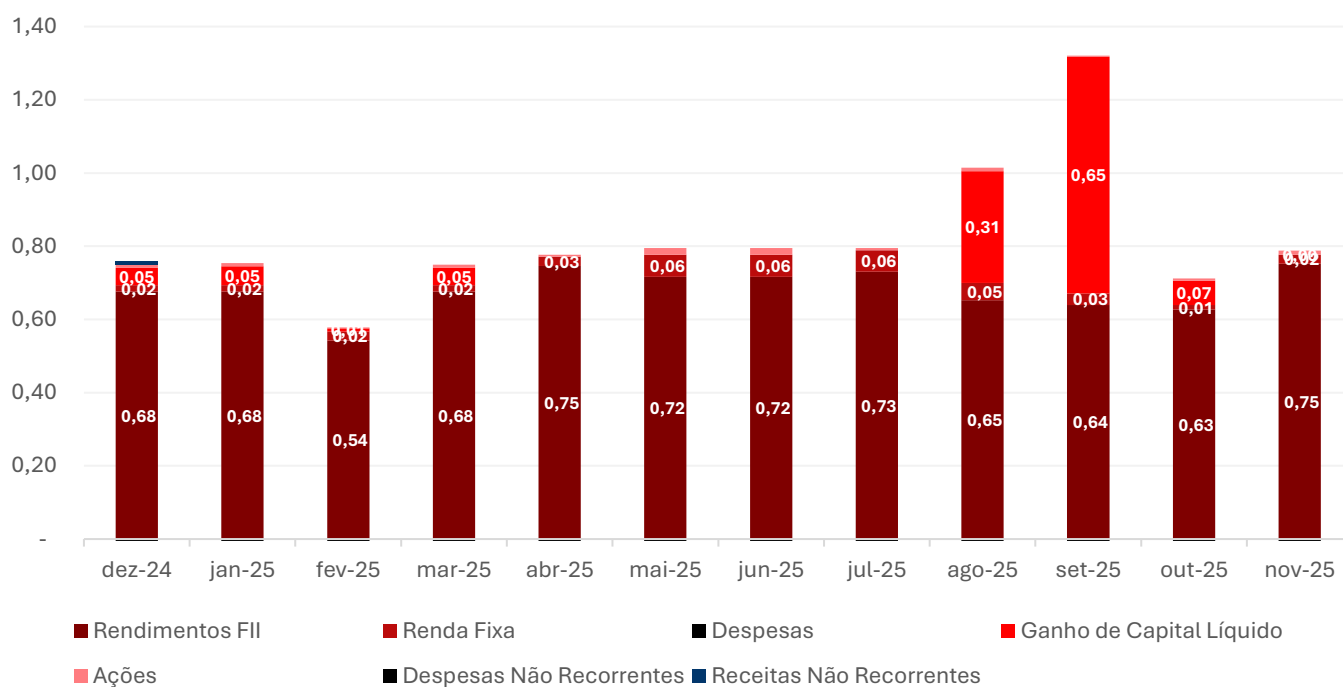
A demonstração do resultado do exercício encontra-se na próxima página.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

MÊS	JUL-25	AGO-25	SET-25	OUT-25	NOV-25
1. RECEITA	2.882	4.099	6.274	2.863	3.171
1.a. Rendimentos de Cotas de FII	2.939	2.632	2.579	2.520	3.025
1.b. Ganho de Capital	-317	1.228	3.107	337	-
1.c. IR Ganho de Capital (-)	0	0	-504	-69	-
1.d. Ações	25	40	14	25	47
1.e. Renda Fixa Líquido	236	198	78	51	99
1.f. Receitas Operacionais	0	0	0	0	0
2. DESPESAS	-202	-206	-225	-234	-221
2.a. Taxa de Administração	-189	-187	-179	-185	-184
2.b. Despesas com Aluguel de Cotas	-10	-12	-39	-45	-33
2.c. Despesas Operacionais	-2	-7	-7	-4	-4
2.d. Outras Despesas	0	0	0	0	0
4. (=) RESULTADO	2.680	3.893	5.048	2.629	2.950
4.a. Resultado / Cota	0,67	0,97	1,25	0,65	0,73
4.b. Distribuição / Cota	0,72	0,72	1,10	1,10	1,10
4.c. Reserva Acumulada	0,43	0,68	0,83	0,39	0,02

