

RELATÓRIO GERENCIAL NOV|2025

**CNPJ**

28.152.777/0001-90

INÍCIO DO FUNDO

JULHO/2022

ADMINISTRADOR

SINGULARE CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

PÚBLICO-ALVO

INVESTIDORES EM GERAL

GESTOR

SUNO GESTORA DE RECURSOS LTDA

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

0,07% A.A.

TAXA DE GESTÃO

0,80% A.A.

TAXA DE PERFORMANCE

N/A

SUNO AGRO | FIAGRO IMOBILIÁRIO

O Suno Agro - Fiagro Imobiliário é um fundo com objetivo de investir de modo amplo nas cadeias do Agronegócio, explorando tanto atividades de natureza imobiliária como aquelas relacionadas à produção do setor. O fundo tem gestão ativa para busca de oportunidades e alocação da carteira, com foco no pagamento de rendimentos mensais aos cotistas.

SUMÁRIO

SUMÁRIO	2
<i>BULLET POINTS</i>	3
DESTAQUES DO MÊS	3
CENÁRIO MACROECONÔMICO	4
CARTA DO GESTOR	5
PERFORMANCE/DESEMPENHO	19
RESULTADO	22
ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES	24
DETALHAMENTO DOS ATIVOS	28

BULLET POINTS

R\$ 0,13	R\$ 0,161	16,46%
Distribuição por cota	Lucro acumulado por cota	<i>Dividend Yield Anualizado</i>
17,57%	R\$ 10,17	R\$ 10,32
<i>Yield All In da Carteira</i>	Cota Fechamento de Mercado	Cota Patrimonial
118.613	R\$ 626,84 MM	R\$ 617,73 MM
Número de cotistas	Patrimônio Líquido	Valor de Mercado
0,99	CDI + 2,31%	0,00%
P/VP	Remuneração da Carteira	Inadimplência

DESTAQUES DO MÊS

Ao longo do mês de novembro, o portfólio do fundo apresentou **solides consistentes**. Todos os ativos **seguiram adimplentes e não foram identificados sinais de aumento de risco no curto ou médio prazo**. Esse cenário reforça a robustez do SNAG11 e reflete o rigor aplicado no processo de originação e seleção dos créditos que compõem a carteira.

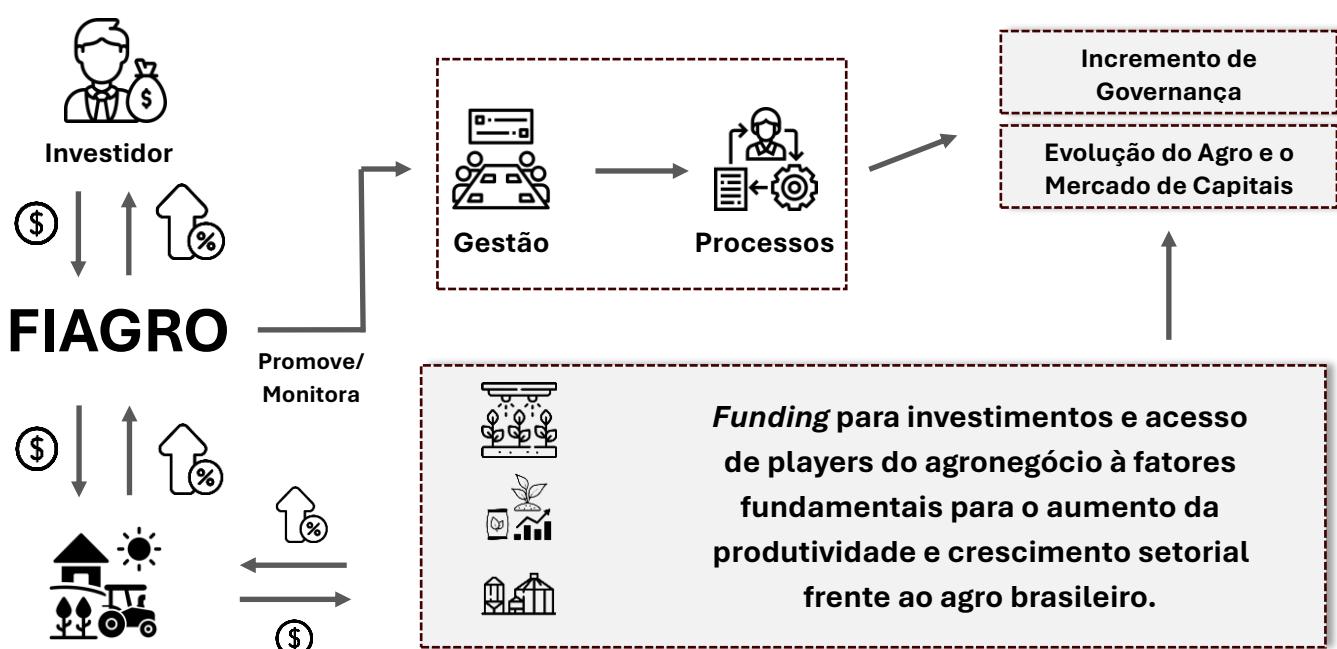
No período, **mantivemos a distribuição no valor de R\$ 0,13 por cota**, patamar que entendemos como o **nível mínimo de distribuição para os próximos meses**. Essa decisão leva em conta o atual ciclo de elevação da taxa Selic, bem como o volume de reservas acumuladas pelo fundo, fatores que conferem maior previsibilidade e sustentação à política de rendimentos no curto prazo.

Por fim, a presente carta de gestão contempla tanto as atualizações da carteira quanto o tópico recorrente “**SNAG na Economia Real**”, iniciativa que visa ampliar a transparência ao detalhar os principais devedores do fundo e evidenciar, de forma objetiva, **como os investimentos do SNAG11 se traduzem em impacto direto na economia real**, para além do mercado financeiro.

TESE DE INVESTIMENTOS

O SNAG11, como um dos primeiros FIAGROs híbridos da indústria, foi desenhado para financiar um dos principais motores da economia brasileira, com **estruturas e produtos que alinhasssem retorno e segurança ao cotista**. Com isso, o fundo se consolida como uma das opções mais resilientes da indústria, com **performance histórica acima de seu principal benchmark, IPCA + 7%**. O fundo oferece ao investidor a oportunidade de **alocar parte de seu patrimônio em uma carteira diversificada e gerida ativamente** para buscar **oportunidades de alocação com rendimentos mensais previsíveis e pouco voláteis**, com um dos menores custos da indústria.

Ciclo de Investimentos do SNAG11 e sua atuação dentro do Agronegócio

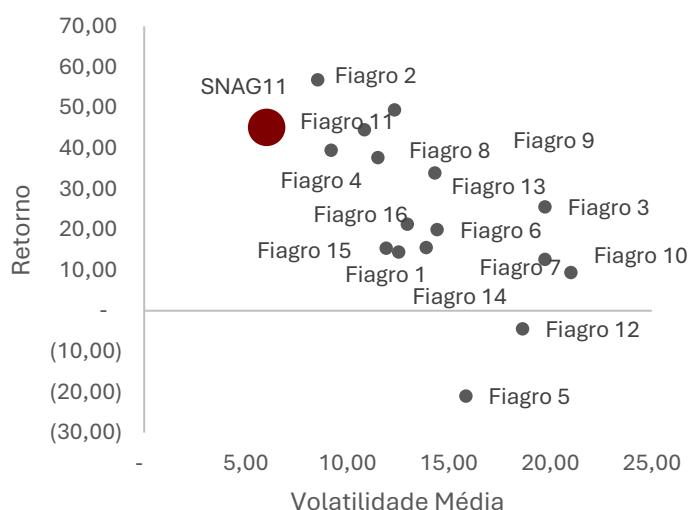


Processo de investimentos



Foco na maximização de retorno ao cotista

Retorno x Volatilidade Média SNAG11 x Peers (ago/22 a Ago/25)



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 especificou 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

anticipar 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.

