

RELATÓRIO GERENCIAL DEZ|2025



CNPJ

41.076.710/0001-82

INÍCIO DO FUNDO

AGOSTO/2021

ADMINISTRADOR

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM

PÚBLICO-ALVO

INVESTIDORES EM GERAL

GESTOR

SUNO GESTORA DE RECURSOS LTDA

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

0,15% A.A.

TAXA GESTÃO

0,70% A.A.

TAXA DE PERFORMANCE

N/A

SUNO RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FII

O SNCI11 – SUNO RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FII é um fundo de renda com gestão ativa. O fundo tem como objetivo investir em diferentes tipos de dívidas (majoritariamente CRIs) que fomentam o mercado imobiliário.

SUMÁRIO

<i>BULLET POINTS</i>	3
DESTAQUES DO MÊS	3
TESE DE INVESTIMENTOS	4
CENÁRIO MACROECONÔMICO	5
CARTA DO GESTOR	13
PERGUNTAS FREQUENTES	19
PERFORMANCE/DESEMPENHO	25
RESULTADO	27
ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES	29
MONITORAMENTO DOS ATIVOS	37
COMENTÁRIOS SOBRE OS ATIVOS	40
DETALHAMENTO DOS DEMAIS ATIVOS	47
QUADRO DE DELIBERAÇÕES EM AGTs DOS ATIVOS	55
GLOSSÁRIO	56
FUNDOS SUNO ASSET	58

BULLET POINTS

R\$ 1,00	R\$ 0,26	14,12%
Distribuição por cota	Lucro acumulado por cota	<i>Dividend Yield Anualizado</i>
15,92%	R\$ 84,96	R\$ 98,85
Yield Médio dos Ativos (All In)	Cota Fechamento de Mercado	Cota Patrimonial
36.123	R\$ 415,17 MM	R\$ 356,83 MM
Número de cotistas	Patrimônio Líquido	Valor de Mercado
0,86	66,31%	4.200.000
P/VP	<i>LTV</i> Médio Ponderado	Número de cotas disponíveis

DESTAQUES DO MÊS

Distribuição e Rentabilidade: Em dezembro, o fundo anunciou a distribuição de R\$ 1,00 por cota, em conformidade com o *guidance*, que seguirá entre R\$ 1,00 e R\$ 1,10 por cota para o primeiro trimestre de 2026. O spread de crédito oscilou para 3,27% no mês. Com a recuperação de crédito dos ativos, esse índice deve se recuperar.

Desempenho e Liquidez: A performance patrimonial do Fundo rentabilizou adequadamente no mês, a 1,44%. A liquidez média diária registrou o valor de R\$ 842 mil, um indicativo positivo da negociabilidade do fundo.

Gestão Ativa do Portfólio: O mês foi marcado por quitações e movimentações de carteira. A gestão realizou pouco mais de R\$ 35,6MM em compras, R\$ 14,3MM em vendas e contou com R\$ 46,9MM em quitações, movimentos que apresentaremos com mais detalhes na ‘Carta do Gestor’. A alavancagem líquida do Fundo se posicionou em 4,85% do PL, o menor valor desde outubro de 2024.

Gestão de Ativos: Em novembro, a gestão atuou ativamente nas assembleias de titulares, com destaque para as importantes deliberações nos CRIs Pesa/AIZ. O fundo encerrou o mês com quatro ativos em tratamento especial: CRI AIZ (aguardando devida quitação dos papéis após AGT de dezembro), CRI Vanguarda (já com uma estimativa de recuperabilidade), CRI RDR (avançando nos trabalhos de recuperação dos créditos) e CRI Solar Junior (representativo de 0,1% do PL do Fundo). Discutiremos isso em detalhes na ‘Carta do Gestor’.

TESE DE INVESTIMENTOS

O SNCI11 é um **FII de papel que tem como foco principal investimentos em Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)**, em geral para término de obra, mas buscando também diversificação, seja para projetos de Geração Distribuída (GD), riscos contratuais ou riscos corporativos. O fundo foi desenhado para proporcionar ao investidor uma combinação de segurança e retorno, **alocando também taticamente em outros FII**s, buscando maximizar a performance e mitigar riscos. **Com uma carteira diversificada e gestão ativa, o SNCI busca entregar retornos mensais previsíveis e pouco voláteis, sendo o IPCA + 7% seu benchmark teórico.** Sua exposição a diferentes setores do mercado imobiliário e a outras classes de ativos o torna uma opção interessante para **quem deseja rendimentos mensais, além de o fundo ainda se destacar pelos custos e taxas competitivas dentre os pares da indústria.**



