

RELATÓRIO GERENCIAL DEZEMBRO|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 **13**

RESULTADO CONTÁBIL **15**

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO **16**

ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES **18**

MONITORAMENTO DOS ATIVOS **26**

BULLET POINTS

R\$ 0,15

Distribuição por cota

R\$ 0,0339

Lucro acumulado por cota

19,95%

Dividend Yield Anualizado

20,42%

Yield Médio da Carteira (CRIs)

R\$ 9,66

Cota Fechamento de Mercado

R\$ 9,48

Cota Patrimonial

5.334

Número de cotistas

R\$ 71,66 MM

Valor de Mercado

R\$ 70,32 MM

Valor Patrimonial

1,02

P/VP

56,35%

LTV Médio Ponderado

7.418.243

Número de cotas disponíveis

DESTAQUES DO MÊS

A distribuição referente ao mês de dezembro foi de R\$ 0,15/cota, representando um rendimento de 1,54% no mês, levando em consideração a cota de fechamento do dia 15/01/2025.

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.

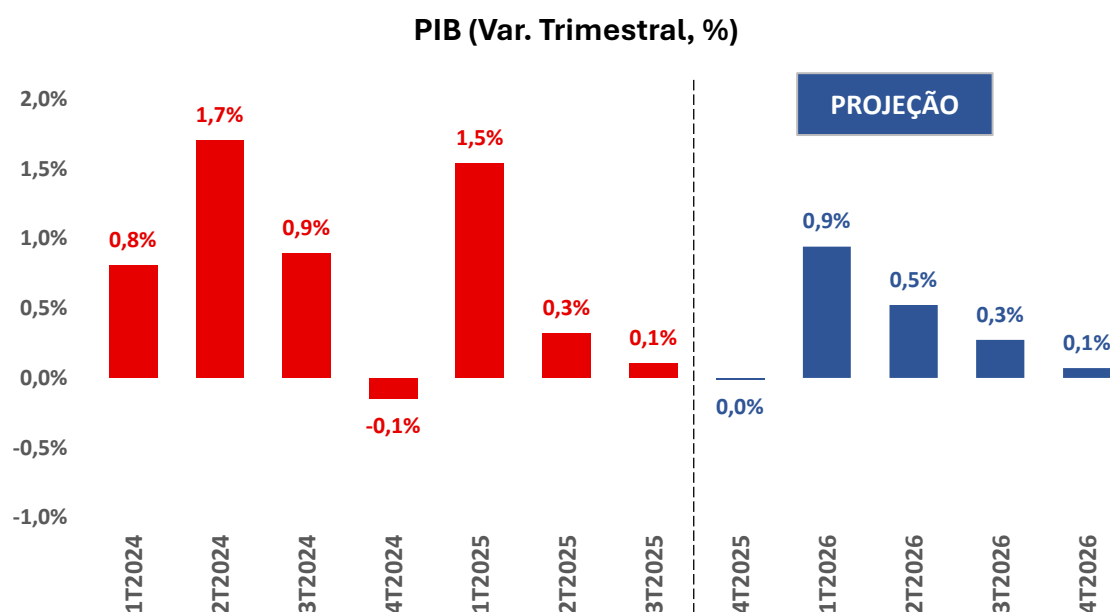
CENÁRIO MACROECONÔMICO

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

Retrospectiva

O ano de 2025 começou em um ambiente turbulento, reflexo das frustrações com o pacote fiscal anunciado pelo ministro da Fazenda, Fernando Haddad, e das dúvidas em relação ao novo governo Trump, ambos no fim de 2024. O país iniciou o ano com câmbio elevado, próximo de R\$ 6,20, inflação acelerando e distante da meta de 3%, além de uma política monetária já bastante restritiva. A Selic, que começara 2025 em 13,25% a.a., avançou para 15% a.a. diante da necessidade de conter a persistência inflacionária.

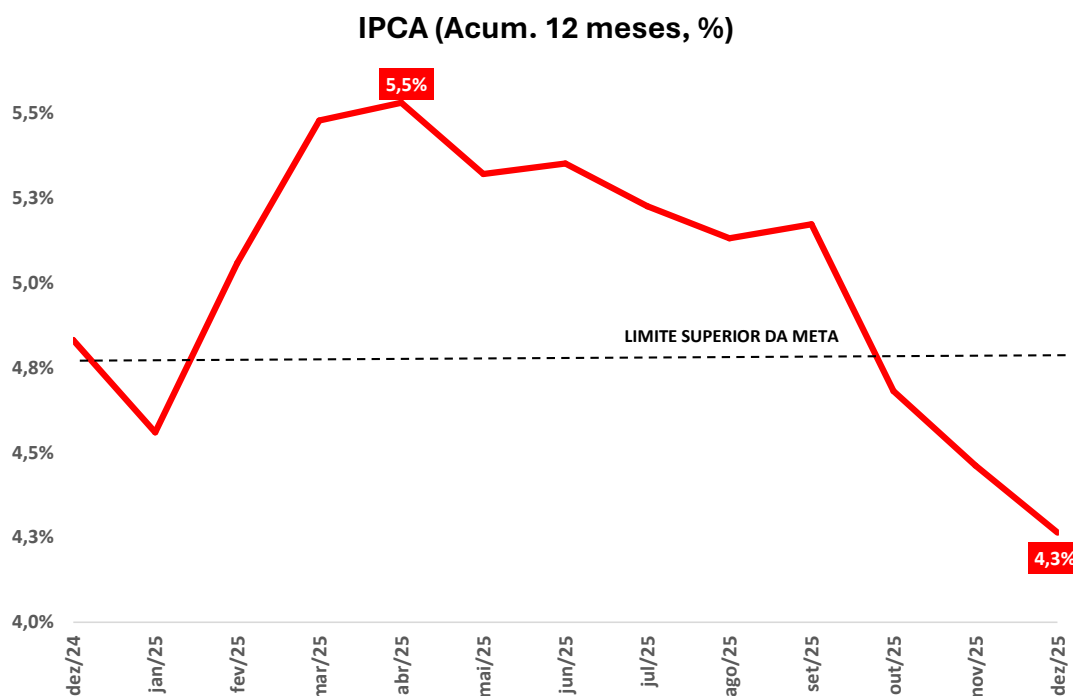
Mesmo assim, a economia mostrava resiliência: o mercado de trabalho seguia firme, a massa salarial crescia e o agronegócio mantinha bom desempenho, sustentando o consumo em meio ao aperto financeiro. Com o passar dos meses, porém, os juros altos se tornaram mais evidentes no comportamento da atividade, conduzindo o país para uma desaceleração gradual, exatamente o esperado em um ciclo prolongado de política monetária contracionista. Essa dinâmica é ilustrada no gráfico abaixo.



Fonte: IBGE / Elaboração: Suno Asset

Em abril, o IPCA acumulado em doze meses atingiu 5,5%, pressionado pela força dos serviços, pela alta dos alimentos e pelo câmbio depreciado no fim de 2024. Esse número marcou o ponto de inflexão do processo inflacionário, como podemos notar na imagem a seguir. A partir daí, diversos fatores passaram a aliviar os preços: o câmbio se apreciou de forma consistente, as commodities perderam força e os custos industriais e agrícolas recuaram, reduzindo pressões no atacado. Os alimentos também iniciaram trajetória de desaceleração, favorecidos por maior oferta e condições climáticas mais benignas. Esses elementos reforçaram a desinflação no segundo semestre.

Em 2025, o IPCA encerrou em 4,3%, em linha com as nossas projeções, e como ilustrado a seguir.



Fonte: IBGE / Elaboração: Suno Asset

Apesar desse avanço, as medidas subjacentes de inflação, as mais observadas pela autoridade monetária, permaneceram elevadas. Os serviços rodavam próximos ou acima de 6%, sustentados pela firmeza do mercado de trabalho. Núcleos, serviços subjacentes e serviços intensivos em mão de obra ainda estavam acima do intervalo compatível com a meta, o que exigia cautela do Banco Central e mantinha a necessidade de juros elevados. Importante ressaltar que esses itens ainda seguem como fonte de desconforto para a autoridade monetária.

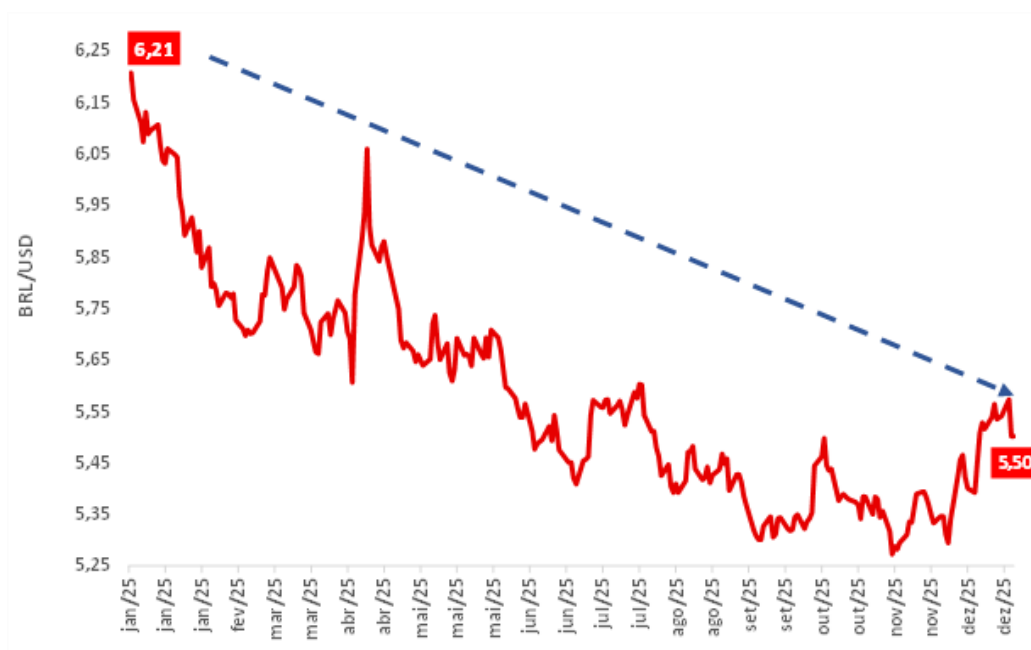
Com a política monetária em patamar bastante restritivo, a atividade econômica perdeu força a partir do segundo semestre. A indústria desacelerou, os serviços diminuía o ritmo e o varejo

demonstrou maior cautela. A massa salarial ainda sustentava a demanda, mas sinais de acomodação ficaram mais evidentes com o avanço do ano.