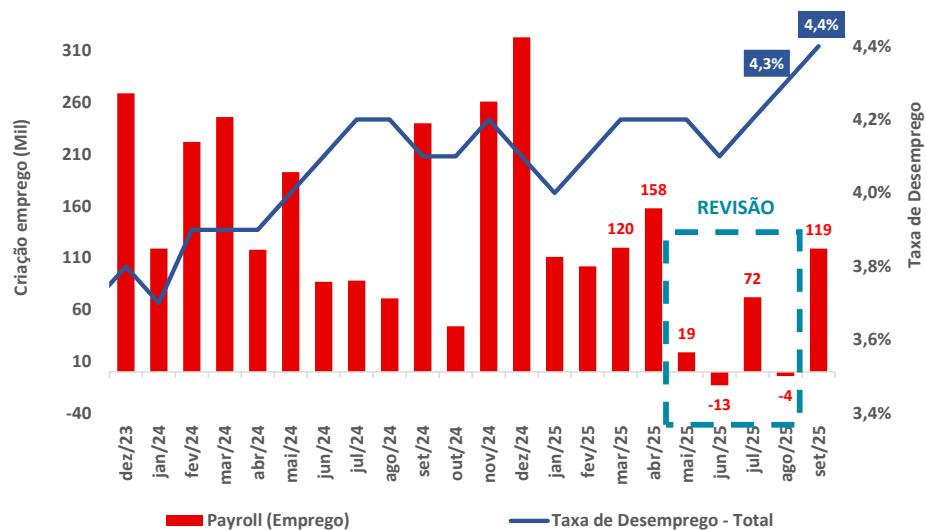
O GDPNow do Fed de Atlanta aponta crescimento anualizado de 3,9% no 3T25, enquanto o Weekly Economic Index, do Fed de Dallas, estabilizou-se em 2,1%, sugerindo que a economia manteve um ritmo firme ao longo das últimas semanas. O consumo segue como pilar importante: o índice de varejo Redbook Retail 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.

S&P500 e Nasdaq



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

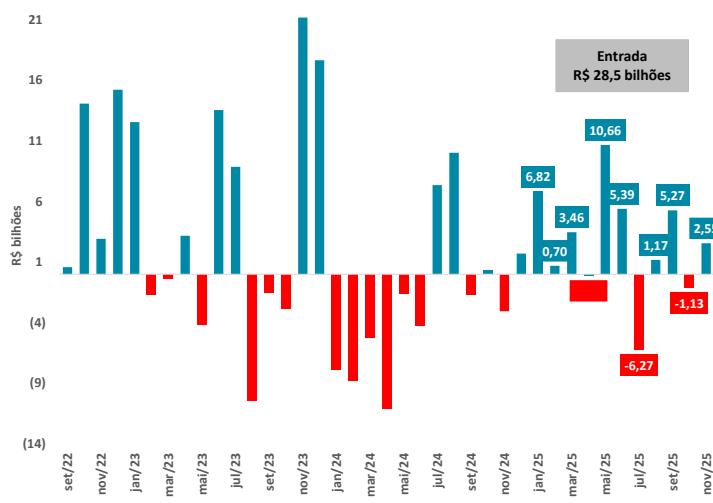
Novembro foi marcado por um desempenho bastante positivo dos ativos domésticos, com o Ibovespa renovando recordes e superando os 158 mil pontos. A alta refletiu não apenas um ambiente externo mais favorável, mas também uma combinação de fatores internos que reforçou o apetite por risco.

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.

Fluxo Estrangeiro na B3 (R\$ bilhões)

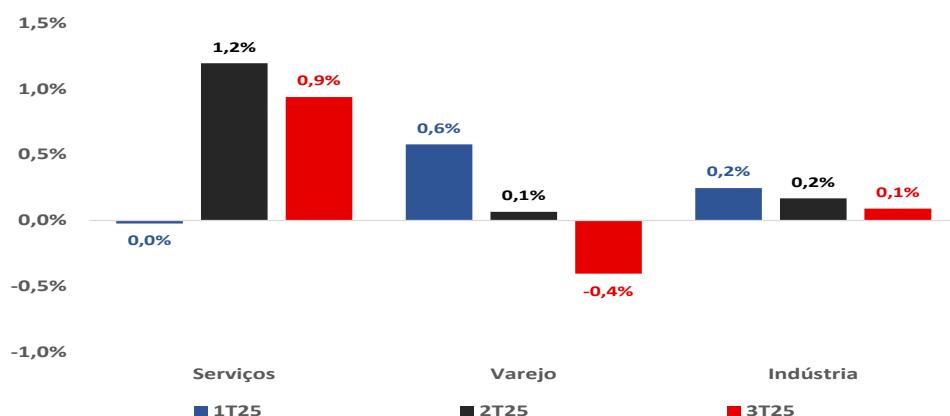


Fonte: B3 / Elaboração: Suno Asset

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.

Copom	Cenários para Taxa Selic (% a.a.)		
	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 precisar 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 Asset

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 - DBCG (% 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**

CARTA DO GESTOR

Caro investidor,

Na carta de gestão deste mês, abordaremos dois temas de relevante importância. Inicialmente, apresentaremos as principais atualizações referentes à carteira do fundo. Em seguida, com o objetivo de dar maior visibilidade à forma como o SNAG11 tem contribuído para o financiamento da economia real, seguiremos com a análise das principais posições do fundo. Com isso, passaremos a apresentar, a cada mês, uma análise mais aprofundada de um de nossos devedores.

No mês anterior, trouxemos o case da Leitíssimo. Nesta edição, o destaque será a Shull Sementes.

1. Atualizações de Carteira

Ao longo do mês de novembro, realizamos apenas três operações pontuais, todas com o objetivo de otimizar a rentabilidade da carteira. Nesse período, efetuamos a **venda de R\$ 3 milhões do CRA Boa Safra à taxa de CDI + 2,76%**. Cabe destacar que o fundo havia adquirido essa operação à taxa de CDI + 3,0%, o que resultou em ganho de capital para o SNAG11.

Adicionalmente, realizamos a venda de **R\$ 3 milhões do CRA Leitíssimo II à taxa de CDI + 3,66%**, também inferior à taxa de aquisição do fundo, de CDI + 4,0%, gerando, igualmente, resultado positivo para a carteira.

Por fim, efetuamos a compra de cotas do **Fiagro SNFZ11** no mercado secundário ao preço médio de **R\$ 9,88 por cota, alocando aproximadamente 3% do patrimônio líquido do SNAG11** nessa operação. Com essa movimentação, o fundo passa a ter cerca de 4,8% do seu patrimônio líquido investido em cotas do SNFZ11. A decisão de investimento baseia-se no fato de o ativo, a esse **nível de preço, estar negociado abaixo de seu valor justo, além de apresentar potencial relevante de valorização, aliado à recorrência de distribuição de rendimentos.**

2. SNAG11 na Economia Real - Análise Shull Sementes

Dando continuidade à nossa série que busca aprofundar o conhecimento sobre as empresas financiadas pelo SNAG11 e **evidenciar o posicionamento do fundo na economia real**, nesta carta de gestão apresentamos a **análise da Shull Sementes**, devedora do CRA Shull, que atualmente representa aproximadamente **5,2% do patrimônio líquido do fundo**.

A Shull Sementes opera com um modelo de negócio cujo principal objetivo é **transformar pesquisa genética em produtividade efetiva no campo**. A empresa atua no **desenvolvimento, produção e**

comercialização de sementes de milho e sorgo de alta performance, com foco em híbridos adaptados às condições específicas do agronegócio brasileiro. Nesse contexto, **a semente não é tratada como uma commodity, mas como tecnologia embarcada**, capaz de agregar valor ao produtor rural por meio de ganhos de eficiência e desempenho agronômico.

O eixo central da estratégia da empresa é o investimento contínuo em **Pesquisa e Desenvolvimento (P&D)**. A Shull direciona recursos para a formação de bancos de germoplasma, programas de melhoramento genético e extensivos ensaios de campo, nos quais testa a performance de seus híbridos em diferentes tipos de solo, condições climáticas e janelas de plantio. **Geralmente a empresa inicia todo ano a pesquisa com 10.000 híbridos diferentes para obter depois de alguns anos de pesquisa 1 ou 2 híbridos comerciais**. Esse processo resulta em sementes **mais produtivas, estáveis e, em determinados casos, mais eficientes no uso de insumos, como fertilizantes**. Na prática, esse diferencial técnico sustenta uma proposta de valor clara, permitindo melhores níveis de precificação, maior fidelização dos produtores e recorrência de receitas.

A captura de valor ocorre predominantemente por meio **da venda direta de sementes certificadas**, apoiada por uma ampla rede de distribuição nacional e por suporte técnico especializado ao produtor. O racional da companhia é a oferta de **soluções agronômicas completas, e não apenas de um insumo agrícola**. Dessa forma, o produtor não adquire somente a semente, mas também uma **maior previsibilidade de produtividade, redução de riscos agronômicos e maior eficiência econômica da lavoura**. Esse modelo favorece a construção de relacionamentos de longo prazo, especialmente relevantes em um setor no qual confiança e consistência de resultados são fundamentais.