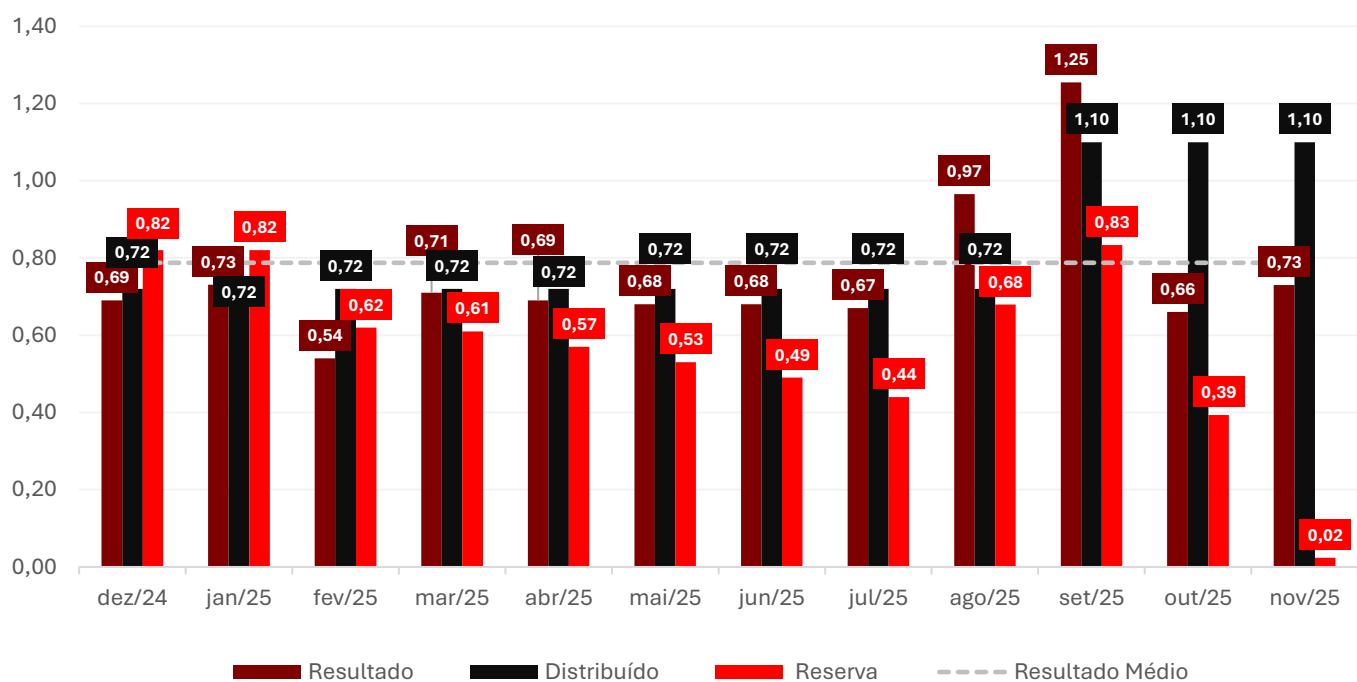
Fonte: BTG | Elaboração: Suno Asset.

Resultado por Fonte



Elaboração: Suno Asset.

Distribuição



Elaboração: Suno Asset.