O ambiente externo também influenciou o desempenho da economia brasileira, sobretudo na primeira metade de 2025. Em março, a Casa Branca retomou uma agenda protecionista e, em abril, o Liberation Day impôs tarifa mínima de 10% a todos os parceiros comerciais. Nesse momento, o Brasil estava relativamente bem-posicionado, por estar no grupo de países com a menor alíquota.

A partir de julho, o cenário mudou. Os Estados Unidos anunciaram tarifas de 50% sobre todos os produtos brasileiros que chegavam ao país, surpreendendo o mercado. O dólar subiu, a bolsa caiu e setores dependentes do mercado americano sentiram o impacto imediato. Pouco depois, Washington divulgou uma lista extensa de exceções, reduzindo as tensões. O governo brasileiro também adotou medidas fiscais para auxiliar os setores atingidos, o que mitigou os efeitos sobre o PIB e trouxe algum alívio ao câmbio.

Em setembro, a conjuntura internacional melhorou com o início do ciclo de cortes de juros pelo banco central norte-americano, o que intensificou o enfraquecimento do dólar e contribuiu para um ambiente externo mais favorável. Para o Brasil, esse movimento ampliou o diferencial de juros e ajudou a manter o dólar em torno de R\$ 5,30, como podemos observar no gráfico abaixo. O cenário global mais favorável aumentou o apetite ao risco e estimulou investidores a buscarem mercados emergentes. O Brasil, bem-posicionado, recebeu parte desse fluxo, e o Ibovespa passou a renovar sucessivos recordes.

Taxa de câmbio real-dólar (BRL/USD)

Fonte: Banco Central / Elaboração: Suno Asset

Em novembro, após meses de negociação, o governo brasileiro reabriu os canais diplomáticos com Washington, o que resultou em reduções tarifárias. Os Estados Unidos retiraram a sobretaxa de 40% sobre diversos produtos agrícolas, como carne, café e frutas.

Assim, ao contrário do início do ano, o segundo semestre caminhou com maior previsibilidade rumo a 2026. O balanço final de 2025 revela um período de transição: i) a atividade perdeu força como esperado em um ambiente de juros elevados; ii) a inflação avançou para uma trajetória mais benigna; o câmbio estabilizou em relação ao início do ano; e iii) as expectativas de inflação mostraram melhora gradual.

Foi um ano turbulento, mas que terminou em condições melhores do que começou. O ano passado se encerrou melhor do que esperávamos, e a perspectiva de início do ciclo de queda dos juros no começo de 2026 representa outra notícia positiva para a economia brasileira.

O nó fiscal de 2025: um ajuste incompleto

Se a política monetária cumpriu seu papel, o mesmo não pode ser dito da política fiscal. O governo passou boa parte de 2025 buscando elevar a arrecadação como forma de cumprir suas metas, mas avançou pouco no controle das despesas. A tentativa de elevar o IOF simbolizou essa dificuldade: proposta apresentada, recuo, reformulação, derrota política e judicialização no STF. A Medida

Provisória (MP) 1.303, criada para compensar a perda de arrecadação daquele projeto, seguiu trajetória semelhante, com revisões sucessivas e rejeição pelo Congresso. O país assistiu, assim, a um ajuste fragmentado, marcado por idas e vindas, sem avanços estruturais.

Ainda assim, as medidas em discussão em Brasília como a taxação de fintechs e bets, o possível aumento da alíquota de importação, o corte de benefícios tributários, a revisão de compensações e ajustes setoriais, além das receitas de leilões do pré-sal, **elevaram a probabilidade de cumprimento da meta fiscal de 2026.**

O desafio fiscal, no entanto, permanece expressivo, pois o principal problema do Brasil está no gasto obrigatório, não na arrecadação. Com a economia em desaceleração, a receita proveniente da atividade perde fôlego, tendência que deve persistir nos próximos meses. Diante desse cenário, o governo busca receitas extraordinárias para cumprir as metas fiscais e ganhar maior flexibilidade orçamentária, enquanto a proximidade das eleições amplia a pressão por novas despesas.

Aqui cabe uma reflexão fundamental e necessária. Como lembra Affonso Celso Pastore, no livro Caminhos e descaminhos da estabilização (p. 169-170):

“Alesina, Favero e Giavazzi (2019) distinguiram os programas de austeridade praticados com a elevação de impostos dos executados através de cortes de gastos e concluíram que os programas baseados em aumentos de impostos são recessivos no curto e no médio prazos, mas os baseados no corte de gastos têm o efeito oposto: seus custos medidos em termos de perdas de PIB são muito baixos. Uma segunda diferença é a constatação de que os programas baseados no aumento de impostos resultam no crescimento da relação dívida/PIB, enquanto os baseados no corte de gastos resultam em reduções significativas.”

A citação ajuda a entender por que, apesar de algum alívio no curto prazo, o Brasil precisa resolver os problemas para melhorar o quadro fiscal. **A estratégia adotada nos últimos anos, focada em arrecadar mais, tende a gerar resultados piores do que ajustes construídos do lado do gasto.**

Por fim, em nosso cenário base, projetamos a relação dívida/PIB em 83% em 2026, alcançando 93% em 2033 caso não haja reformas que reduzam despesas obrigatórias e aumentem a eficiência do gasto. É um quadro que exige vigilância e reforça a necessidade de uma estratégia fiscal crível e consistente.

Perspectivas 2026

Com a desaceleração mais evidente no fim de 2025, entramos em 2026 com a expectativa de um hiato do produto negativo, ou seja, crescimento abaixo do potencial e pressões inflacionárias menores, acompanhadas de um mercado de trabalho menos aquecido. Esse quadro, somado à queda gradual das medidas de inflação e à melhora das expectativas, abre espaço para o início do ciclo de cortes da Selic.

Nossa expectativa é que, em janeiro, o Copom ajuste o comunicado e prepare o terreno para um afrouxamento cauteloso. O Comitê deve sinalizar o início do ciclo em março, quando projetamos o primeiro corte de 0,50 p.p., dando início a um processo gradual e técnico, alinhado à preservação da credibilidade e à convergência sustentável da inflação no horizonte relevante. Mantemos a projeção de Selic em 12,5% a.a. no fim de 2026. Abaixo, apresentamos a tabela com os nossos cenários para 2026.

Cenários - Trajetórias para a Taxa Selic (% a.a.)

Copom	Cenário Otimista	Cenário Base	Cenário Pessimista
Probabilidade	30%	50%	20%
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

Em relação à atividade econômica, esperamos um ritmo moderado. O mercado de trabalho continuará sendo o principal vetor de sustentação da renda, embora já indique sinais de acomodação. Além disso, quatro fatores devem impulsionar o consumo: i) a reforma do IR, com impacto estimado

de R\$ 30 bilhões; ii) a expansão do crédito consignado privado, próxima de R\$ 70 bilhões; iii) o pagamento de R\$ 55 bilhões em precatórios; e iv) a continuidade das transferências sociais. Mesmo assim, o crescimento de 2026 tende a ser mais fraco que o de 2025, em linha com um ambiente doméstico de menor tração. **Projetamos uma alta de 1,8% para o PIB deste ano.**

A inflação deve seguir uma trajetória benigna, embora com riscos. Projetamos IPCA de 4,1% em 2026. Bens industriais e alimentos continuarão contribuindo para o alívio, enquanto os serviços seguirão acima do centro da meta e sensíveis ao comportamento do mercado de trabalho. Há riscos específicos importantes: possíveis reajustes de combustíveis, impactos climáticos sobre energia elétrica e alimentos e estímulos fiscais típicos de ano eleitoral, que podem aumentar a demanda agregada.

No câmbio, esperamos uma maior estabilidade no início de 2026, em um ambiente externo favorável, com dólar estruturalmente mais fraco e diferencial de juros ainda elevado a favor do Brasil. Porém, riscos fiscais, incertezas eleitorais, déficit externo crescente e os cortes da Selic — que reduzem esse diferencial — devem limitar a apreciação e aumentar a volatilidade ao longo do ano. **Mantemos a projeção de R\$ 5,65 para o fim de 2026, com os maiores episódios de volatilidade concentrados no segundo semestre, refletindo as incertezas eleitorais.**

A política será o principal vetor dessa volatilidade. O paralelo com 2014 é ilustrativo: pesquisas que indicavam alternância de poder impulsionavam a bolsa e derrubavam o dólar; quando o cenário se revertia, a correção ocorria rapidamente. Em 2026, em um ambiente de forte polarização, poderemos observar movimentos semelhantes na bolsa — períodos de otimismo do mercado seguidos de ajustes bruscos conforme as pesquisas forem atualizadas. Em 2025, presenciamos dias semelhantes.

Além disso, como observado globalmente, governos incumbentes têm enfrentado mais dificuldade para se reeleger, o que tende a estimular aumentos de gastos públicos, tanto na esfera federal quanto estadual, ampliando o risco fiscal.

Ainda assim, mesmo diante desses desafios, acreditamos que a bolsa brasileira tende a se beneficiar sobretudo da queda dos juros.

Conclusão

O ano de 2025 mostrou que previsibilidade, coordenação e comunicação são tão importantes quanto as medidas adotadas. O Brasil se beneficiou do ambiente externo mais favorável, da apreciação do câmbio e do processo de desinflação, embora ainda enfrentasse limitações fiscais.