Os impactos na economia real são diretos, **a utilização de sementes de maior qualidade eleva a produtividade por hectare, permitindo aumento da produção sem a necessidade de expansão proporcional da área cultivada**. Esse ganho de eficiência reduz pressões ambientais, melhora a alocação de capital do produtor e contribui para a eficiência do sistema agroindustrial como um todo. Adicionalmente, inovações que reduzem a dependência de fertilizantes ou aumentam a resiliência das culturas contribuem para a redução de custos e da volatilidade dos resultados, aspecto especialmente relevante em um setor exposto a riscos climáticos e às oscilações de preços internacionais.

Por fim, a Shull Sementes desempenha **papel relevante na geração de tecnologia nacional**. Ao investir no desenvolvimento de conhecimento local, a empresa contribui para a formação de **capital humano e para a criação de ativos intangíveis que podem ser escalados, licenciados ou integrados a novas soluções biotecnológicas no agronegócio brasileiro**.

Dessa forma, ao investir no SNAG11, o cotista não apenas busca retornos financeiros atrativos, mas também contribui diretamente para o financiamento do agronegócio nacional. O modelo de negócio da Shull exemplifica essa dinâmica ao alavancar ciência aplicada para gerar produtividade, capturar valor por meio de sementes premium e devolver esse valor à economia real na forma de maior produção, menor custo, redução de riscos e tecnologia desenvolvida no Brasil.



Linha de produtor – Shull Sementes

Tabela de Sensibilidade

Cotação	Spread (CDI+) Bruto	Spread (-) Tx Adm
R\$ 9,57	3,83%	3,07%
R\$ 9,62	3,73%	2,97%
R\$ 9,67	3,63%	2,87%
R\$ 9,72	3,53%	2,77%
R\$ 9,77	3,43%	2,67%
R\$ 9,82	3,33%	2,57%
R\$ 9,87	3,23%	2,47%
R\$ 9,92	3,13%	2,37%
R\$ 9,97	3,03%	2,27%
R\$ 10,02	2,93%	2,17%
R\$ 10,07	2,83%	2,07%
R\$ 10,12	2,72%	1,97%
R\$ 10,17	2,62%	1,87%
R\$ 10,22	2,52%	1,77%
R\$ 10,27	2,42%	1,67%
R\$ 10,32	2,32%	1,57%
R\$ 10,37	2,22%	1,47%
R\$ 10,42	2,12%	1,37%
R\$ 10,47	2,02%	1,27%
R\$ 10,52	1,92%	1,17%

* Cota a mercado (31/11)

Cota a Mercado:



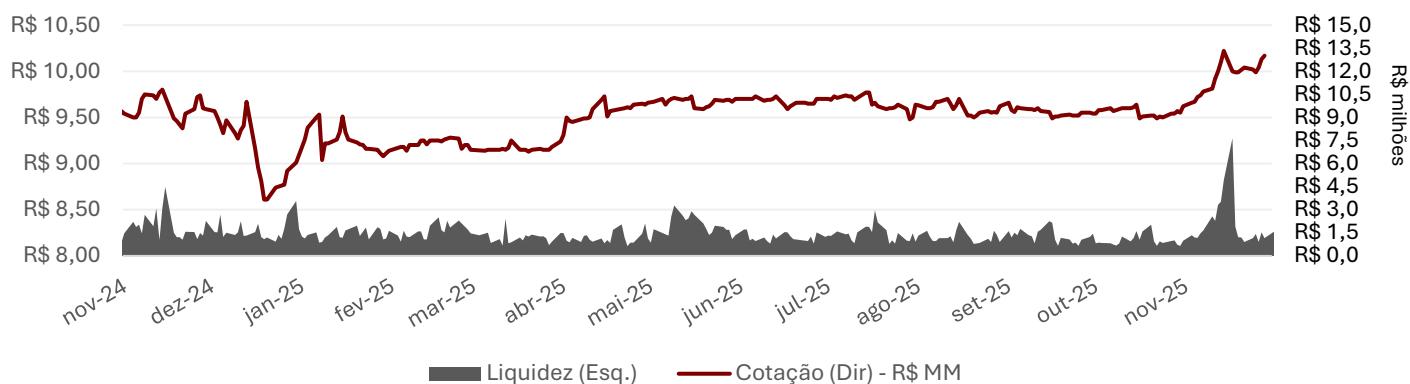
Cota Patrimonial:



Equipe de Gestão, **SUNO ASSET**

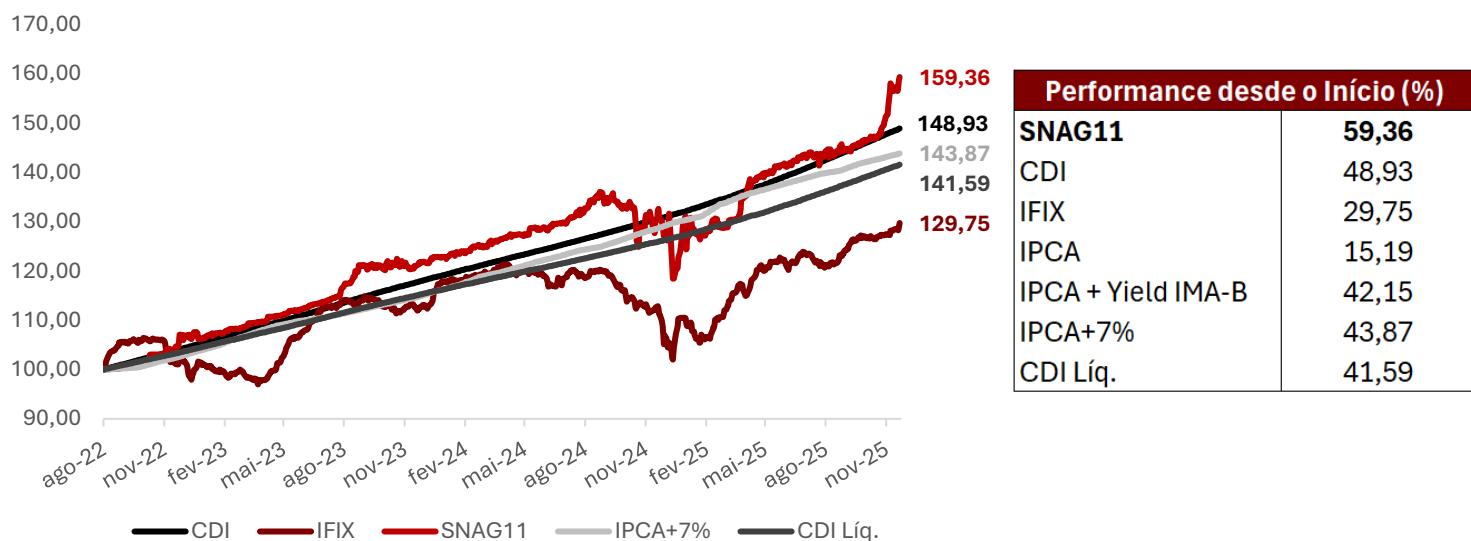
PERFORMANCE/DESEMPENHO

Cotação e Liquidez



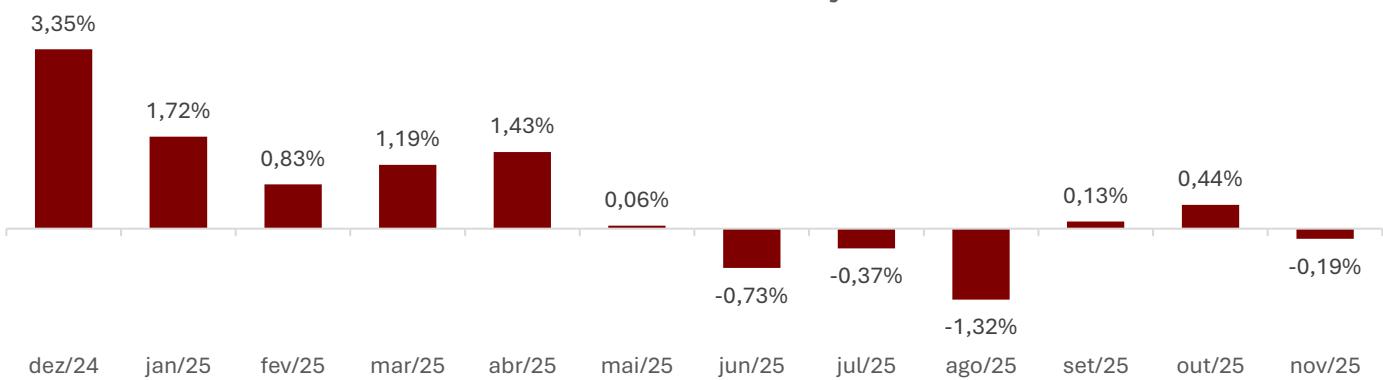
Fonte: Quantum | Elaboração: Suno Asset.