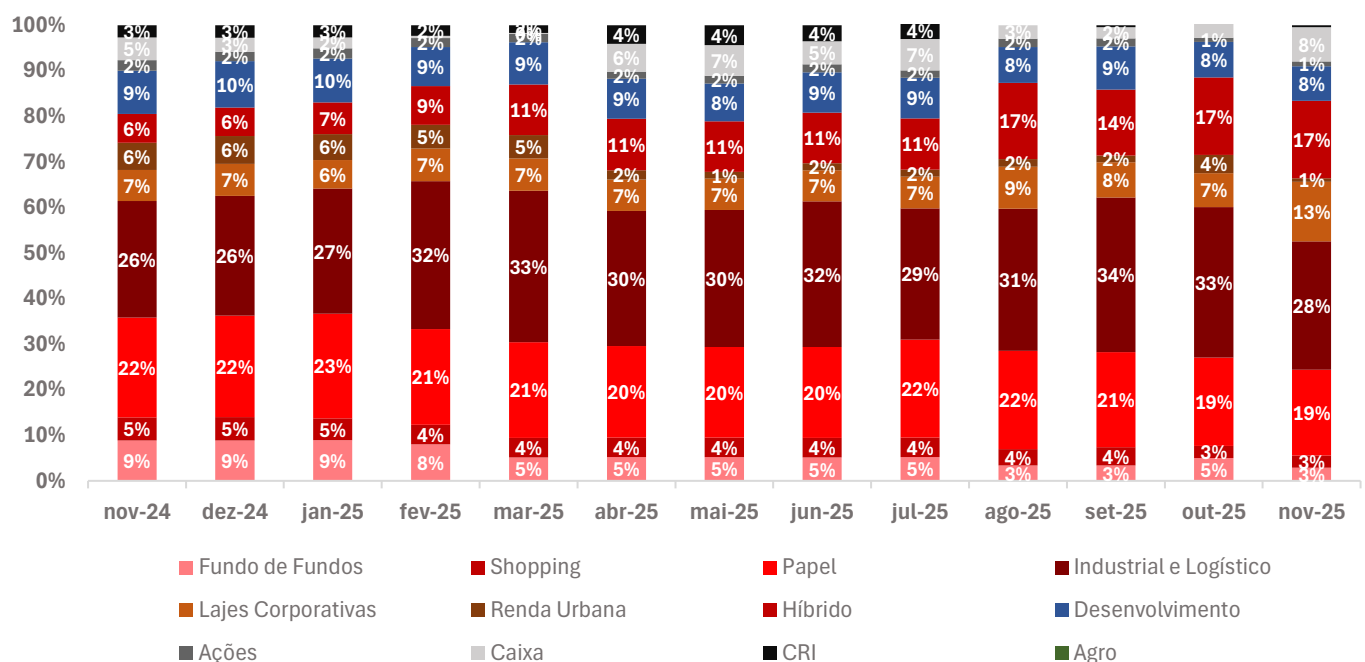
ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES

Durante o mês de novembro de 2025, a fim de gerar liquidez e reduzir posições que já estavam um pouco mais bem precificadas no mercado secundário, o fundo alienou aproximadamente **R\$ 5 milhões** em FIs líquidos, reforçando o caixa e destinando os recursos para novas estratégias.