Agora, 2026 se apresenta como uma consolidação da transição iniciada em 2025: juros iniciando um ciclo de queda, inflação mais comportada, crescimento moderado, mas com o quadro fiscal sendo colocado à prova. As atenções se voltam para o cenário político, que tende a gerar volatilidade, especulações e movimentos exagerados de mercado conforme as pesquisas forem divulgadas.

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%

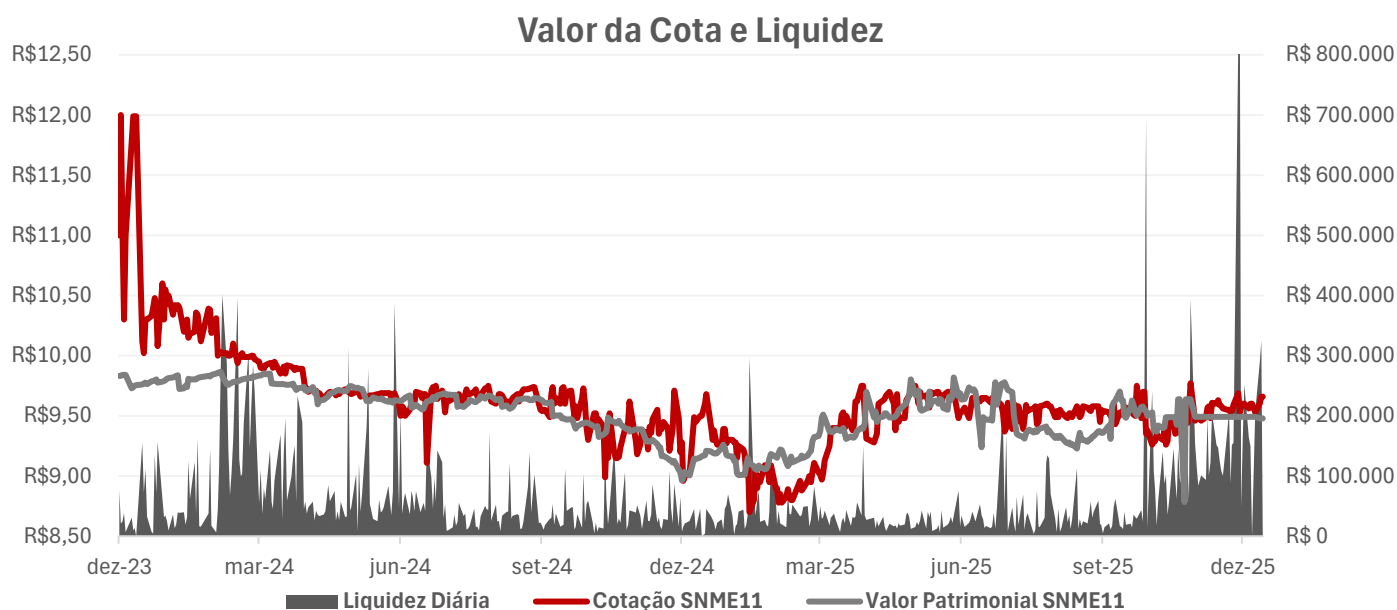
Fonte: IBGE, Banco Central e ComexStat / Elaboração: Suno Asset

Gustavo Sung | **Economista-Chefe**

DESEMPENHO NO MERCADO SECUNDÁRIO

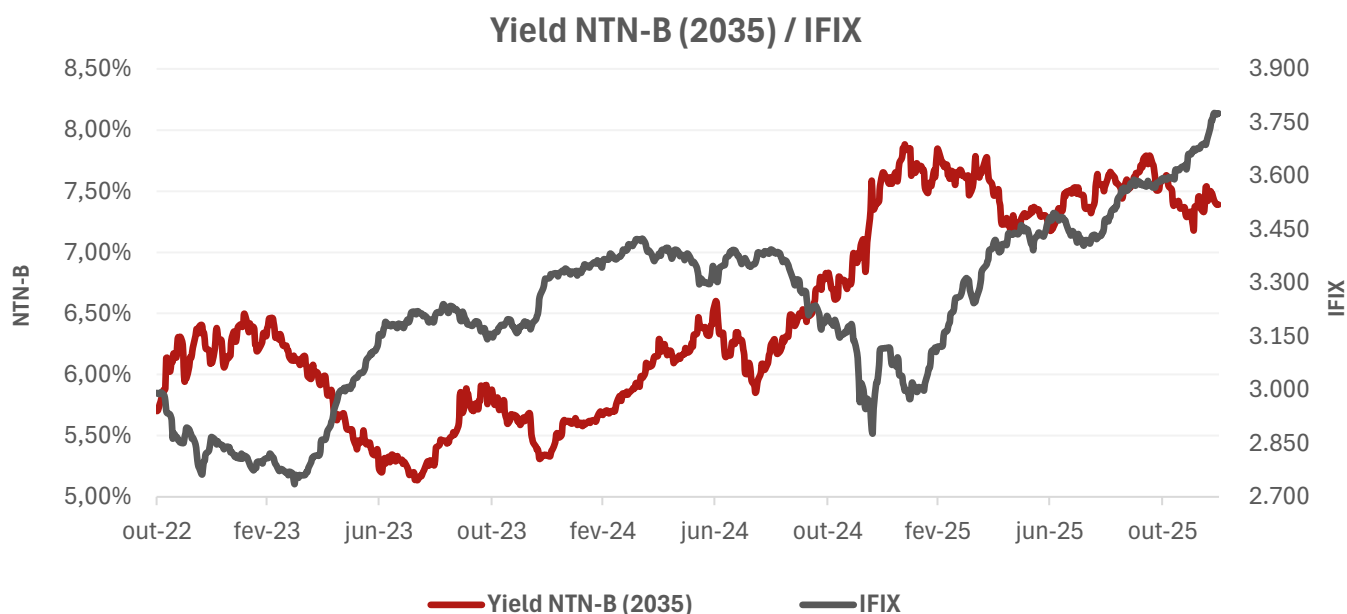
(COTAÇÃO, LIQUIDEZ)

No mercado secundário, a cota do SNME11 em dezembro teve variação de 0,52%, configurando um retorno total de 2,08% considerando a distribuição de R\$0,15 no mês (referente ao mês de novembro), e volume diário médio de negociação de R\$ 212 mil. O fundo encerrou o mês com preço de fechamento de R\$ 9,66 por cota, frente a um valor patrimonial por cota de R\$ 9,48.



Fonte: Suno Asset e Quantum.

No mês de dezembro, houve um fechamento da curva real de juros, tendo como base a NTN-B com vencimento em 2035, que saiu de 7,31% para 7,39% ao final do mês, uma abertura de 8 *basis points*. Mesmo com a abertura da curva real de juros, o IFIX fechou o mês de dezembro com uma performance de +3,14%.

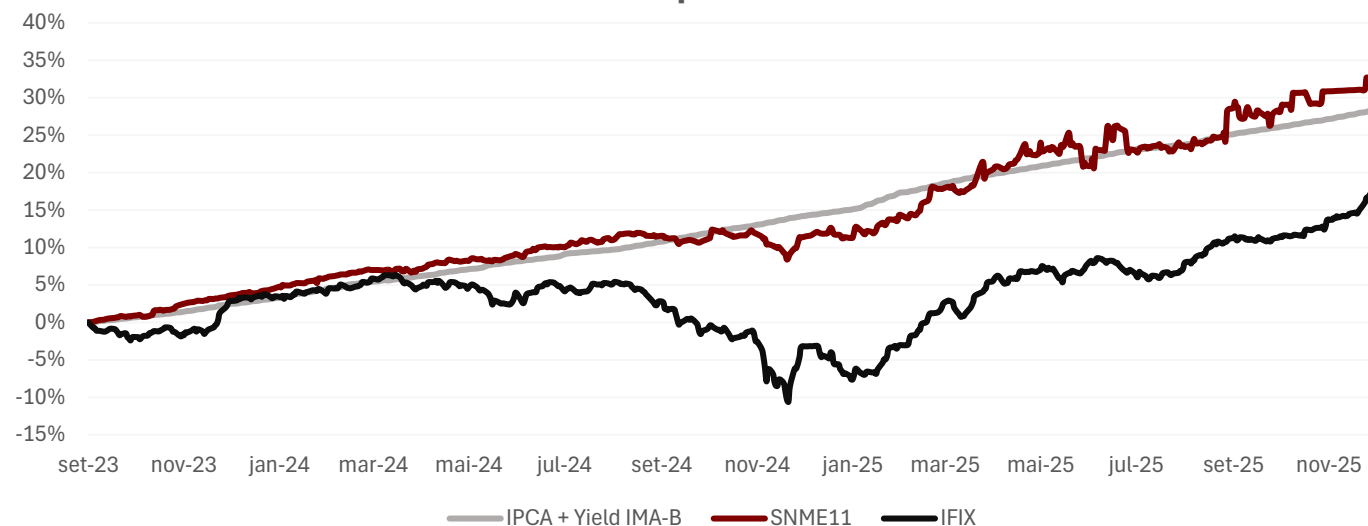


Fonte: Suno Asset e Quantum.

DESEMPENHO PATRIMONIAL

(PERFORMANCE, ALPHA, UPSIDE POTENCIAL)

Performance Comparada ao Benchmark



Fonte: Suno Asset e Quantum.