Performance SNAG x Indexadores



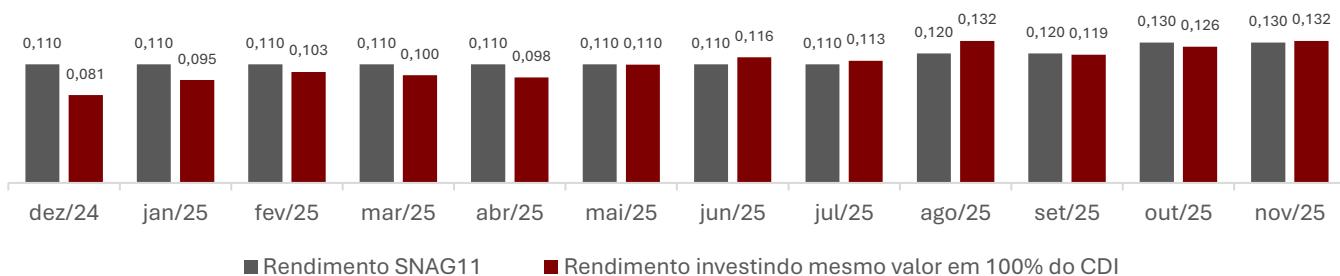
Fonte: Quantum | Elaboração: Suno Asset

Rendimento SNAG11 em função do CDI+*



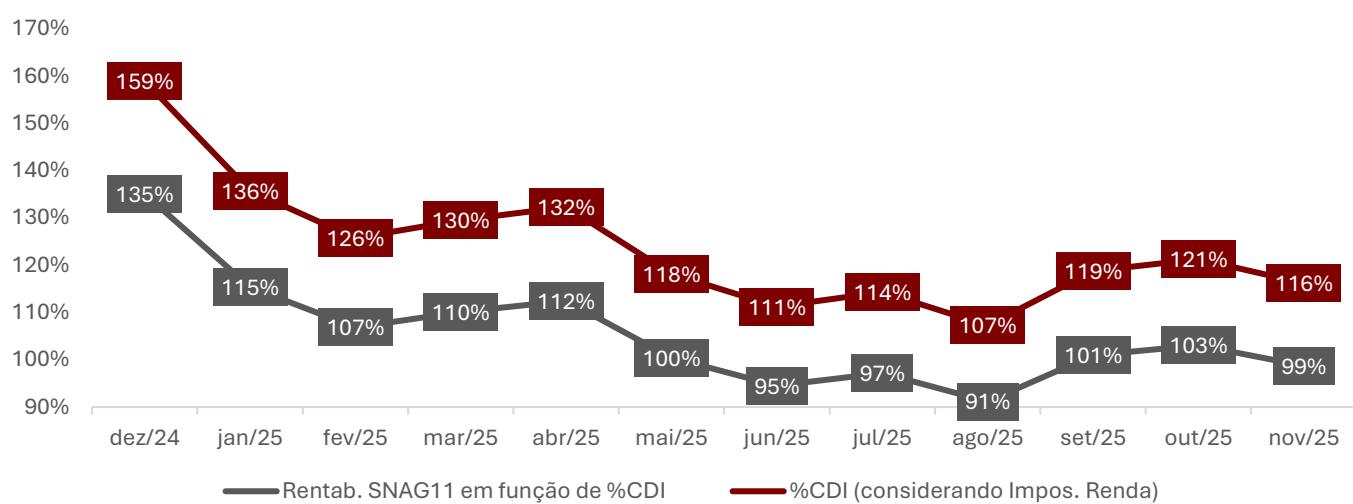
*Distribuição versus CDI acumulado do mês anterior

Histórico de Rentabilidade SNAG11 x CDI*



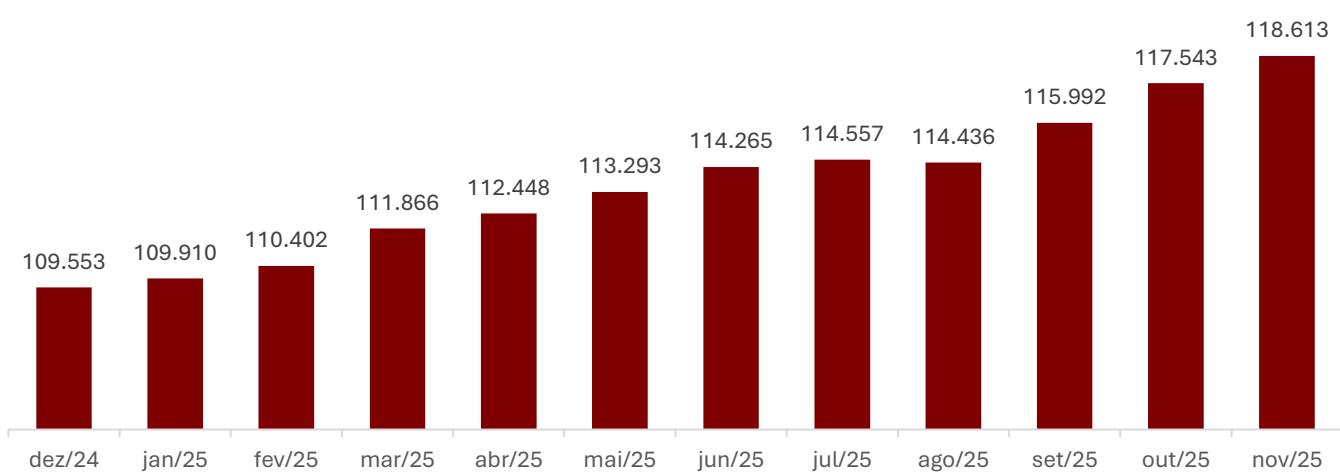
Elaboração: Suno Asset.

Rendimento SNAG11 em função de % CDI*



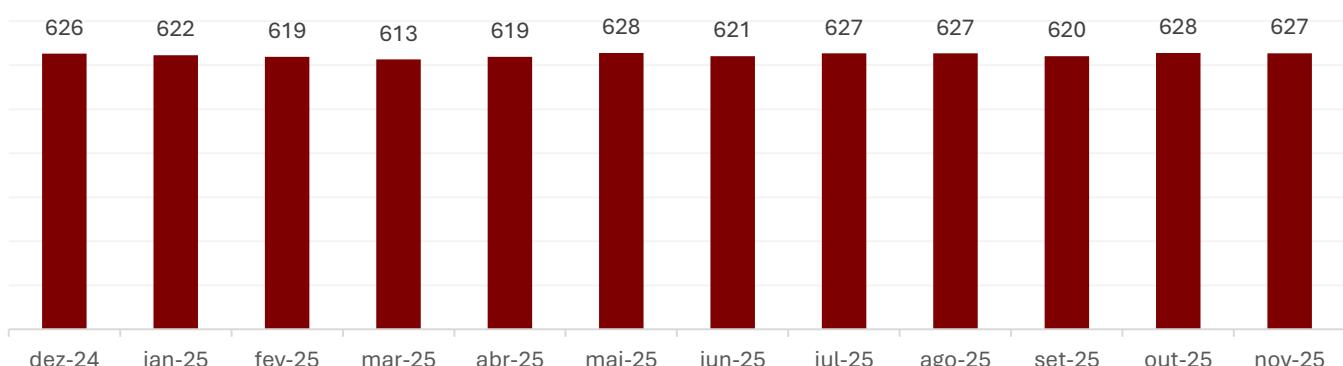
Elaboração: Suno Asset

Número de Cotistas



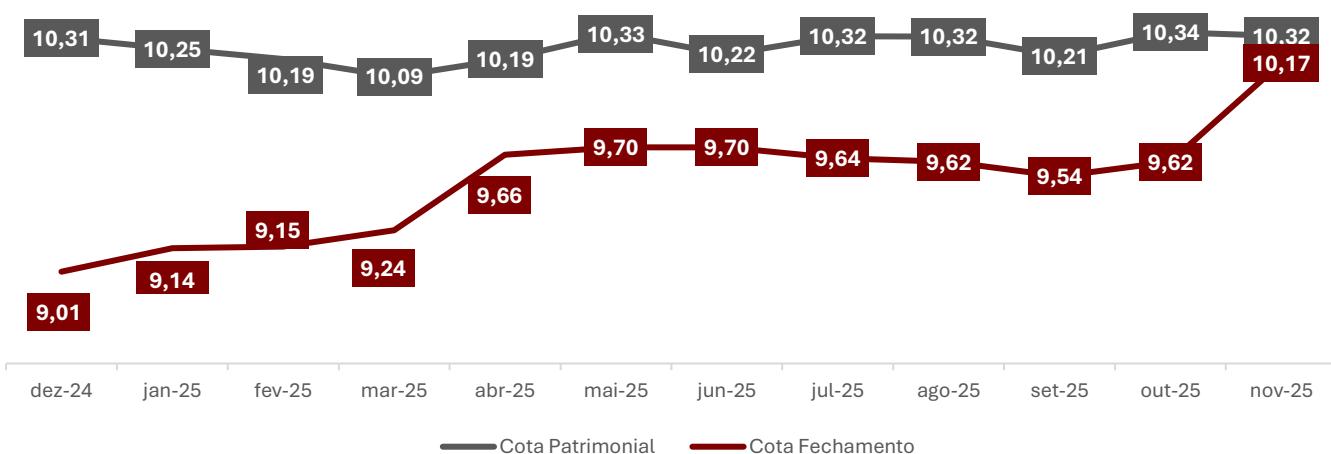
Elaboração: Suno Asset.