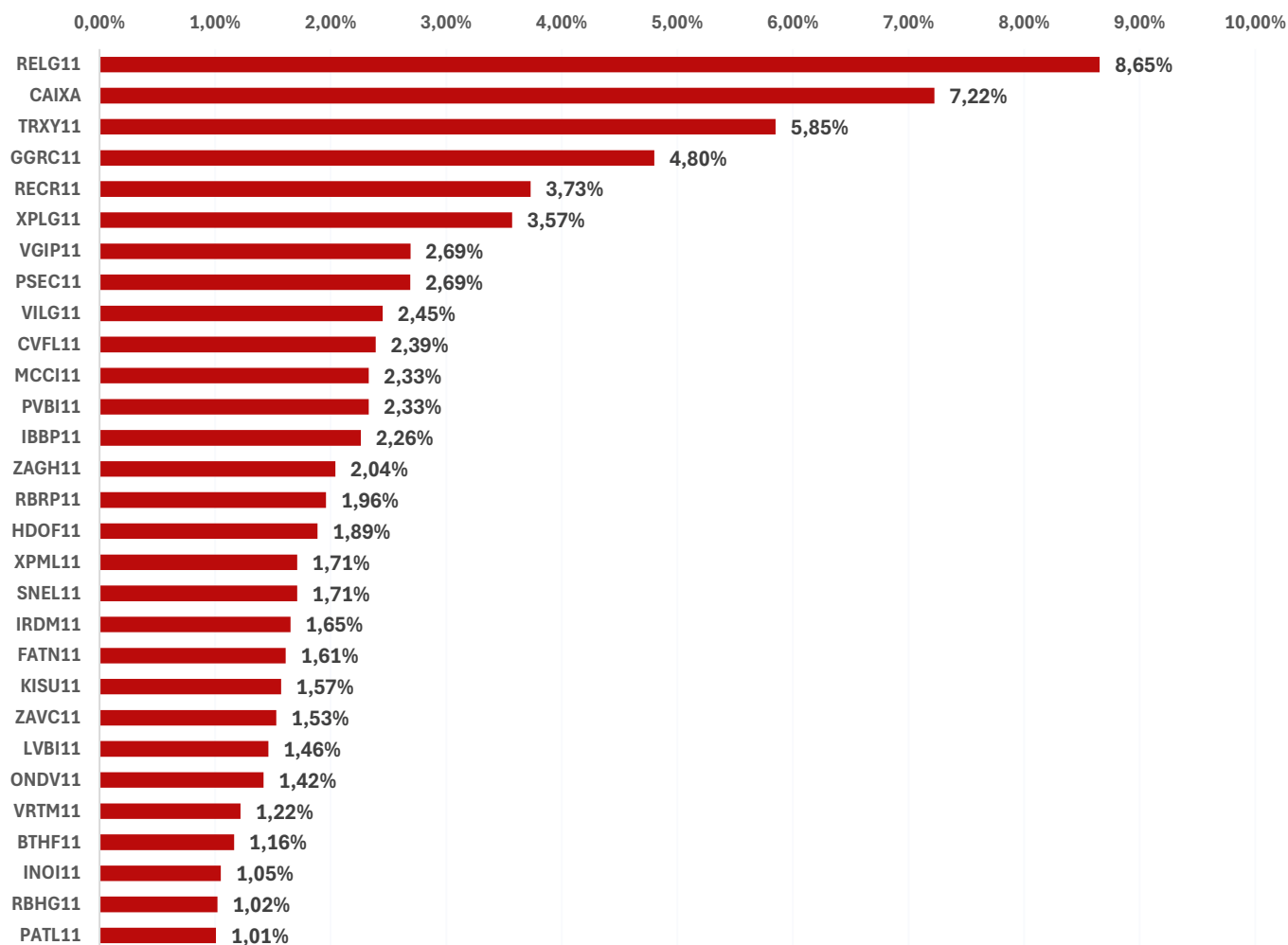
Do lado das aquisições, **o fundo continuou aumentando exposição no PATL11, fundo pertencente ao segmento industrial e logístico**. Na visão da gestão, o referido ativo negocia a preços demasiadamente descontados frente ao valor justo das propriedades imobiliárias subjacentes, mesmo considerando possíveis 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.