CENÁRIO MACROECONÔMICO

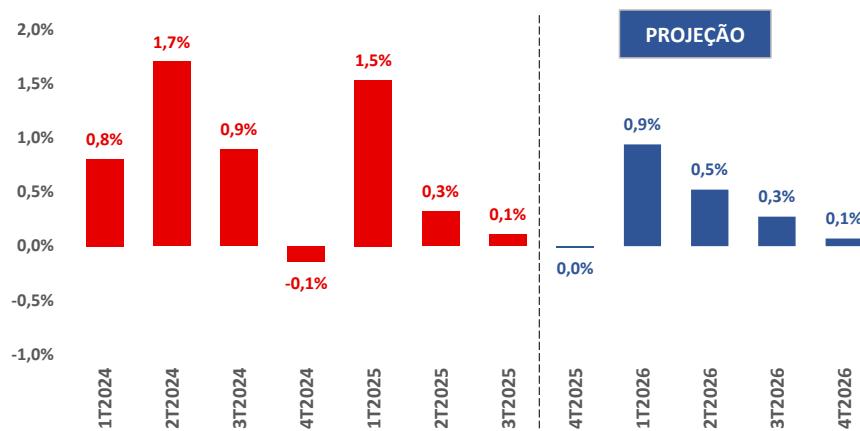
Brasil: Lições de 2025 e Perspectivas para 2026

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.

PIB (Var. Trimestral, %)



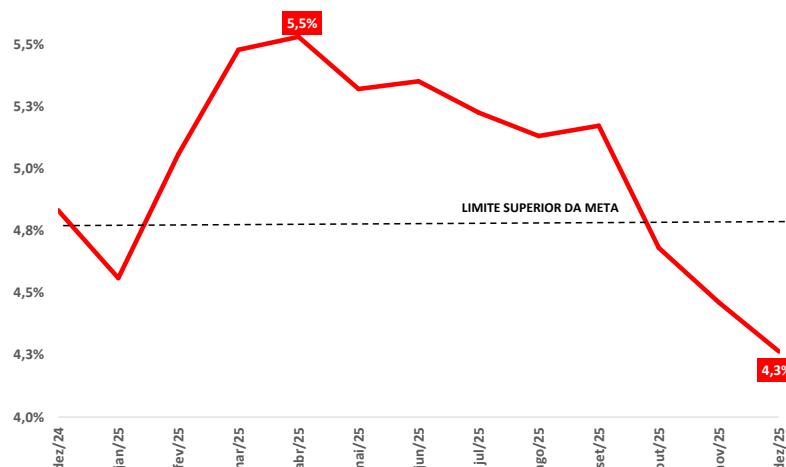
Fonte: IBGE / Elaboração: Suno Asset

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.

IPCA (Acum. 12 meses, %)



Fonte: BLS / 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.

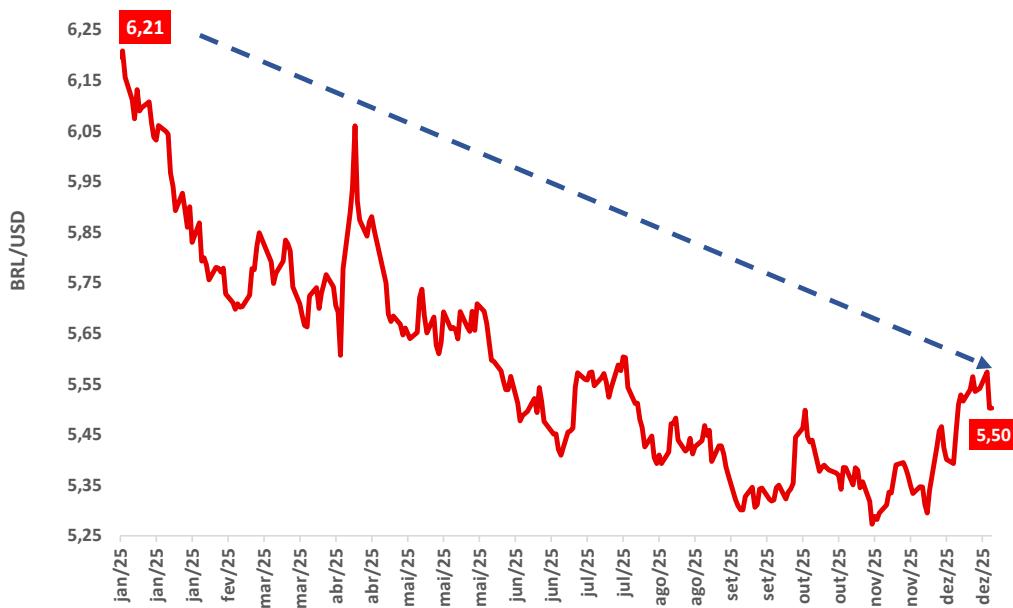
Com a política monetária em patamar bastante restritivo, a atividade econômica perdeu força a partir do segundo semestre. A indústria desacelerou, os serviços diminuíram o ritmo e o varejo demonstrou maior cautela. A massa salarial ainda sustentava a demanda, mas sinais de acomodação ficaram mais evidentes 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 médios 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 para Taxa Selic (% a.a.)