Patrimônio Líquido



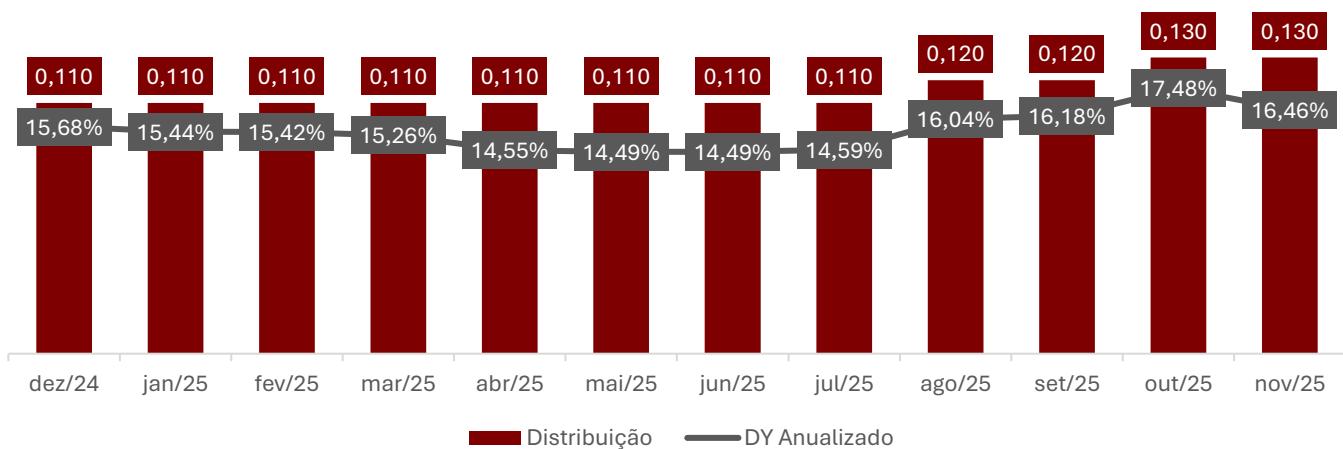
Elaboração: Suno Asset.

Cota Patrimonial x Cota Mercado (em R\$)



Elaboração: Suno Asset.

Distribuição e DY Anualizado (%)



Elaboração: Suno Asset

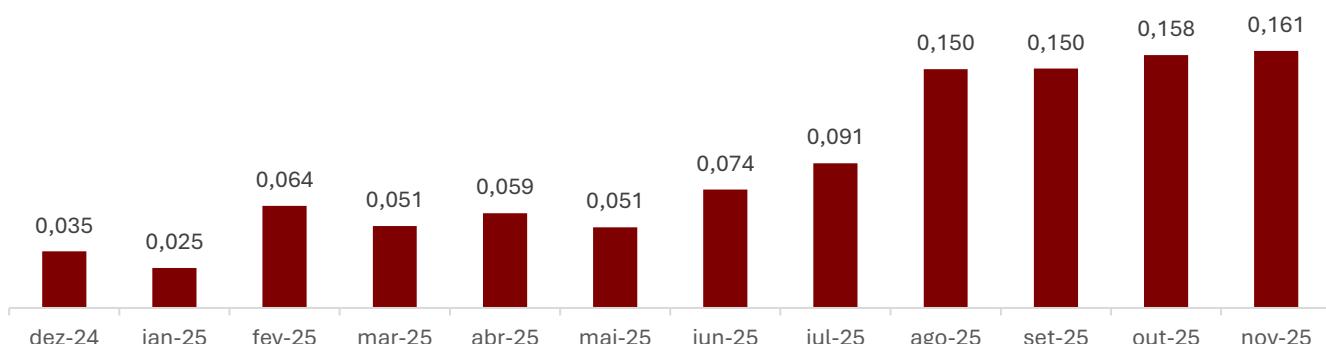
RESULTADO

MÊS	SET-25	OUT-25	NOV-25	LTM	ANO
1. RECEITA DISTRIBUÍVEL					
1.a. Juros (CRA)	R\$ 8.192.976	R\$ 8.561.305	R\$ 8.621.159	R\$ 96.297.909	R\$ 84.027.759
1.b. Correção Monetária (CRA)	R\$ 7.256.791	R\$ 7.622.455	R\$ 7.791.676	R\$ 88.726.544	R\$ 77.479.752
1.c. Renda Fiagros	R\$ 0				
1.d. Renda Aluguéis	R\$ 107.017	R\$ 107.017	R\$ 103.879	R\$ 918.159	R\$ 816.768
1.e. Aplicação Caixa	R\$ 408.861	R\$ 408.861	R\$ 408.861	R\$ 4.760.418	R\$ 3.984.386
1.f. Movimentação de Ativos	R\$ 344.764	R\$ 380.710	R\$ 312.959	R\$ 1.750.075	R\$ 1.605.120
2. DESPESAS	-R\$ 488.772	-R\$ 537.722	-R\$ 573.164	-R\$ 6.294.563	-R\$ 5.288.771
2.a. Despesas do Fundo	-R\$ 488.772	-R\$ 537.722	-R\$ 545.904	-R\$ 5.797.117	-R\$ 4.887.456
2.b. Despesas não recorrentes	R\$ 0	R\$ 0	-R\$ 27.260	-R\$ 497.446	-R\$ 401.315
3. RESERVA DE LUCROS					
	R\$ 9.080.879	R\$ 9.496.241	R\$ 9.623.578	N/A	N/A
4. (=) RESULTADO FINAL	R\$ 16.785.083	R\$ 17.519.824	R\$ 17.671.573	N/A	N/A
4.a. Resultado Não Distribuído	R\$ 9.496.241	R\$ 9.623.578	R\$ 9.775.327	N/A	N/A
5. (=) RENDIMENTO DISTRIBUÍDO	R\$ 7.288.842	R\$ 7.896.246	R\$ 7.896.246	R\$ 83.821.687	R\$ 70.458.810
5.a. Rendimento/Cota (R\$/ cota) – SNAG11	R\$ 0,12	R\$ 0,13	R\$ 0,13	R\$ 1,38	R\$ 1,16

*Considera-se como resultado final a soma das linhas (1) “Receitas”, (2) “Despesas” e (3) “Reserva de Lucros”.

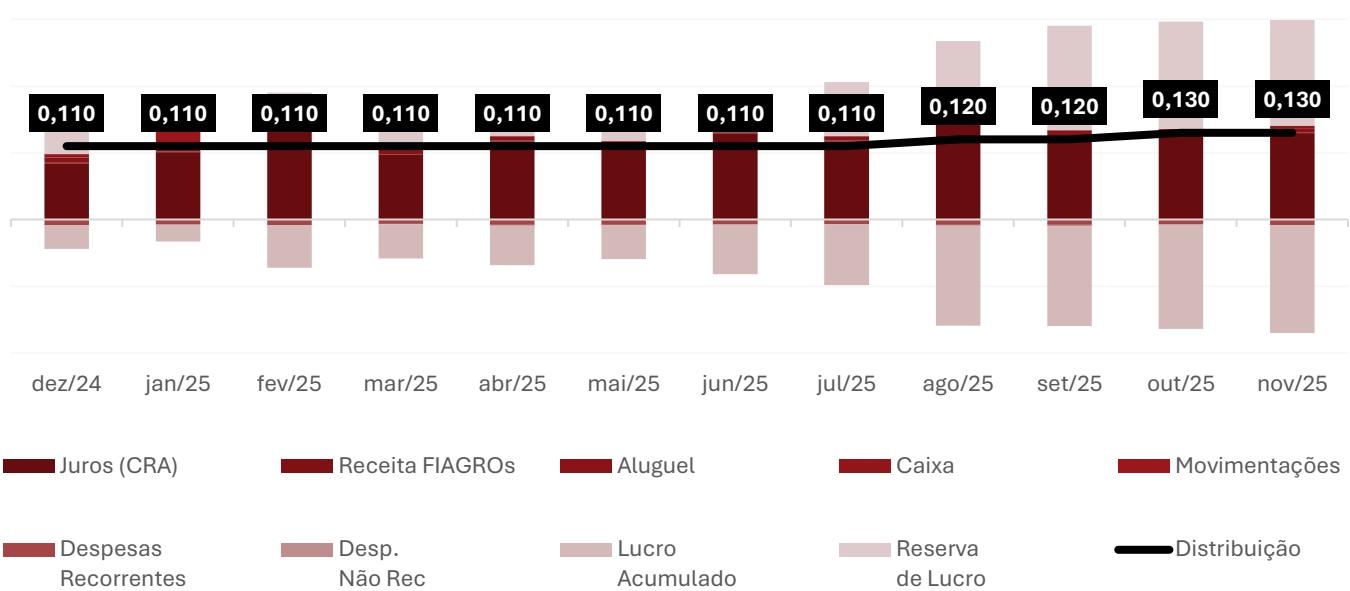
Fonte: Singulare | Elaboração: Suno Asset.