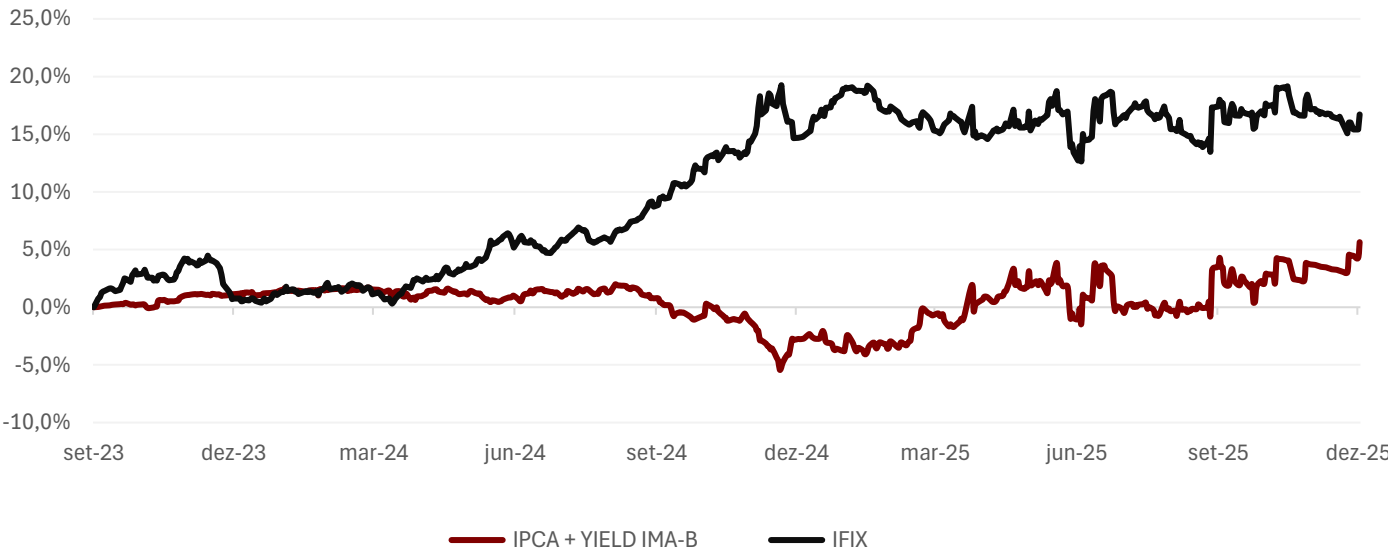
No mês de dezembro, observou-se uma valorização no IFIX de 3,14%, enquanto o SNME11 teve retorno patrimonial total de 2,40% no período. O retorno do IPCA + Yield IMA-B foi de 0,95%. **O fundo encerrou o ano com Alfa de +5,64% sobre o IPCA + Yield do IMA-B desde o seu início em setembro de 2023.** Vale ressaltar, também, o **Alfa de 16,00% em relação ao IFIX no período**, valor bastante expressivo, evidenciando a composição defensiva e descorrelacionada do portfolio 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	IPCA + YIELD IMAB	ALFA BENCH	ALFA IFIX
2023	3,57%	2,43%	1,13%	0,71%
2024	11,49%	14,24%	-2,75%	14,68%
1T25	18,12%	18,65%	-0,53%	15,21%
2T25	20,94%	21,95%	-1,00%	12,73%
3T25	29,48%	25,19%	4,29%	17,98%
4T25	34,00%	28,36%	5,64%	16,73%

Elaboração: Suno Asset.

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



Elaboração: Suno Asset.

RESULTADO CONTÁBIL

Em dezembro, o Fundo contou com resultado distribuível de **R\$ 0,1215** por cota, e provisionamento de **R\$ 0,1500** por cota distribuídos em **23/01/2026**, restando **R\$0,0339** em reserva acumulada distribuível.

O resultado do mês foi originado majoritariamente pela carteira de Fundos Imobiliários investidos, totalizando R\$ 397 mil a título de rendimentos recebidos, aliado ao ganho de capital realizado no mês de 556 mil. A carteira de Certificados de Recebíveis Imobiliários contribuiu com R\$ 327mil.

Em dezembro, a estratégia de ações contribuiu positivamente para o resultado com R\$ 28 mil, fruto do recebimento de dividendos das ações investidas.

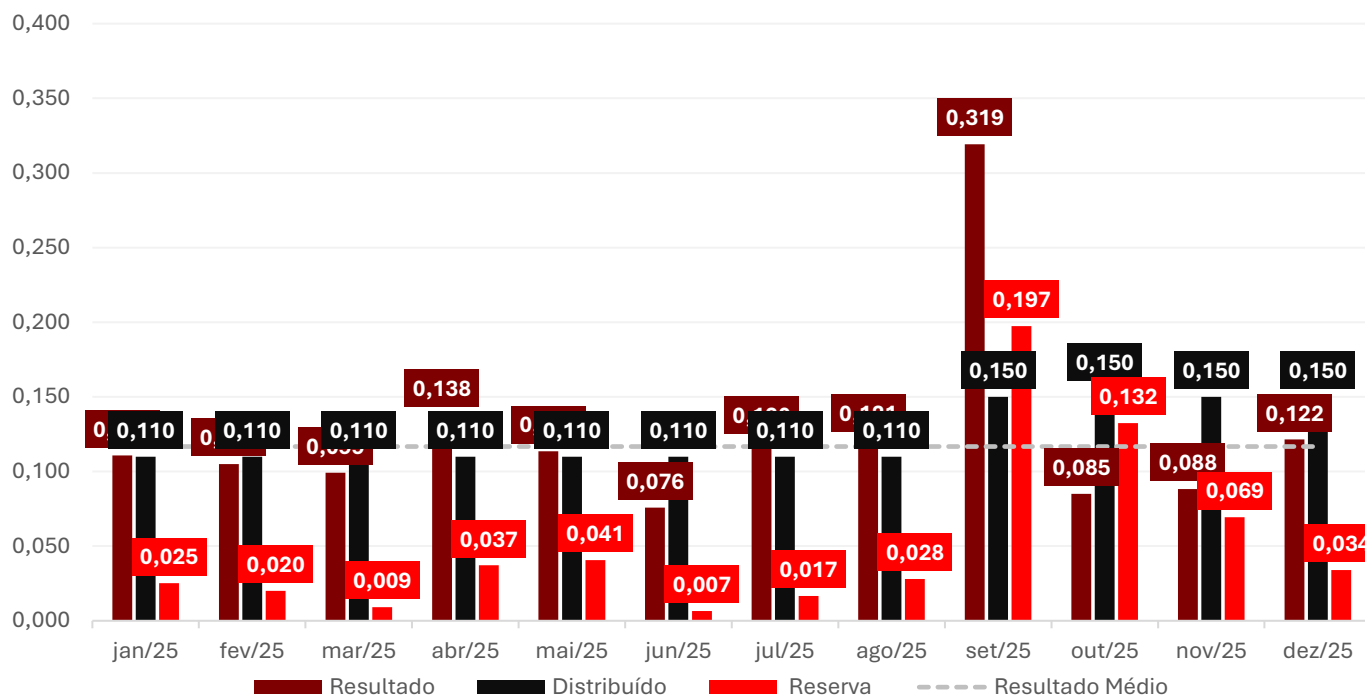
A demonstração do resultado do exercício encontra-se na próxima página.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

MÊS	JUL/25	AGO/25	SET/25	OUT/25	NOV/25	DEZ/25
1. RECEITA	954.326	964.454	2.432.598	718.239	727.287	1.424.479
1.a. Resultado CRI	480.254	392.540	352.725	281.030	239.318	327.082
1.b. Rendimentos de Cotas de FII	339.586	362.939	308.625	391.306	412.262	397.034
1.c. Ganho de Capital	10.018	11.211	6.641	9.022	37.075	556.035
1.d. IR Ganho de Capital	111.133	193.559	2.194.605	-	-	-2.393
1.e. Renda Fixa	-	-	-438.921	-	-	102.439
1.f. Ações	13.335	4.205	8.923	36.881	38.632	28.278
1.g. Outras Receitas	-	-	-	-	-	16.004
2. DESPESAS	-66.123	-63.783	-62.972	-87.160	-71.885	-523.124
2.a. Taxa de Administração	-22.000	-22.000	-22.000	-22.000	-22.000	-22.000
2.b. Taxa de Gestão	-33.186	-33.186	-33.186	-36.942	-36.087	-36.007
2.c. Taxa de Performance	-	-	-	-	-	-456.159
2.d. Outras Despesas	-10.937	-8.597	-7.786	-28.218	-13.798	-8.958
4. (=) RESULTADO	888.203	900.671	2.369.626	631.079	655.402	901.355
4.a. Resultado / Cota	0,1201	0,1214	0,3193	0,0851	0,0883	0,1215
4.b. Distribuição / Cota	0,11	0,11	0,15	0,15	0,15	0,15
4.c. Reserva Acumulada	0,0170	0,0280	0,1954	0,1310	0,0624	0,0339