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

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%	2,3%	1,8%
PIB Nominal (R\$ bi)	R\$ 10,943	R\$ 11,779	R\$ 12,576	R\$ 13,322
Taxa de Desemprego (%, fim do período)	7,4%	6,2%	5,6%	6,2%
IPCA (% a/a, fim de período)	4,6%	4,1%	4,26%	4,1%
IPCA - Administrados (% a/a, fim de período)	9,1%	4,7%	5,3%	4,0%
IPCA - Livres (% a/a, fim de período)	3,1%	4,9%	4,0%	4,1%
Taxa Selic (% a.a, fim de período)	11,75%	12,25%	15,0%	12,5%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	4,84	6,19	5,50	5,65
Balança comercial (US\$ bilhões)	98,8	74,6	68,3	68,2
Resultado Primário do Governo Central (% PIB) - meta	-2,30%	-0,09%	-0,02%	-0,16%
Resultado Primário do Governo Central (% PIB)	-2,41%	-0,38%	-0,37%	-0,63%
Dívida Bruta - DBGG (% PIB)	74,3%	76,1%	79,0%	83,3%
Dívida Líquida do Setor Público - DLSP (% PIB)	60,4%	61,3%	65,4%	68,0%

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

Gustavo Sung | **Economista-Chefe**

CARTA DO GESTOR

Prezado investidor,

Apresentamos a Carta do Gestor referente ao mês de dezembro de 2025, com o objetivo de compartilhar um panorama da performance do SNCI11, comentar as movimentações da carteira, perspectivas de alocação futura e atualizar sobre o acompanhamento de ativos e as deliberações da equipe de gestão nas Assembleias Gerais de Titulares (AGTs).

Cenário e Performance

No mês de dezembro, o SNCI11 apresentou uma **rentabilidade ajustada de 5,29%**, considerando o preço de fechamento da cota, que encerrou o período em **R\$ 84,96**. No mês, **o SNCI11 foi capaz de superar o IFIX (3,14%) e os principais pares (4,22%)**. Acreditamos que a performance corrige o gap visualizado desde os últimos meses, a partir dos eventos de crédito do Fundo, uma vez que mensalmente o Fundo vem recuperando parte do saldo exposto às operações, conforme demonstrado no Relatório Gerencial. No acumulado de 2025, a performance do Fundo fecha o ano com uma rentabilidade ajustada de **14,50%**, abaixo do IFIX (21,46%), e do IFIX Papel (18,21%) e à média dos fundos comparáveis (17,26%). Entendemos que os **movimentos de recuperação observados nos CRIs Vanguarda e RDR**, sobre os quais falaremos em detalhes mais à frente, podem explicar parte do descolamento dos pares e dos índices no ano, ainda que o último trimestre tenha sido de boa recuperação (**6,10% frente a 5,18% do IFIX e 2,46% dos pares**).

A rentabilidade patrimonial, ajustada pelos proventos, teve ganho relevante de **1,44%** no mês, frente a um movimento de queda de 0,75% nos Fundos pares. Com isso, o valor patrimonial por cota após distribuição se elevou para **R\$ 98,85**. No ano de 2025, o SNCI obteve uma performance patrimonial ajustada de 11,14%, em linha com a mediana dos fundos pares (11,25%) e acima da média desses (9,21%). Destacamos o fato de que os ativos do Fundo, sobretudo aqueles em situação especial encontram-se devidamente marcados pela Administradora, de forma que esperamos visualizar o crescimento deste valor a partir das medidas de recuperação de crédito atualmente em curso. Dessa forma, o Fundo encerrou maio com um **P/VP de 0,86, em recuperação comparado ao valor do último fechamento mensal**. A liquidez média diária (ADTV) no mês registrou valor de **R\$ 843 mil**, maior valor anual do Fundo e segundo maior desde março de 2023.

Distribuição de Rendimentos

Em linha com nossa previsibilidade, o Fundo distribuiu **R\$ 1,00 por cota** em 23 de dezembro e anunciou uma nova distribuição de **R\$ 1,00 por cota** para janeiro, seguindo o *guidance* publicado. Após a distribuição, o Fundo encerra o período com um resultado acumulado de **R\$ 0,26 por cota**.