Lucro Acumulado (R\$/Cota)



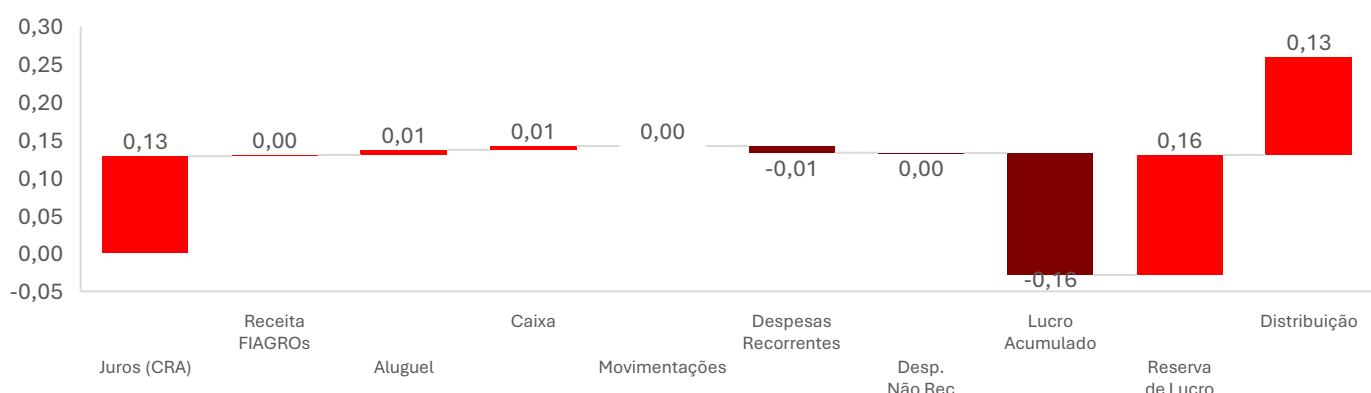
Elaboração: Suno Asset.

Resultado SNAG11



Elaboração: Suno Asset.

Resultado Mensal Detalhado (R\$/cota)



Elaboração: Suno Asset.

ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES

R\$ 626,84 MM

Patrimônio Líquido do Fundo

264

Número de devedores na carteira

9,4% | R\$ 50,27 MM

Yield médio em IPCA + Posição Financeira

CDI + 3,69% | 4,84 | R\$ 506,55 MM

CRAs a CDI + Duration + Posição Financeira

R\$ 42,9 MM (6,77% do PL)

Caixa no Fechamento

17,59%

Yield médio ponderado All In dos CRAs

9,4% + Variação Positiva IPCA

Cap Rate dos imóveis

Julho

Mês de reajuste dos aluguéis

CARTEIRA DE CRÉDITO

Identificação	Perfil de risco	Código IF	Setor	Rating	Index	Yield	Duration (anos)	Vol SNAG	% PL	LTV	Recorrência
CRA PULVERIZADO BOA SAFRA	Pulverizado	CRA02200815	Revendas e Produtores	A2	CDI	3,00%	5,96	R\$ 311,37	49,67%	N/A	Mensal
CRA RUIZ COFFEES	Corporativo	CRA0230002P	Café	A1	CDI	4,50%	3,92	R\$ 53,45	8,53%	50%	Mensal
CRA LEITÍSSIMO	Corporativo	CRA0240093W	Laticínios	A2	CDI	5,00%	2,62	R\$ 41,90	6,68%	45%	Mensal
CRA LEITÍSSIMO 2	Corporativo	CRA0240093W	Laticínios	A2	CDI	4,00%	3,17	R\$ 12,34	1,97%	45%	Mensal
CRA SHULL	Corporativo	CRA0240086M	Híbridos	A3	CDI	3,52%	2,25	R\$ 32,72	5,22%	N/A	Semestral
CRA CULTURA	Pulverizado	CRA02400ASY	Revendas e Produtores	A2	CDI	5,50%	3,54	R\$ 54,78	8,74%	N/A	Mensal
BIG TRADE FIDC MEZA	FIDC	N/A	Café	A3	CDI	7,50%	N/A	R\$ 5,06	0,81%	N/A	Mensal
COMPROMISSADAS	Compromissada	N/A	N/A	N/A	CDI	0,35%	N/A	R\$ 18,31	2,92%	N/A	Mensal

IMÓVEIS

Identificação	Devedor	Setor	Rating	Index	Yield	Vencimento	Vol SNAG	% PL	Garantias	Recorrência
IMÓVEL RURAL SORRISO	Boa Safra Sementes S/A	Fornecedor/Soja	A3	IPCA	8,13%	10 anos	R\$ 38,15	6,09%	Arrendamento Típico	Mensal
IMÓVEL RURAL PRIMAVERA	Boa Safra Sementes S/A	Fornecedor/Soja	A3	IPCA	8,13%	10 anos	R\$ 12,12	1,93%	Arrendamento Típico	Mensal

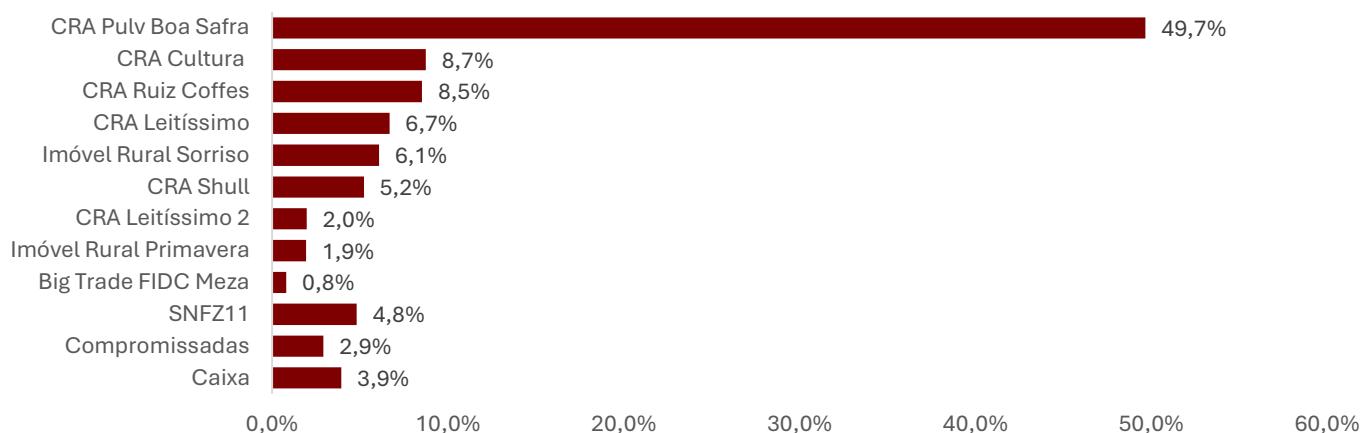
FIAGROs

Identificação	CNPJ	Setor	Qtde. Cotas	Cotação	DY (%)	P/VP	Vol SNAG	% PL	% de Caixa	Preço Médio de Aquisição
SNFZ11	53.313.475/0001-02	Híbrido	3.053.880	R\$ 9,90	12,82%	0,99	R\$ 30,23	4,82%	1,36%	R\$ 9,84

Elaboração: Suno Asset.