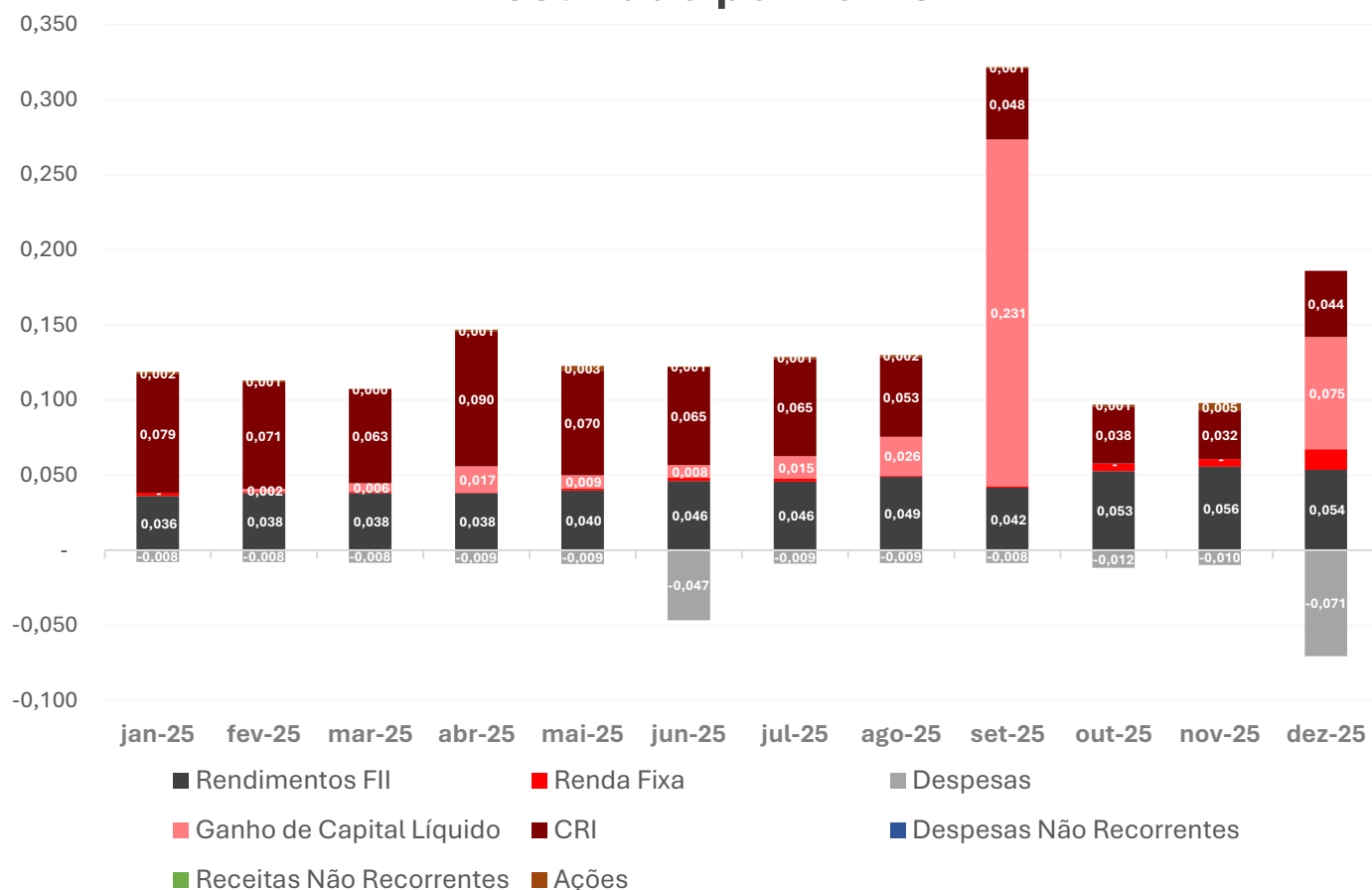
Elaboração: Suno Asset.

Distribuição



Elaboração: Suno Asset.

Resultado por Fonte



Elaboração: Suno Asset.

ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES

R\$ 71,32 MM

Patrimônio Líquido do Fundo

8

Número de ativos (CRIs) na carteira

IPCA + 17,62% | 0,28 | R\$ 5,21 MM

Taxa média dos CRIs a IPCA + Duration +
Posição Financeira

CDI + 6,17% | 1,53 | R\$ 12,34 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

20,42%

Yield médio ponderado da carteira de CRIs

25

Número de ativos (FIIs + Ações) na carteira

Durante o mês de dezembro, **o fundo continuou aumentando exposição no PATL11, fundo pertencente ao segmento industrial e logístico**, conforme racional explicado nos últimos relatórios gerenciais.

No âmbito dos novos investimentos, **foi alocado aproximadamente R\$ 1,7 milhões no ativo CXCO11**, fundo com portfólio de 10 imóveis distribuídos em 5 estados e 9 municípios, todos 100% locados para Caixa Econômica Federal. Na visão da gestão, o referido ativo negocia a preços demasiadamente descontados frente ao valor justo das propriedades imobiliárias subjacentes. A aquisição foi realizada a um **cap rate implícito próximo de 15% a.a.**, sem considerar possíveis reajustes e revisionais, patamar significativamente superior à média das transações no mercado imobiliário tradicional. Essa assimetria oferece satisfatória margem de segurança, aliando um carregamento atrativo e potencial de ganho de capital futuro.

Em dezembro, foi executada uma operação tática de **short (venda a descoberto) no ativo HGLG11, totalizando R\$ 3 milhões**. A estratégia fundamentou-se na antecipação de esperada pressão vendedora decorrente da conversão das cotas da última emissão do fundo. A posição foi integralmente encerrada ainda dentro do mês.

As movimentações do mês, em conjunto com o reconhecimento do lucro proveniente da conversão/amortização do IRDM11 e RBRF11, **resultaram em ganho de capital de aproximadamente R\$ 556 mil, ou R\$ 0,07 por cota**.

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. Hoje, todas as unidades de ambos os empreendimentos (Jonathan Nunes e Dom Severino), com exceção daquelas devidamente permutadas no início da operação e das quitadas pelos adquirentes formais, já estão em nome da securitizadora. Com isso, eventuais adquirentes terceiros, não adequados à estrutura da operação, devem travar litígios contra a securitizadora, que

está preparada para defender o direito fiduciário às unidades dos edifícios. Em relação ao repasse das carteiras, temos que ambos os empreendimentos hoje encontram-se pendentes do Habite-se. O Dom Severino conta com pouco menos de 80% das obras realizadas, e a securitizadora está avaliando junto a outras construtoras locais uma transferência de obra para o término do empreendimento, processo nada simples. Até lá, o canteiro de obras permanecerá fechado. Já no Jonathan Nunes, o empreendimento está pronto, mas por pendências documentais da Vanguarda Construtora, não foi possível registrar o Habite-se do edifício. A securitizadora já conta com um processo judicial em curso para obtenção do documento, uma vez que a Vanguarda já foi retirada da matrícula das unidades, mas a previsão é que isso deve levar ainda alguns meses para ocorrer por esse caminho. Com o Habite-se do Jonathan Nunes, será possível repassar aproximadamente R\$ 25MM da carteira do empreendimento. Finalmente, estudam-se medidas contra a Vanguarda Engenharia LTDA pelas ocorrências apontadas pela auditoria. Com o cenário atual, temos uma expectativa atualizada próxima a 80% do preço de custo. 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 MZM IV	Pulverizado	22I1466165	Incorporação	A4	IPCA	12,95%	18,22%	0,22	R\$ 4,69	6,67%	70%	Bullet
CRI COMPORTE	Corporativo	23I1270600	Transporte	A2	CDI	3,50%	4,40%	2,06	R\$ 3,32	4,72%	60%	Mensal
CRI ARPOADOR (SÊNIOR)	Pulverizado	23J2266231	Incorporação	A1	CDI	4,00%	4,50%	1,76	R\$ 3,06	4,35%	43%	Mensal
CRI VANGUARDA	Pulverizado	22G1233041	Incorporação	D	INCC	11,50%	11,00%	-	R\$ 2,65	3,77%	52%	Mensal
CRI ARPOADOR (SUBORDINAD A)	Pulverizado	23J2809383	Incorporação	A1	CDI	12,00%	12,00%	1,65	R\$ 2,31	3,29%	43%	Mensal
CRI BIT SÉRIE 2	Pulverizado	22J1411297	Incorporação	A3	CDI	5,50%	5,50%	0,77	R\$ 2,26	3,21%	60%	Mensal
CRI BIT	Pulverizado	22J1411295	Incorporação	A3	CDI	5,50%	5,50%	0,77	R\$ 1,40	1,99%	60%	Mensal
CRI ASTIR	Pulverizado	21L0285556	Incorporação	A2	IPCA	10,50%	13,13%	0,87	R\$ 0,52	0,74%	42%	Mensal

CARTEIRA DE AÇÕES

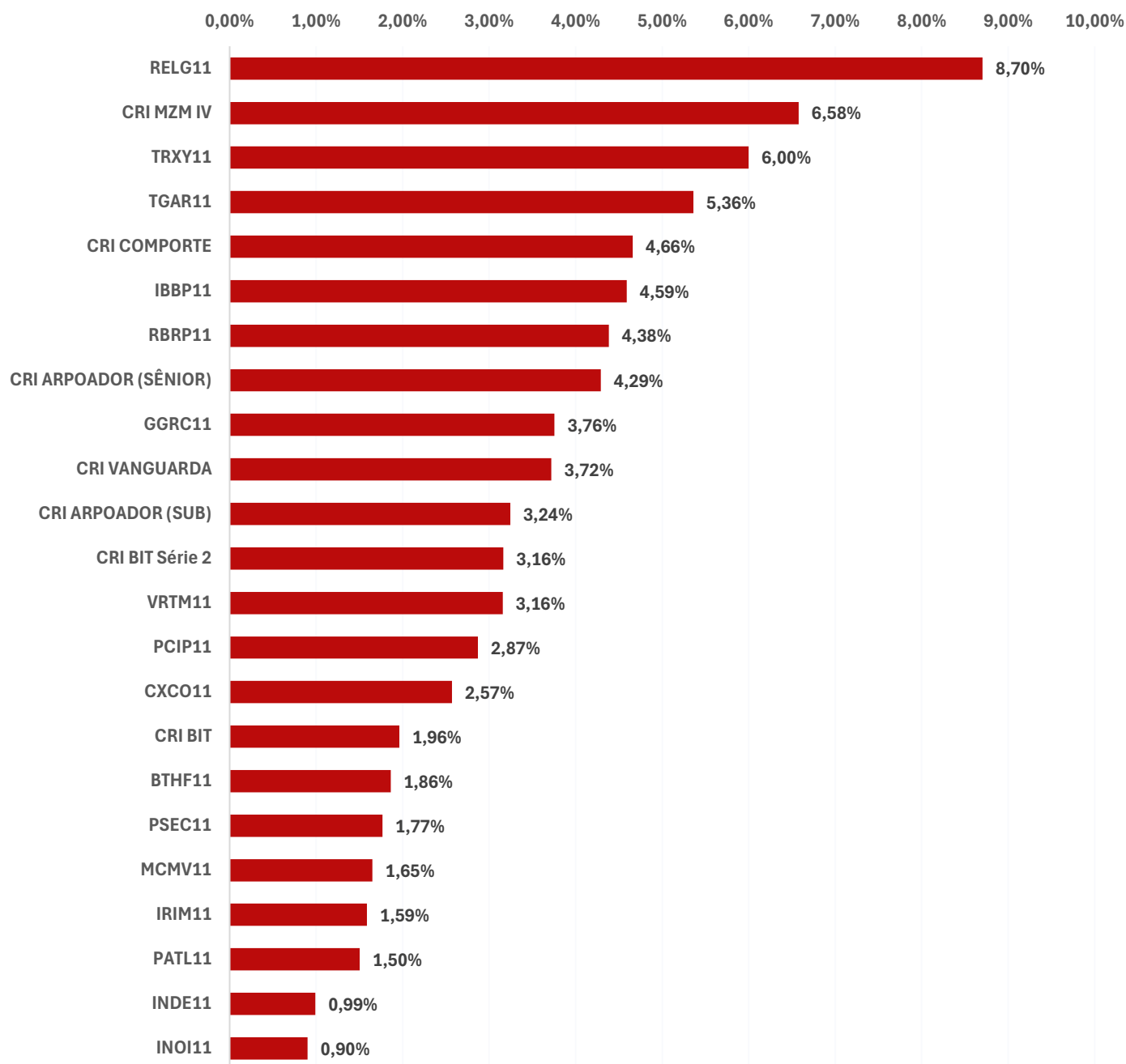
Identificação	Setor	Qtde. Cotas	Cotação	Vol SNME	% PL
IGTIII	Shoppings	20.000	R\$ 25,57	R\$ 0,51	0,72%
EZTC3	Incorporação	19.073	R\$ 13,73	R\$ 0,26	0,37%