O **guidance de distribuição segue fixado novamente entre R\$ 1,00 e R\$ 1,10 por cota para o 1º trimestre de 2026**. Entendemos que esse patamar segue saudável, sob um viés de conservadorismo, para o SNCI11 enquanto se empenha nas medidas de recuperação de crédito dos ativos em situação especial e aguarda a maturação de seus empreendimentos imobiliários, sobretudo os de MZM, Supreme Garden e Gafisa Sorocaba. Além disso, **reforçamos o caráter middle-risk do Fundo e o viés de linearização dos proventos** a título de previsibilidade para nossos investidores. Seguiremos acompanhando de perto os índices de inflação (IPCA/INCC) e de Selic, indexadores dos CRIs do Fundo, a partir das expectativas de redução da taxa nas próximas reuniões do COPOM, sendo certo que posicionaremos nossos investidores quanto a eventuais impactos na rentabilidade dos ativos e consequentemente da distribuição do SNCI11.

Gestão da Carteira e Alavancagem

Seguindo nossa estratégia de gestão ativa, destacamos as seguintes movimentações em novembro:

- **Compras:**

- R\$ 2,83 milhões do CRI WIMO IV a uma taxa de IPCA + 10,50%, com expectativa de aumento de TIR a partir do movimento de amortizações extraordinárias em curso no papel;
- R\$ 0,12 milhões do CRI LocPay Sênior (Prefixado em 23,87% a.a.);
- R\$ 2,73 milhões do CRI GS Souto (IPCA + 10,00% a.a.);
- R\$ 0,50 milhões do CRI MZM, 5ª série (IPCA + 12,95%);
- R\$ 4,50 milhões do CRI Bit Barueri, 4ª série (CDI + 5,50%);
- R\$ 25,00 milhões do CRI Gafisa Sorocaba (novo), uma estrutura de reperfilamento da operação anterior, integralmente quitada no mês (CDI + 6,00%, com *step-up* para CDI + 6,50% a partir de março/26)

- **Vendas:**

- R\$ 0,57 milhões do CRI GPA V (IPCA + 6,66% a.a.), encerrando a posição no papel;

- R\$ 8,85 milhões dos CRIs Plaenge (IPCA + 7,80% a.a.), de forma compromissada;
- R\$ 3,05 milhões do CRI Arpoador Sênior (CDI + 4,50% a.a.);
- R\$ 1,87 milhões do SNME11, a um preço médio de R\$ 9,61/cota.

- **Quitações:**

- R\$ 23,45 milhões do CRI Welt, encerrando o investimento após pouco mais de 3 anos no ativo, recomprado antecipadamente;
- R\$ 23,46 milhões do CRI Gafisa Sorocaba, a partir do reperfilamento da operação.

Como resultado, o Fundo encerrou o mês com **R\$ 69,2 milhões em caixa**, o que posiciona a **alavancagem líquida em 4,85%** sobre o Patrimônio Líquido. De forma a garantir maior previsibilidade na gestão do passivo, temos nos empenhado em recomprar posições anteriormente financiadas por operações compromissadas, bem como reduzir seu custo, como pode ser acompanhado a partir do quadro de ‘Ativos em Operações Compromissadas’.

Perspectivas de Alocação Futura (*Pipeline*)

Atentos à reciclagem e diversificação do portfólio, o SNCI11 tem hoje algumas expectativas de alocação futura, que podem ou não se concretizar dentro dos prazos e montantes indicados, conforme segue:

- **Janeiro/2026**

- Até R\$ 5,5MM em CRI de adiantamento de carteira com taxa esperada de IPCA + 15,00%, em fase de cumprimento de condições precedentes;
- Até R\$ 11MM no CRI AXS III, com taxa de IPCA + 11,00%;
- Até R\$ 0,5MM no CRI LocPay Sênior, com taxa prefixada em 23,87% a.a.;

- **Fevereiro/2026**

- Até R\$ 5MM no CRI Bit Barueri Série 4, com taxa de CDI + 5,50%;
- Até R\$ 18MM em CRI de aquisição de terreno para incorporação com taxa esperada de IPCA + 12,68%, além de *equity kicker*, em fase inicial de estruturação;

Acompanhamento de Ativos e Deliberações em AGTs

Encerramos o mês de dezembro com quatro ativos em tratamento especial devido a inadimplências: **CRI AIZ, CRI Vanguarda, CRI RDR e CRI Solar Junior**. As informações aqui tratadas representam a

visibilidade da Gestão até a data de publicação do presente relatório, ou seja, até meados de janeiro de 2026.

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 direto 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.