ALOCACÕES

Alocação por Ativo (% PL)

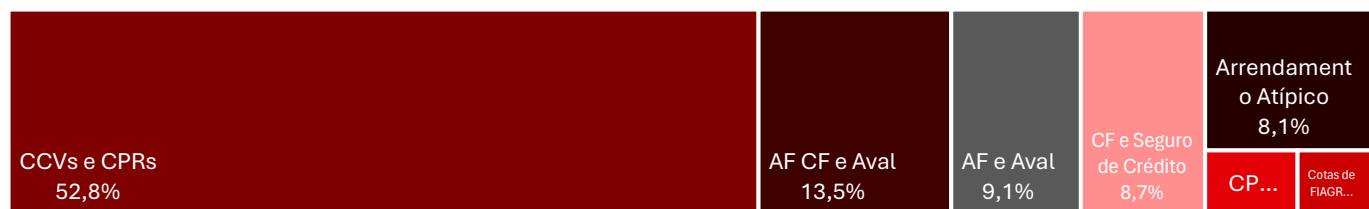


Elaboração: Suno Asset

Exposição por Tipo de Ativo (% PL)



Exposição por Lastro/Garantias (% PL)



Exposição por Indexador (% PL)



Exposição por Rating (% PL)



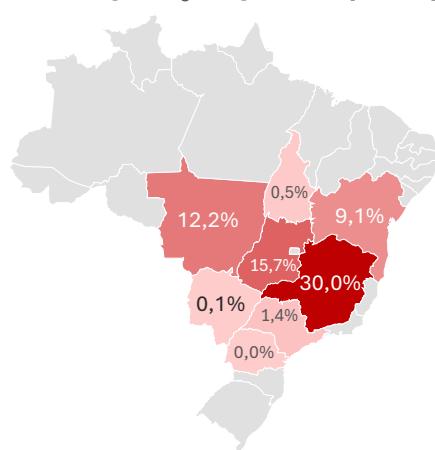
Exposição por Setor (% do PL)



Exposição por Cadeias Produtivas (% PL)



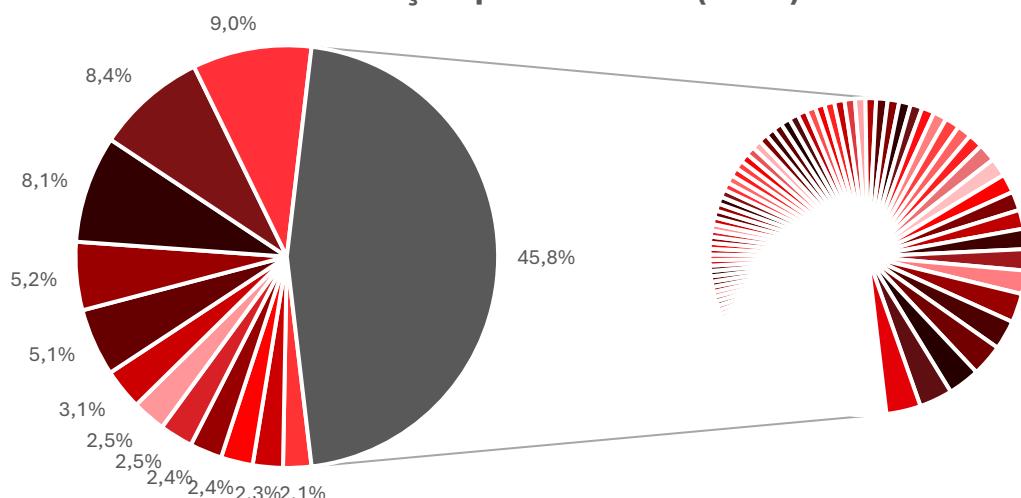
Exposição por UF (% PL)



Powered by Bing
© Microsoft, OpenStreetMap

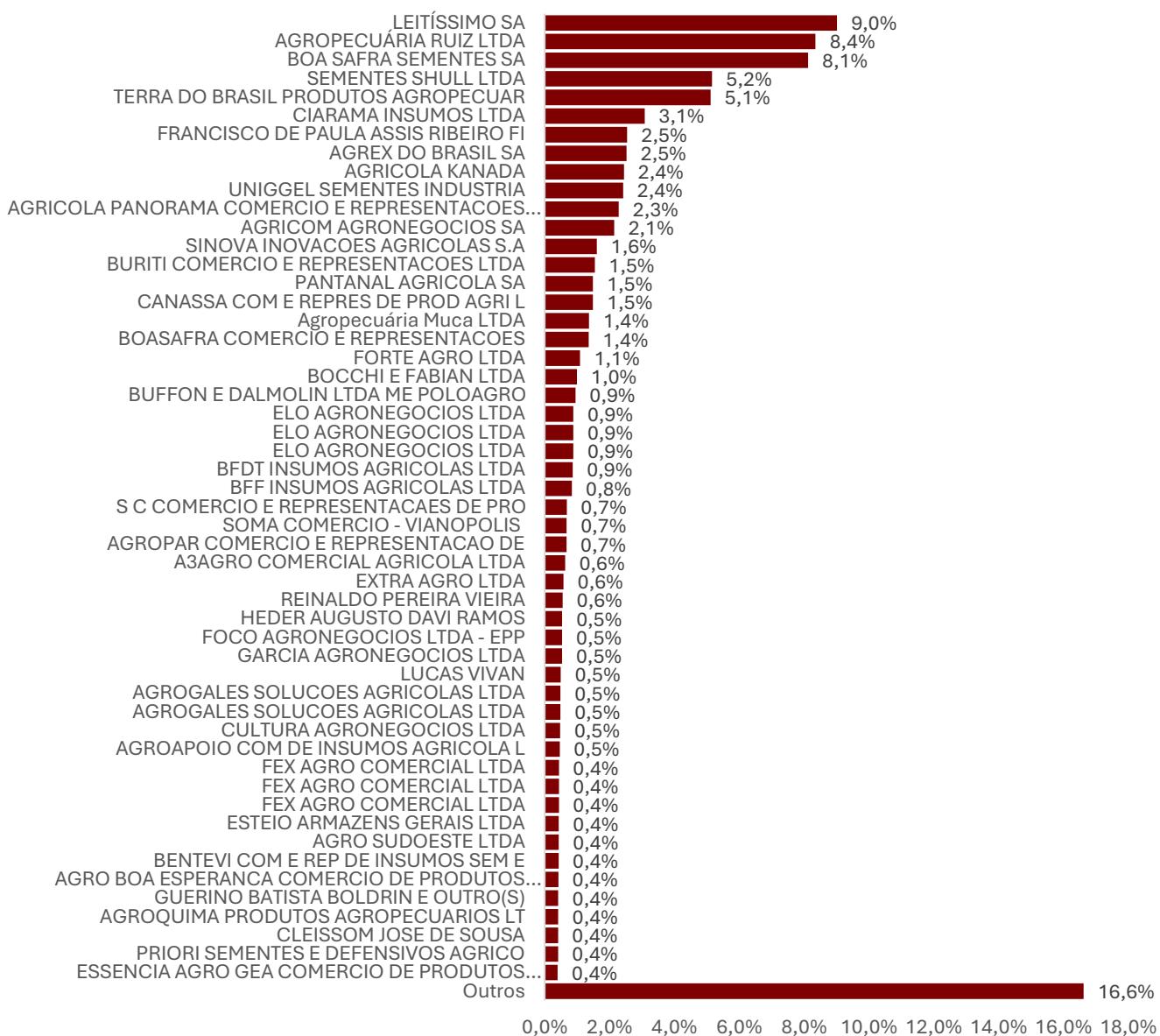
Elaboração: Suno Asset | Obs: o somatório dos gráficos não será necessariamente 100%, uma vez que Caixa e compromissadas não são considerados devedores do fundo.

Concentração por Devedor (% PL)



Média de 0,34% por devedor

Devedores (% do PL)



DETALHAMENTO DOS ATIVOS

CRA BOA SAFRA



Ticker: CRA02200815

Setor: Sementes

Remuneração: CDI + 3,00%

Lastro: CPR & CVVs

Vencimento: Mai/42

% PL SNAG11: 54,7%

Descrição da Operação

Os recursos desse CRA são destinados aos produtores parceiros do grupo Boa Safra. O lastro do CRA pertence à carteira de clientes da empresa, que são produtores que utilizam as sementes de alta qualidade de soja e atuam há anos com a Boa Safra, sendo parceiros de negócios. A Avaliação de Crédito Independente atua mensurando exatamente o risco individual dos produtores que compõem o CRA.

Informações do CRA		2025
Nº de Devedores		88
Coobrigação Boa Safra		10% do SD do CRA
Data de Emissão		Maio/22
% Inadimplência		0,0%
Perfil de Devedor		Pulverizado

CRA Ruizz Coffeess



Ticker: CRA02300O2P

Setor: Café

Remuneração: CDI + 4,50%

Garantias: AF, CF e Aval

Vencimento: Out/33

% PL SNAG11: 7,9%

Descrição da Operação

A Ruiz Coffees Brasil se destaca como uma das principais produtoras globais de café especiais, conquistando reconhecimento internacional por meio de um meticoloso processo de asseguramento de qualidade, que abrange desde o cultivo e colheita, até a criteriosa seleção dos melhores grãos, culminando na fase de torrefação. Todo esse processo é conduzido nas propriedades rurais próprias da empresa.