CARTEIRA DE FIIs

Identificação	Setor	% PL
RELG11	Logística	8,70%
TRXY11	Multiestratégia	6,00%
TGAR11	Híbrido	5,36%
IBBP11	Logística	4,59%
RBRP11	Lajes Corporativas	4,38%
GGRC11	Imóveis Industriais e Logísticos	3,76%
VRTM11	Híbrido	3,16%
PCIP11	Papel	2,87%
CXCO11	Lajes Comerciais	2,57%
BTHF11	Papel	1,86%
PSEC11	Multiestratégia	1,77%
MCMV11	Desenvolvimento	1,65%
IRIM11	Papel	1,59%
PATL11	Logística	1,50%
INDE11	Desenvolvimento	0,99%
INOI11	Desenvolvimento	0,90%
LVBI11	Logística	0,85%
RBRX11	Multiestratégia	0,80%
VGIP11	Papel	0,79%
ITRI11	Multiestratégia	0,77%

ALOCAÇÕES

% do Ativo



Elaboração: Suno Asset.

Exposição por Tipo de Ativo



Exposição dos CRIs por Garantia



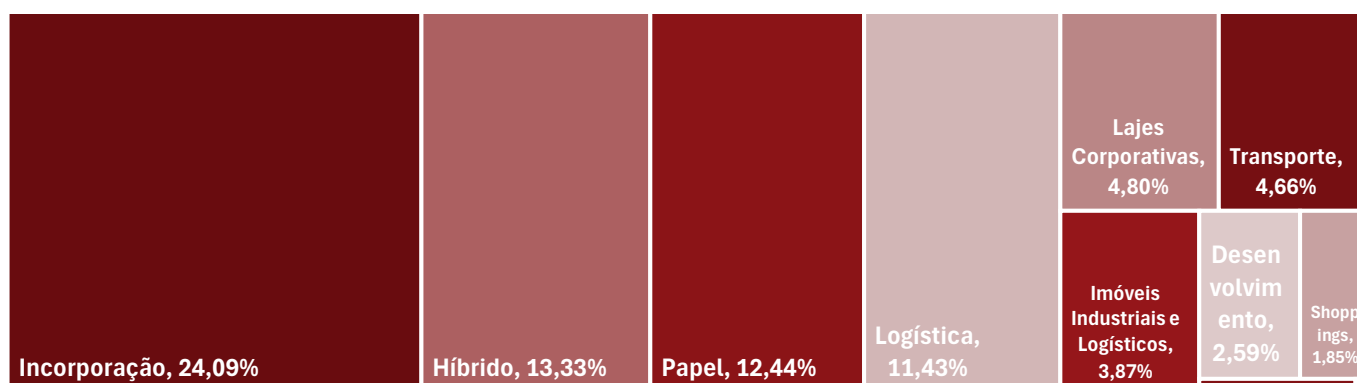
Exposição por Indexador



Exposição por Duration (em anos)



Exposição por Setor



■ Incorporação

■ Papel

■ Híbrido

■ Logística

■ Transporte

■ Imóveis Industriais e Logísticos

■ Lajes Corporativas

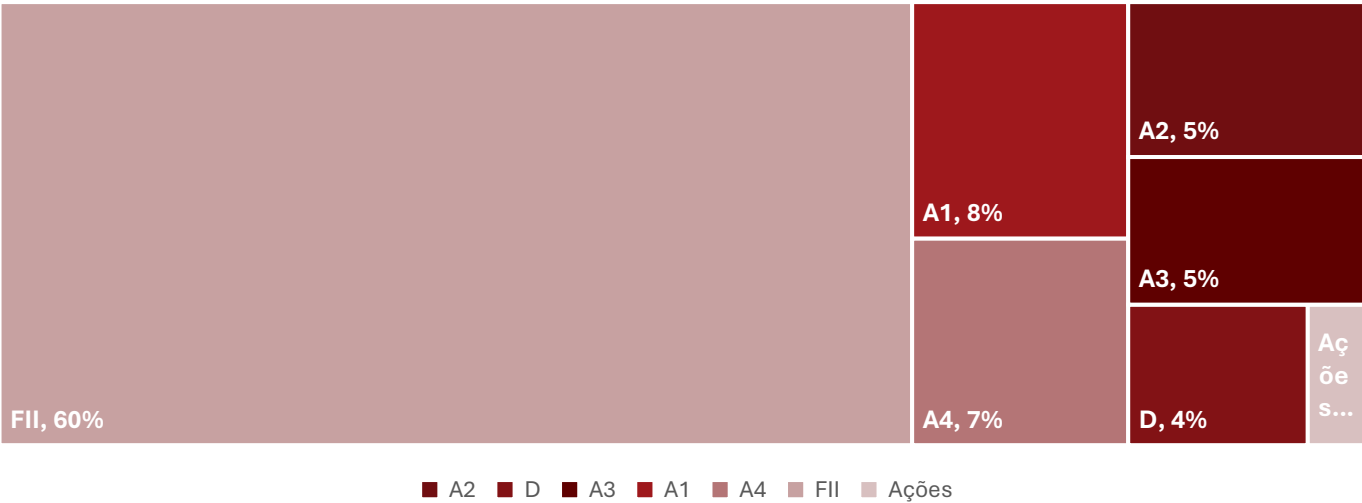
■ Desenvolvimento

■ Fundo de Fundos

■ Energia

■ Shoppings

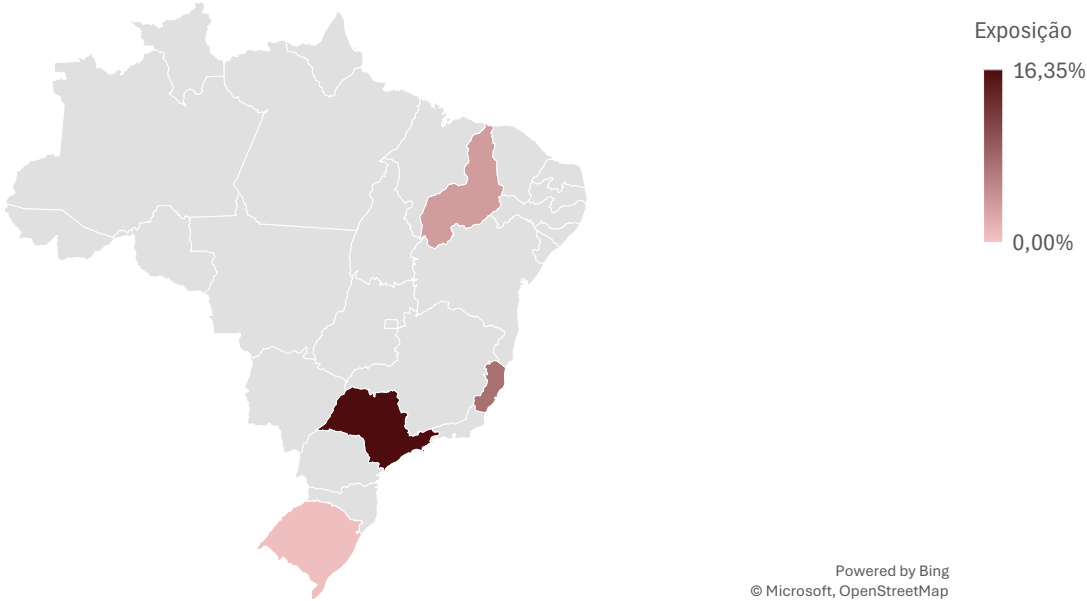
Exposição por Rating



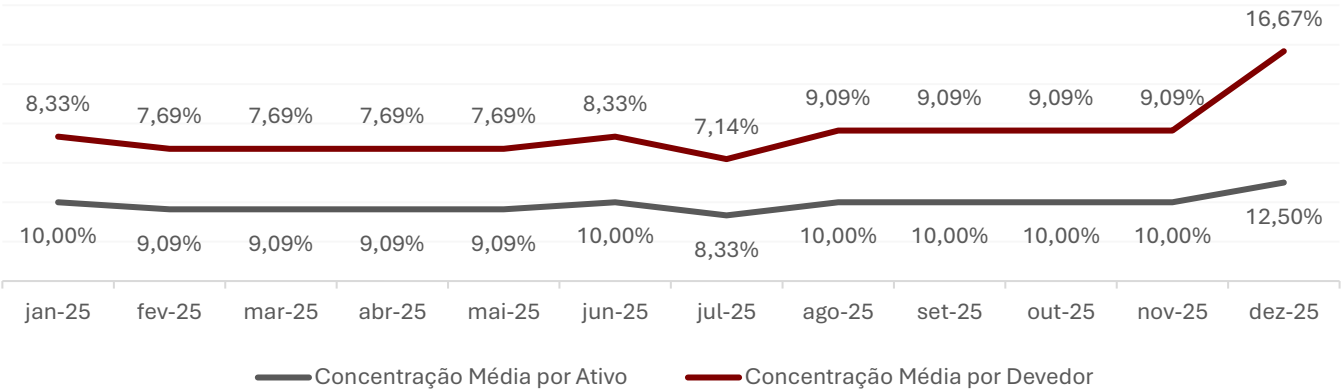
Exposição por Securitizadora



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!