No caso do **CRI AIZ**, tivemos uma Assembleia no dia 24 de dezembro para definir a repactuação final da operação. Com isso, os ativos estão novamente adimplentes (embora com carências em curso) e aplicados os *haircuts* nas séries 301 e 302 a partir da negociação de venda do principal imóvel em garantia. O valor oferecido pelo imóvel foi inferior ao valor de venda força da laudo e, considerando o tempo de mais de 12 meses entre o início do processo de venda e o recebimento da proposta, os investidores decidiram aceitar o pactuado, fornecendo um *haircut* de aproximadamente 20% no CRI 301 (que contava com a garantia da alienação fiduciária dos imóveis) e 48% no CRI 302 (que não contava com garantias reais), sendo que o CRI 301 será integralmente quitado a partir da venda do imóvel e o CRI 302 será alongado por 10 anos, com juros mensais a partir de janeiro de 2027 e uma taxa de CDI + 3,50% a.a., além do acréscimo de parte das garantias reais anteriormente exclusivas da série 301 e ainda não vendidas (aproximadamente R\$ 10MM em valor de mercado). Com isso, esperamos

que haja um impacto de R\$ 0,22/cota no resultado caixa do Fundo, apesar de um impacto positivo de R\$ 0,26 no valor patrimonial da cota. Dado o cenário de difícil negociação e mercado para o imóvel, acreditamos que os esforços de repactuação foram compensados com uma alta recuperabilidade, que deve ser materializada ao longo do 1º semestre de 2026.

Sobre o **CRI RDR**, decidimos não prorrogar o prazo da operação uma vez que a obra já estava devidamente concluída, com os CRIs relativos à operação vencendo em 20 de agosto de 2025. Com isso, privilegiando a transparência ao investidor, **o ativo encontra-se atualmente em recuperação e devidamente marcado a preço de custo na cota patrimonial do Fundo, considerando as recuperações já obtidas**. Entendemos que, com isso, assumimos uma postura conservadora em relação à recuperabilidade dos créditos. Estamos atuando diariamente em conjunto com a securitizadora e o assessor legal da operação para fortalecer nossas perspectivas de recebimento da carteira (~R\$ 14 milhões) ao longo dos próximos meses, além de atuar na venda das garantias adicionais. Daremos publicidade de qualquer ação tomada desde que entendamos, junto aos assessores legais, que isso não irá prejudicar o Fundo nos trabalhos de recuperação dos créditos. **No mês de dezembro, já obtivemos a recuperação de R\$ 1,5 milhões devidos no ativo, reduzindo o preço de custo para R\$ 21,0 milhões (5,06% do PL do SNCI11)**. A título de atualização, **já temos uma quarta rodada de recuperação prevista para 26 de janeiro, em que aproximadamente R\$ 0,2 mil serão amortizados**, diminuindo o preço de custo do SNCI na operação para R\$ 20,8 milhões (4,99% do PL do SNCI11). Em tempo, o ocorrido não irá afetar o patamar de distribuição do Fundo, uma vez que já se tratava de operação com incorporação de juros e consequentemente sem impactos nos recebíveis mensais. Sendo assim, **reforçamos o guidance de distribuição entre R\$ 1,00 e R\$ 1,10 por cota para o presente trimestre**.

Finalmente, quanto ao CRI Solar Junior, **representativo de 0,1% do PL do SNCI**, o CRI teve seu vencimento e inadimplência constatados em 21 de novembro, com a securitizadora determinando o início dos trabalhos operacionais e jurídicos para a recuperação dos créditos. Ainda estamos colhendo mais informações junto à securitizadora, o agente fiduciário e os investidores majoritários, sendo que, no momento, ainda não é possível estimar uma recuperabilidade precisa, ainda que o relatório de monitoramento da securitizadora estime uma Razão de Garantia superior a 100% considerando carteira e estoque. Ainda assim, o time de Gestão se mantém confiante quanto à resolução do evento de crédito, sabendo que eventuais *defaults* ou *haircuts* têm baixíssimo potencial de impactar o SNCI11, dada sua residual posição no ativo.

Em relação às deliberações formais em AGTs, participamos ativamente das seguintes discussões:

- **CRI Welt:** Deliberamos pela alteração da data do resgate antecipado facultativo, alterando-a para 18 de dezembro de 2025;
- **CRI Esatas:** Aprovamos a reestruturação da operação a partir da constituição de uma nova estrutura para os imóveis destinação, com a alteração do lastro do CRI para créditos de locação, em uma ação que pretende tornar a atividade da cedente (antes, devedora) mais eficiente e reduzir a *duration* dos CRI a partir de amortizações extraordinárias mais relevantes.
- **CRI GS Souto:** Aprovamos a recompra facultativa e resgate antecipado da operação mediante um prêmio de 0,50% sobre o saldo devedor vezes a *duration* remanescente do papel.
- **CRIs Pesa/AIZ 301 e 302:** Conforme explorado, aprovamos as pautas referentes à recuperação dos créditos.
- **CRI Gafisa Sorocaba (novo):** Aprovamos a liberação extraordinária de parte do Fundo de Reserva à devedora dentro da estrutura de reperfilamento do CRI original.