Informações do CRA		2025
Estado (UF)		Minas Gerais (MG)
LTV		50%
Data de Emissão		Out/23
Rating Interno		A1
Perfil de Devedor		Corporativo/Produtor

CRA Leitíssimo I**Ticker:** CRA02300K2A**Setor:** Laticínios**Remuneração:** CDI + 5,00%**Garantias:** AF de Terras**Vencimento:** Set/29**% PL SNAG11:** 6,7%**Descrição da Operação**

A Leitíssimo é uma empresa brasileira que fabrica e vende leite longa vida do tipo UHT e outros derivados do leite. A empresa foi fundada em 2001, e tem sede em Jaborandi, na Bahia, onde fica a Fábrica Leite Verde, local em que é produzido o leite comercializado pela Leitíssimo.

Informações do CRA**2025**

Estado (UF)	Bahia (BA)
LTV	45%
Data de Emissão	Set/23
Rating Interno	A2
Perfil de Devedor	Corporativo

CRA Leitíssimo II**Ticker:** CRA0240093W**Setor:** Laticínios**Remuneração:** CDI + 4,00%**Garantias:** AF de Terras, AF de Animais e Aval**Vencimento:** Set/30**% PL SNAG11:** 2,4%**Descrição da Operação**

A Leitíssimo é uma empresa brasileira que fabrica e vende leite longa vida do tipo UHT e outros derivados do leite. A empresa foi fundada em 2001, e tem sede em Jaborandi, na Bahia, onde fica a Fábrica Leite Verde, local em que é produzido o leite comercializado pela Leitíssimo.

Informações do CRA**2025**

Estado (UF)	Bahia (BA)
LTV	55%
Data de Emissão	Set/24
Rating Interno	A2
Perfil de Devedor	Corporativo

CRA Shull



Ticker: CRA0240086M

Setor: Híbridos

Remuneração: CDI + 3,52%

Garantias: AF, CF e Aval

Vencimento: Set/28

% PL SNAG11: 5,2%

Descrição da Operação

A Shull Sementes LTDA. É uma empresa 100% brasileira, que produz híbridos de milho e sorgo para produtores de todo o país. Seu produto possui uma tecnologia embutida de alto valor, que atua diretamente no incremento da produtividade, resistência e qualidade das sementes. A empresa busca atender diretamente uma demanda reprimida de um nicho de mercado que é concentrado por grandes players, e a partir de forte know-how técnico e comercial dos sócios, atender aos mais diversos clientes.

Informações do CRA		2025
Estado (UF)	Diversos	
Recorrência de Juros	Semestral	
Data de Emissão	Set/24	
Rating Interno	A3	
Perfil de Devedor	Corporativo	

CRA CULTURA



Ticker: CRA02400ASY

Setor: Revendas e Produtores

Remuneração: CDI + 5,50%

Garantias: CF e Seguro de Crédito

Vencimento: nov/29

% PL SNAG11: 9,0%

Descrição da Operação

CRA pulverizado que tem como objetivo financiar os clientes da Cultura Agromais, distribuidora de insumos que está no mercado a 19 anos, atendendo principalmente produtos de soja, milho e café no triângulo mineiro e sudoeste de Minas Gerais. A carteira de recebíveis da Cultura é auditada pela KPMG e possui histórico saudável de adimplência. Além disso, o CRA conta com seguro de crédito para todos os sacados pela AVLA Seguros, presente em diversos países da América do Sul e EUA.

Informações do CRA		2025
Estado (UF)	Minas Gerais	
Nº de Devedores	156	
Data de Emissão	Nov/24	
Seguradora	AVLA Seguros	
Perfil de Devedor	Pulverizado	

FIDC BIGTRADE CAFE11



Ticker: CAFE11

Setor: CAFE11

Remuneração: CDI + 4,85%

Subordinação: 33%

Vencimento: N/A

% PL SNAG11: 3,2%

Descrição da Operação

FIDC gerido pela Suno Asset com parceria com a Big Trade. Seu principal objetivo é investir em CPRs de produtores de café. A Big Trade, uma fintech agrícola, utiliza inteligência artificial para ampliar o crédito para produtores rurais, buscando mitigar o risco dos investidores por meio da análise de dados relacionados aos produtores e às propriedades. É importante notar que o SNAG11, devido a questões regulatórias, não pode investir diretamente em CPRs, então a utilização do FIDC é necessária.

Informações do FIDC		2023
Estado (UF)		Minas Gerais
Nº de Devedores		43
Remuneração Sênior		CDI + 4,00%
Remuneração Mezanino		CDI + 7,5%
Perfil de Devedor		Produtores de Café

SNFZ11



Ticker: CRA02300K2A

Setor: Terras

DY (%): 7,5%

P/VP: 1,00

Preço Médio: R\$ 9,85

% PL SNAG11: 1,4%

Descrição da Operação

O SNFZ11 foi criado com o objetivo de investir na cadeia produtiva do agronegócio brasileiro, priorizando o ganho de capital através da valorização de fazendas e geração de renda por operações de arrendamento e crédito. O fundo atualmente conta com um ativo real descontado, e conta com um CRA elaborado para financiar a irrigação da Fazenda Coliseu, localizada em região privilegiada e com potencial de infraestrutura.

Informações do Fundo		Jan/25
Ativos		2
Preço da Cota		R\$ 9,88
PL		R\$ 61,9 MM
Localização da Fazenda		Gaúcha do Norte/MT
Operadora da Fazenda		Jequitibá Agro

IMÓVEL RURAL PRIMAVERA



Descrição da Operação

Aluguel de unidade de beneficiamento de sementes. Um imóvel rural com localização privilegiada na Rodovia MT-130, próximo à FS Bioenergia, ligando as cidades de Primavera do Leste (MT) a Paranatinga (MT), conhecidas por serem referências agrícolas no sudeste do estado.



Uso: UBS

Operação: Arrendamento Típico

Valor do Imóvel: R\$ 12,12 MM

Devedor Arrendamento: Boa Safra

% PL SNAG11: 1,9%

IMÓVEL SORRISO



Descrição da Operação

Aluguel do Centro de Distribuição em Sorriso (MT). Fazenda localizada às margens da BR-163 em Sorriso (MT), rodovia que liga Cuiabá (MT), Sorriso (MT) e Sinop (MT) aos portos de Itaituba (PA) e de Santarém (PA), considerado um ponto estratégico de escoamento de grãos para o exterior e principais portos da região.



Uso: CD

Operação: Arrendamento Típico

Valor do Imóvel: R\$ 38,15 MM

Devedor: Boa Safra

Prazo Contrato: 10 anos

% PL SNAG11: 6,7%

CONHEÇA TODOS OS NOSSOS FUNDOS DE INVESTIMENTO



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



Fundo de Papel de risco moderado. Sua principal característica é entregar retornos consistentes aos cotistas, com rendimentos comparados a fundos de alto risco.



Primeiro FII de Energias Limpas da bolsa brasileira. Atualmente está em período de *lock-up* de cotas. A previsão da liberação de negociação é para dezembro de 2023.



Fundo Imobiliário de Tijolo que está em processo de reestruturação. Em seu portfólio há imóveis alugados para empresas como Ambev, Ceratti, Itambé e Volkswagen.



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 Previdência Privada que investe em ações, com exposição muito similar ao SUNO FIC FIA. Conta com os benefícios tributários de uma Previdência, investindo em ações.



Fundo de Investimento em Ações, com exposição em ações globais listadas no Brasil ou nas bolsas dos EUA. Investe nas maiores empresas do mundo.



FII Multiestratégia da Suno Asset. Fundo com locação multidimensional, o que elimina o esforço do cotista. Uma forma de buscar a simplificação máxima da estratégia imobiliária.

LIVE MENSAL

Acesse o formulário e envie suas dúvidas a respeito do nosso fundo para serem respondidas em *lives* mensais no canal da Suno Asset no Youtube.

[Enviar dúvidas](#)



Não deixe de nos acompanhar nas redes sociais!



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, consequentemente, 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).

A Suno Gestora de Recursos Ltda. (“Suno Asset”) é gestora do(s) fundo(s) objeto(s) deste material e pertence ao grupo empresarial Suno (“Grupo Suno”), o qual contempla também as empresas Suno Research, Suno Índices e Suno Consultoria. As empresas, ainda que parte do Grupo Suno, possuem estruturas segregadas e autônomas.”