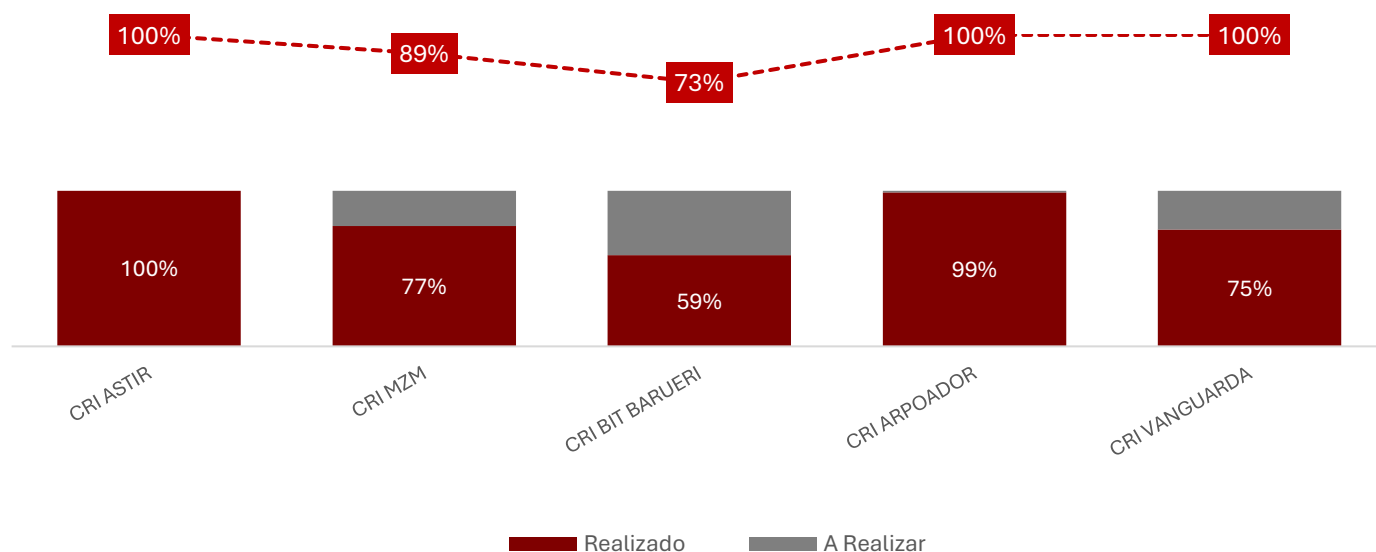
ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DAS OPERAÇÕES

Ativo	RG Enquadrada?	FL/FR/FJ Enquadrado?	Fundo de Obra	FD Enquadrado?	Mês de Referência
CRI ASTIR	Enquadrado	Enquadrado	N/A	N/A	nov/25
CRI MZM	Desenquadrado	N/A	Enquadrado	Desenquadrado	nov/25
CRI BIT	Enquadrado	Desenquadrado	Desenquadrado	Enquadrado	nov/25
CRI COMPORTE	N/A	Enquadrado	N/A	Enquadrado	nov/25
CRI ARPOADOR	Enquadrado	N/A	Enquadrado	Enquadrado	nov/25
CRI VANGUARDA	Desenquadrado	N/A	Desenquadrado	Desenquadrado	nov/25

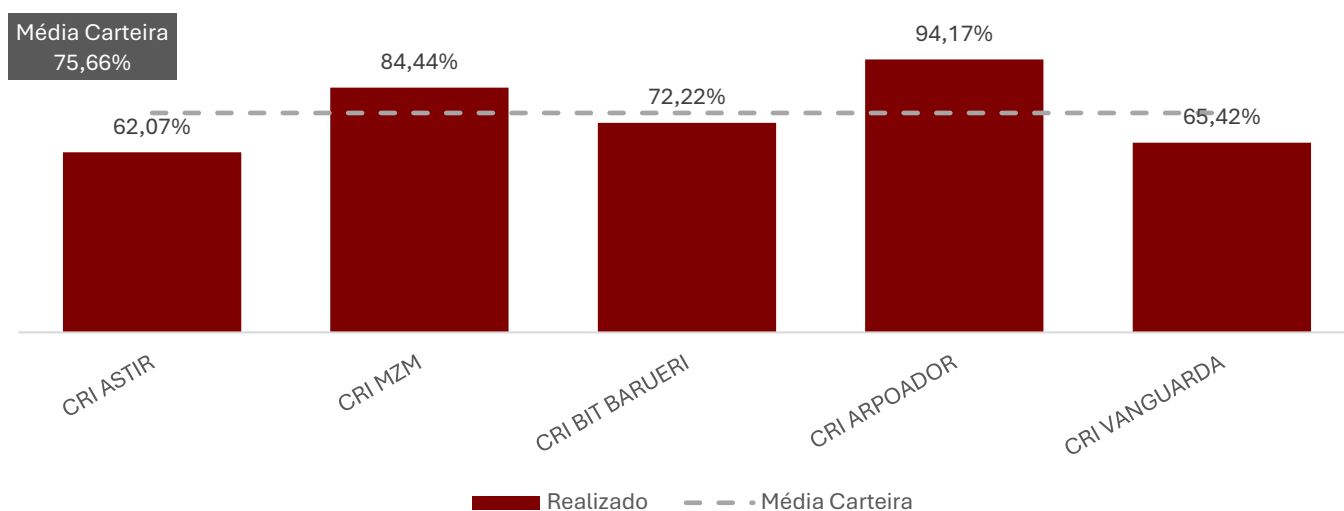
Nota da Gestão:

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

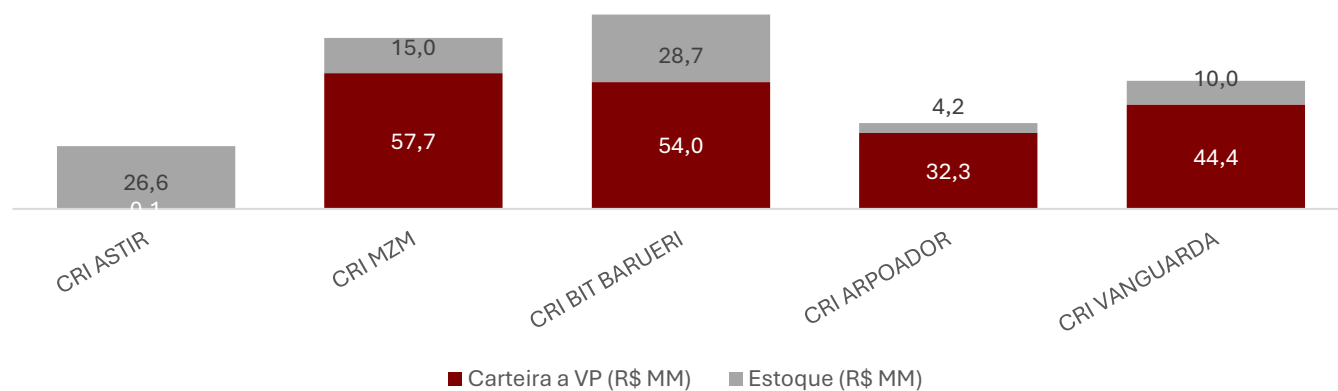
EVOLUÇÃO FÍSICA DAS OBRAS



NÍVEL DA CARTEIRA VENDIDA

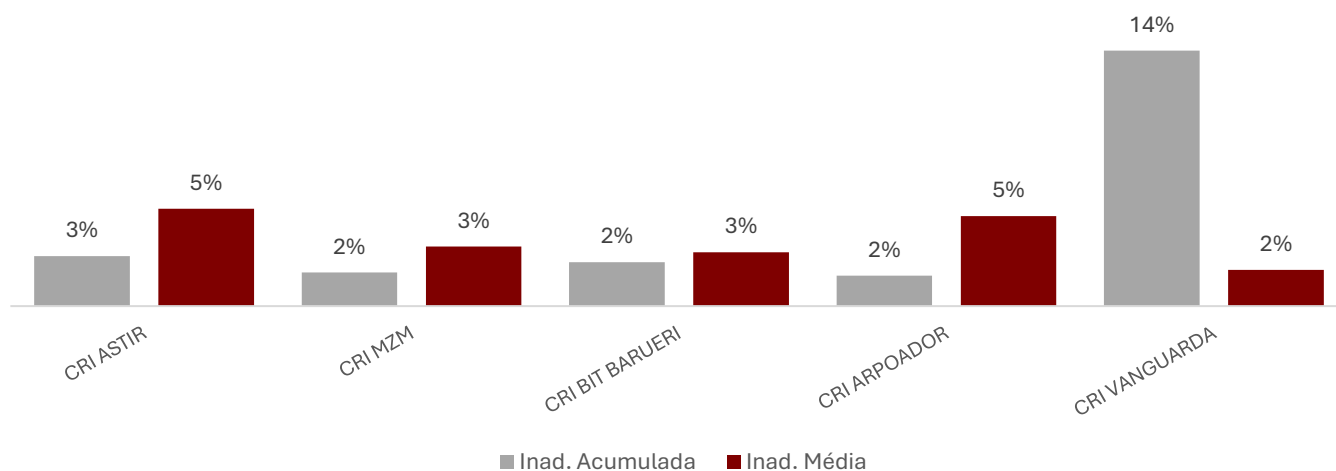


CARTEIRA A VP E ESTOQUE

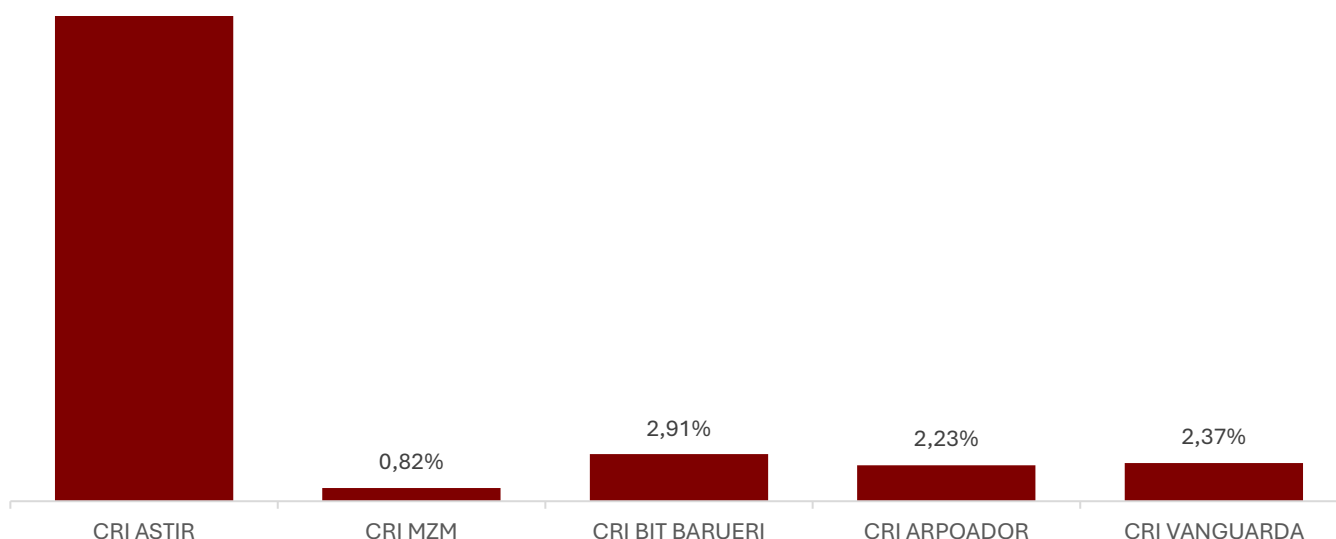


Fonte: Servicers e Securitizadoras | Elaboração: Suno Asset

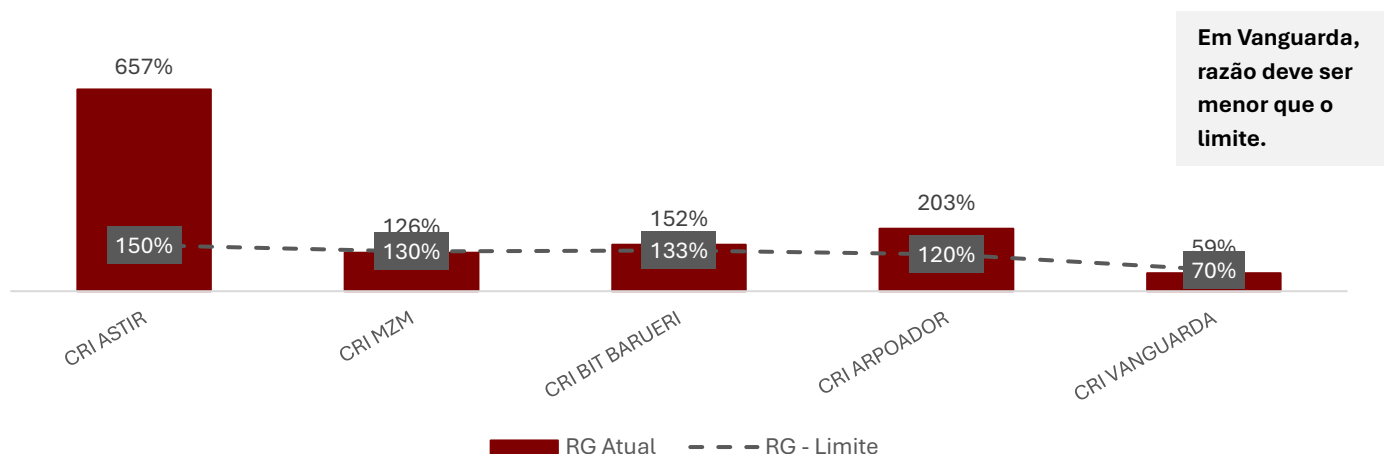
INADIMPLÊNCIA DA CARTEIRA DE RECEBÍVEIS



CONCENTRAÇÃO MÁXIMA DA CARTEIRA



RAZÃO DE GARANTIA



COMENTÁRIOS SOBRE OS ATIVOS

CRI ARPOADOR		STATUS: Mensal		
	 Parecer Saudável	 Obra Executada 98,85%	 Desenquadramentos RG: 203,4%	
	 % de Vendas 94,17%	 Inadimplência 1,61%	Fundos de Despesas e Obras Enquadrado	
	Comentário da Gestão Em novembro, o empreendimento avançou 2,50%, alcançando 98,8% de execução. Com o empreendimento praticamente integralmente vendido e finalizado e razão de garantia superior a 200%, a operação permanece saudável e próxima de ser concluída. Esperamos observar o habite-se em janeiro de 2026, com maiores amortizações a partir de fevereiro de 2026.			
	Ticker: 23J2266231 23J2809383 Setor: Incorporação Remuneração: CDI + 4,50% (Sr.) CDI + 12,00% (Sub.) LTV: 43,00% Localização: Vila velha, ES % PL SNME: 7,53%			

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

CRI MZM		STATUS: Mensal		
	 Parecer Saudável	 Obra Executada 77,24%	 Desenquadramentos RG: 125,9%	
	 % de Vendas 84,44%	 Inadimplência 1,79%	Fundos de Obras e Reserva Enquadrados	
	Comentário da Gestão Em novembro, houve 3 vendas e 3 distratos no empreendimento, com saldo de vendas zerado, mas com o preço das novas vendas em patamar superior ao das anteriores. Houve, também, uma redução na inadimplência, que já é baixa e está no patamar de 1,79%. As obras ainda avançaram pouco no mês e chegaram a 77,24%, mas temos boas perspectivas de maiores avanços a partir de dezembro e a expectativa de conclusão é no primeiro semestre de 2026. A Razão de Garantia se manteve abaixo de 130%, que é o valor mínimo, e estamos em conversas com a devedora para que ocorra o 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: 22I1465810 Setor: Incorporação Remuneração: IPCA + 12,95% LTV: 70,00% Localização: São Bernardo do Campo, Sp % PL SNME: 6,57%			

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

CRI BIT

STATUS: Mensal

**Ticker:** 22J1411295**Setor:** Incorporação**Remuneração:** CDI + 5,50%**LTV:** 60,00%**Localização:** Barueri, SP**% PL SNME:** 5,12%**Parecer**
Atenção**% de Vendas**
72,22%**Obra Executada**
58,57%**Inadimplência**
2,32%**Desenquadramentos**
RG: 151,9%
Fundos de Obras
Desenquadrado**Comentário da Gestão**

Em novembro, o empreendimento registrou 3 vendas líquidas (7 vendas e 4 distratos). As obras avançaram pouco mais de 2% no mês, a 58,57%, mas 65,99% considerando a medição paga e estocada em obras. A inadimplência segue controlada na casa dos 2,3%, enquanto a razão de garantia segue acima dos 150%. Finalizamos os esforços de reabertura da 4ª série do CRI para início das últimas colocações, que ocorrerão a partir de dezembro. 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.

Fonte: Habitasec, Neo | Elaboração: Suno Asset

CRI VANGUARDA

STATUS: Mensal

**Ticker:** 22G1233041**Setor:** Incorporação**Remuneração:** INCC + 11,50%**LTV:** 52,00%**Localização:** Teresina, PI**% PL SNME:** 3,72%**Parecer**
Saudável**% de Vendas**
65,42%**Obra Executada**
75,01%**Inadimplência**
13,53%**Desenquadramentos**
RG: 58,7%
Fundos de Obras
Enquadrado**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, outubro e novembro, a securitizadora empreendeu esforços para realizar a alienação dos imóveis em seu favor, tanto a nível de estoque, quanto de carteira, processo que foi devidamente finalizado. 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 processo é complexo, dada a praça de Teresina com poucas empresas disponíveis para o serviço, bem como as existência de ações de supostos permutantes, que não estavam corretamente associados às unidades, fruto 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 ASTIR

STATUS: Mensal

**Ticker:** 21L0285556**Sector:** Incorporação**Remuneração:** IPCA + 10,50%**LTV:** 42,00%**Localização:** Porto Alegre, RS**% PL SNME:** 0,73%**Parecer**
Saudável**% de Vendas**
62,07%**Obra Executada**
100,00%**Inadimplência**
2,65%**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.

No mês de novembro, houve a venda de uma unidade no empreendimento, com valor já recebido e que serve para amortizar ainda mais o CRI. O saldo devedor segue reduzindo significativamente e o CRI deve ser quitado nos próximos meses, com a venda de mais cerca de três unidades de um estoque de 22 unidades sendo suficientes para isto. A operação tem muita margem e é saudável.

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

DETALHAMENTO DOS DEMAIS ATIVOS

CRI COMPORTE

**Ticker:** 2311270600**Sector:** Transporte**Remuneração:** IPCA + 8,5%**LTV:** 60,00%**Garantias:** AF, FR e Aval**Vencimento:** Set/30**% PL SNME:** 4,66%**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
-	-	-	-

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.



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).”