Considerações Adicionais

Ao encerrarmos dezembro, o setor de construção civil e crédito imobiliário permaneceu no centro das atenções, impulsionado por fatos como a consolidação das novas regras do Minha Casa Minha Vida, os anúncios de ampliação de *funding* para crédito habitacional via FGTS e poupança, além da divulgação de indicadores que apontaram resiliência da atividade e do emprego formal na construção mesmo em um ambiente ainda restritivo de juros. Soma-se a isso a continuidade de leilões e contratos em infraestrutura e saneamento, bem como discussões regulatórias relevantes sobre custos de capital e estruturação de garantias. Para FIIs de crédito imobiliário como o SNCI, esse conjunto de eventos reforça a importância de uma gestão ativa e criteriosa, tanto na originação quanto no monitoramento das operações, buscando capturar oportunidades em um mercado mais dinâmico, porém heterogêneo em riscos. Entendemos que esse contexto segue oferecendo espaço para a geração de valor ajustado ao risco ao longo dos próximos ciclos.

Atenciosamente,

Equipe de Gestão, **SUNO ASSET**.

PERGUNTAS FREQUENTES - FAQ

Por que o SNCI trabalha com alavancagem? Pretendem reduzir o nível visualizado?

Você sabia que **parte do sucesso de um dos maiores investidores de todos os tempos, Warren Buffet, pode ser explicado pelo uso de alavancagem nas estruturas de investimento**, segundo o artigo '*Buffet's Alpha*', publicado em 2018 na revista '*Financial Analysts Journal*'? Essencialmente, utiliza-se a alavancagem quando o potencial de retorno de novos investimentos supera o custo do financiamento (taxa de juros). Nesse sentido, a alavancagem é uma ferramenta estratégica essencial para o Fundo, permitindo otimizar a estrutura de capital e buscar a máxima valorização para você, nosso cotista. Atualmente, a alavancagem total do Fundo corresponde a 21,53%. Recentemente, para oferecer ainda mais clareza sobre nossa gestão, passamos a incluir no cálculo as operações compromissadas sem prazo definido. Essa mudança aumentou o percentual apresentado nos relatórios, mas não representa novas dívidas, apenas uma maior transparência na forma como reportamos nossa alavancagem. A parcela da nossa alavancagem com prazo de pagamento definido, que pode impactar o fluxo de caixa, representa cerca de 10% do Patrimônio Líquido (PL). As demais operações de alavancagem são direcionadas para investimentos em ativos com maior potencial de rentabilidade e têm sua quitação prevista conforme os resultados desses investimentos se concretizam, com impacto limitado na liquidez do Fundo. **O custo médio da nossa alavancagem (SNCI) é de CDI + 0,95% ao ano. Em comparação, a rentabilidade esperada da nossa carteira de ativos, considerando o valor patrimonial, é de aproximadamente 16,50% ao ano.** Essa diferença positiva demonstra como a alavancagem pode impulsionar a rentabilidade do seu investimento e o potencial de distribuição de rendimentos do Fundo. A Gestão seguirá utilizando a alavancagem de forma estratégica e sempre buscando o melhor para os investidores do SNCI11, como ilustra o gráfico abaixo sobre o efeito positivo dessa estratégia.

Geração de Valor com Alavancagem



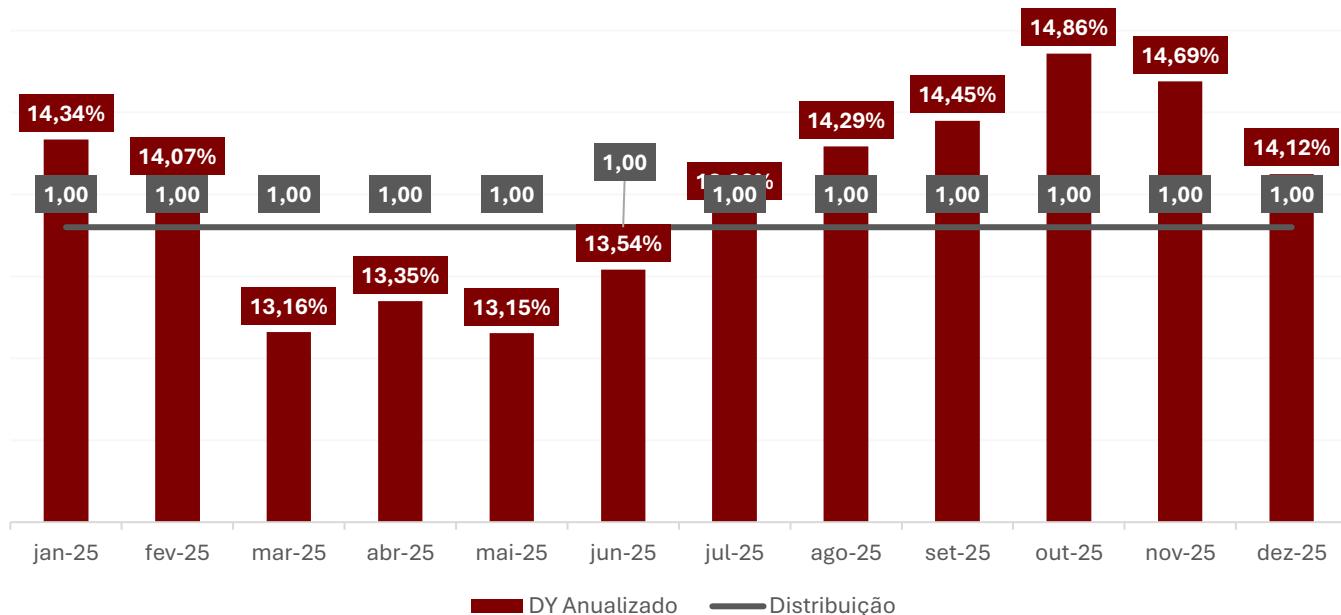
*Considerando um CDI de 14,90% a.a.