Do lado dos novos investimentos, no mês de novembro foram adquiridas cotas da primeira emissão do **CVFL11 - Catuaí Vista Faria Lima, no volume total de R\$ 8,0 milhões**. O objetivo do fundo é a aquisição de 70% do edifício Vista Faria Lima, ativo triple AAA localizado em um dos quadriláteros de maior prestígio do mercado de lajes corporativas da cidade de São Paulo, próximo de outros **trophy assets como o Birmann 32 e o Pátio Victor Malzoni**. A tese de investimento consiste no ganho de capital através da redução da vacância do ativo, atualmente em torno de 15%, do reajuste dos valores de locação para patamares mais próximos aos praticados por empreendimentos semelhantes na região, que hoje está defasado entre 15% a 25%, e posterior alienação do edifício. O fundo tem prazo de duração de até 7 anos e TIR estimada de 20-25% a.a. Ressalta-se que esta é uma TIR projetada que se assemelha a projetos de desenvolvimento imobiliário, mas sem contar com o risco de obra e com exposição em um ativo já performado, bem localizado e com qualidade construtiva de alto padrão, traduzindo-se, na visão da gestão, em uma relação de risco retorno atrativa.

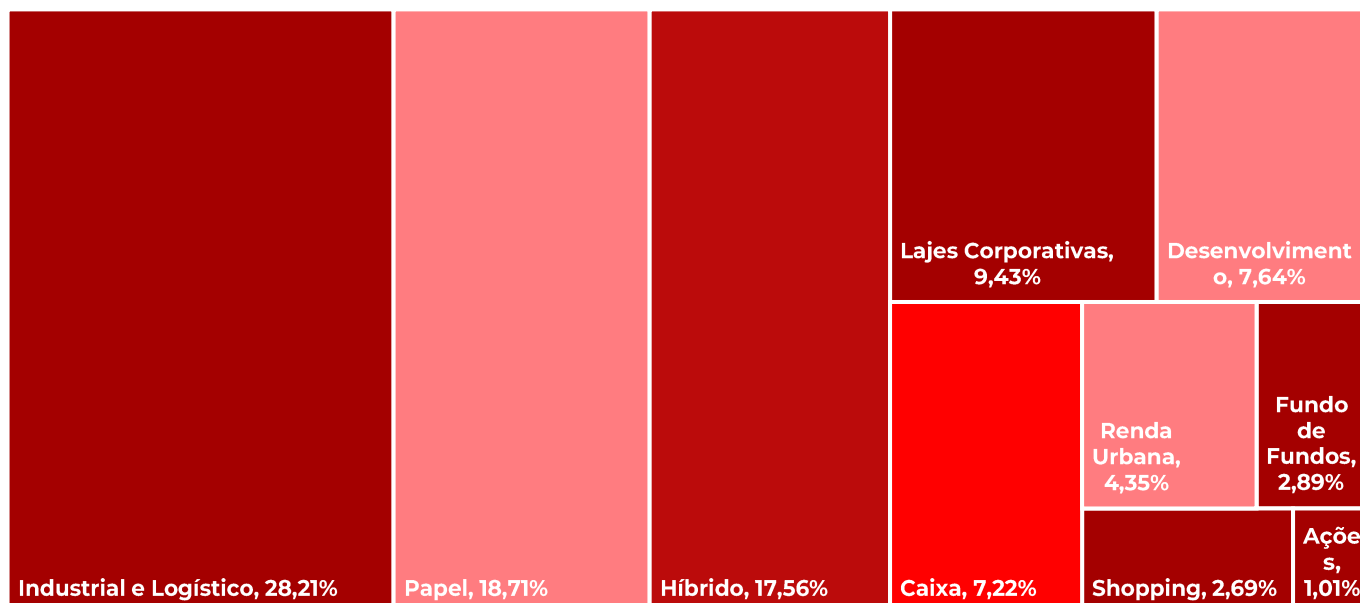
Alocação por Classe de Ativos



Elaboração: Suno Asset.

% do Ativo

Elaboração: Suno Asset.

% do Ativos

Elaboração: Suno Asset.

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 multiestratégia 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.



SNFFT1

SUNO FUNDO DE FUNDOS DE
INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

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).”