Fonte: Administradora | Elaboração: Suno Asset.

A linearização da distribuição é uma prática do SNCI11 que não é necessariamente padrão na indústria de FIIs. A que a Gestão atribui o pagamento constante de proventos do Fundo?

Na Suno Asset, valorizamos a previsibilidade da renda mensal, uma demanda constante de nossos investidores em Fundos Imobiliários (FIIs). Compreendemos que nosso público busca na linearização da distribuição um elemento fundamental para o planejamento financeiro. Por isso, **priorizamos uma distribuição constante e a divulgação de guidances claros sobre os valores esperados nos próximos meses**. Para garantir essa previsibilidade, a Gestão realiza uma administração diligente dos resultados do Fundo, constituindo e gerenciando reservas estratégicas. Essa gestão permite manter um fluxo de distribuição constante, originado tanto do recebimento de juros e correção monetária dos CRIs (e eventuais proventos de outros FIIs) quanto dos lucros obtidos em operações no mercado secundário. Através dessas ações e de um rigoroso controle do fluxo de caixa e dos resultados, a Gestão da Suno Asset assegura a previsibilidade da distribuição para os investidores do SNCI11.

Distribuição e DY Anualizado



Fonte: Administradora | Elaboração: Suno Asset.

O SNCI11 apresenta um investimento no SNME11. Isso configura um conflito de interesses?

Antes de tudo, é importante destacar que o SNME11 é um fundo que nasceu a partir do SNCI11 e outros Fundos, com integralização de ativos da carteira e recebimento de cotas, gerando a expectativa de venda futura dessas cotas com ganho de capital (lucro). Essa iniciativa proporcionou ao SNCI11 tanto

a pulverização de seu portfólio, quanto o aumento do carrego médio recebido, o que potencializou a remuneração do Fundo e a distribuição os cotistas.

No entanto, o ponto fundamental desse investimento é que o SNCI11 desconta, mensalmente, a taxa de gestão do portfólio referente ao percentual do PL investido nas cotas do SNME11, mostrando nosso compromisso em mitigar qualquer conflito de interesse potencial. Com isso, **os cotistas do SNCI11 não pagam nenhum valor de taxa de Gestão sobre a parte do PL do Fundo que está investida no SNME11, anulando todo e qualquer conflito de interesses da Gestão, já que não auferimos nenhuma receita extra advinda da alocação.** Entendemos que o desinvestimento forçado do Fundo, liquidando as cotas a um valor inferior à taxa de aquisição não faz sentido para o SNCI11, que vem recebendo os proventos em patamar adequado e distribuindo-os aos seus cotistas, no melhor de seus interesses.



SUNO RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

CNPJ nº 41.076.710/0001-82 – Código de Negociação B3: SNCI11

FATO RELEVANTE

A **BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM**, inscrita no CNPJ sob o nº 59.281.253/0001-23 (“Administradora”) e a **SUNO GESTORA DE RECURSOS LTDA**, inscrita no CNPJ nº 11.304.223/0001-69 (“Gestora”) na qualidade de administradora e gestora, do **SUNO RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO**, inscrito no CNPJ sob o nº 41.076.710/0001-82 (“Fundo”), servem-se da presente para comunicar a V.Sas. que:

A partir da competência de Janeiro de 2024, será concedida a isenção da parcela da **Taxa de Administração** pertencente à Gestora (“Taxa”), exclusivamente sobre a parcela do Fundo investida no FII SUNO MULT (“Fundo Investido”), até que a posição no mesmo seja zerada:

Ticker B3	Montante Atual	Nome	CNPJ
SNME11	R\$ 49.435,585.32	FII SUNO MULT	52.227.760/0001-30

Ressalte-se que a parcela da **Taxa** referente ao Fundo Investido é variável. Sendo assim, as informações contidas acima refletem as características do Fundo Investido no fechamento do mercado em 29 de dezembro de 2023.

Fonte: Fundos.net | Elaboração: Suno Asset.

Cabe ainda apontar para o fato de que, dentre os Fundos Pares, **o SNCI1, é o FII que apresenta uma das menores taxas de gestão e de custo ponderado de ofertas, além de não cobrar qualquer taxa de performance, de ingresso ou de estruturação de suas operações**, privilegiando o retorno de seus cotistas em detrimento da remuneração da Gestão. A Suno Asset sempre colocou o alinhamento com

o cotista em primeiro lugar, e seguiremos desempenhando esse compromisso, exemplificado no quadro comparativo abaixo.

Fundos	Taxa de Administração	Taxa de Performance*	Custo Ponderado das Emissões	Taxas de Estruturação
SNCI11	0,85% 	0,0% 	0,24% 	100% de Rebate para o Fundo 
KNIP11	1,00%	0,0%	1,27%	?
VCJR11	1,60%	0,0%	1,30%	?
KNHY11	1,60%	0,0%	1,63%	?
KNCR11	1,08%	0,0%	1,53%	?
BCRI11	1,00%	0,0%	0,27%	?
RBRY11	1,26%	20,0%	1,86%	?
VGIR11	1,00%	20,0%	2,39%	?
HCTR11	1,20%	10,0%	1,99%	?
HSAF11	1,00%	20,0%	2,91%	?
RECR11	1,20%	0,0%	1,80%	?
DEVA11	1,20%	10,0%	2,30%	?
XPCI11	1,00%	0,0%	2,53%	?
HGCR11	0,80%	20,0%	3,05%	?
VGIP11	1,05%	20,0%	2,63%	?
CVBI11	1,00%	0,0%	3,24%	?
IRDM11	1,00%	0,0%	2,35%	?
URPR11	1,20%	20,0%	1,99%	?
VRTA11	1,00%	0,0%	3,51%	?
RZAK11	1,25%	15,0%	3,19%	?
MCCI11	1,00%	20,0%	3,18%	?
KNSC11	1,20%	0,0%	3,01%	?
MXRF11	0,90%	0,0%	3,34%	?
CPTS11	0,90%	15,0%	2,91%	?
RBRR11	0,95%	20,0%	2,78%	?
HABT11	1,26%	20,0%	3,65%	?
PORD11	0,90%	15,0%	3,75%	?
AFHI11	1,00%	0,0%	2,08%	?

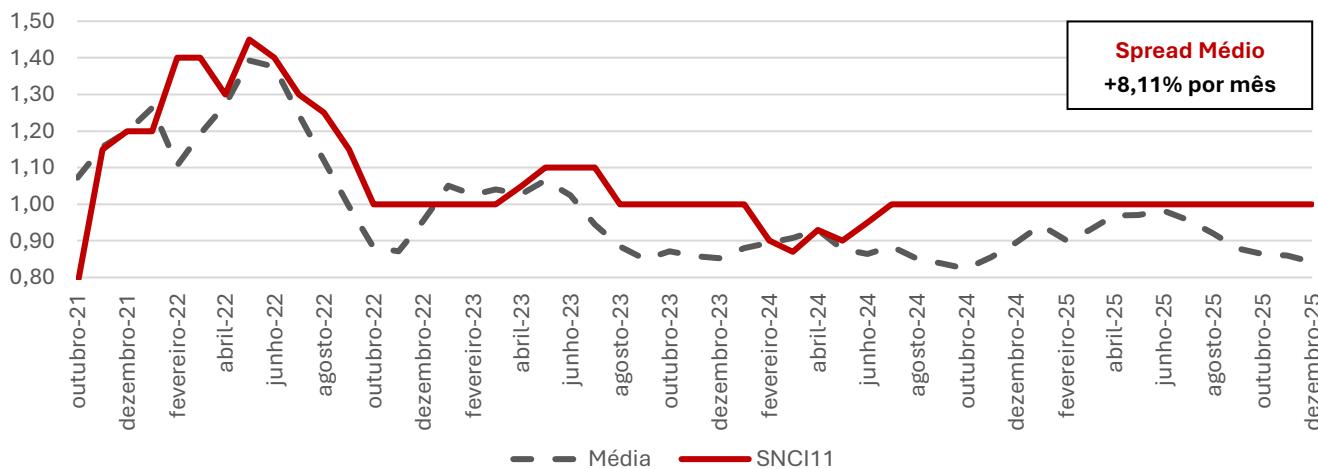
*As porcentagens da taxa de performance são sobre um benchmark específico e não necessariamente o mesmo para cada Fundo.

Fonte: Regulamento dos Fundos / Suno Emissões | Elaboração: Suno Asset. | Base: março de 2025.

Se o SNCI11 é um Fundo de recebíveis imobiliários, por que ele também investe em cotas de FIIs?

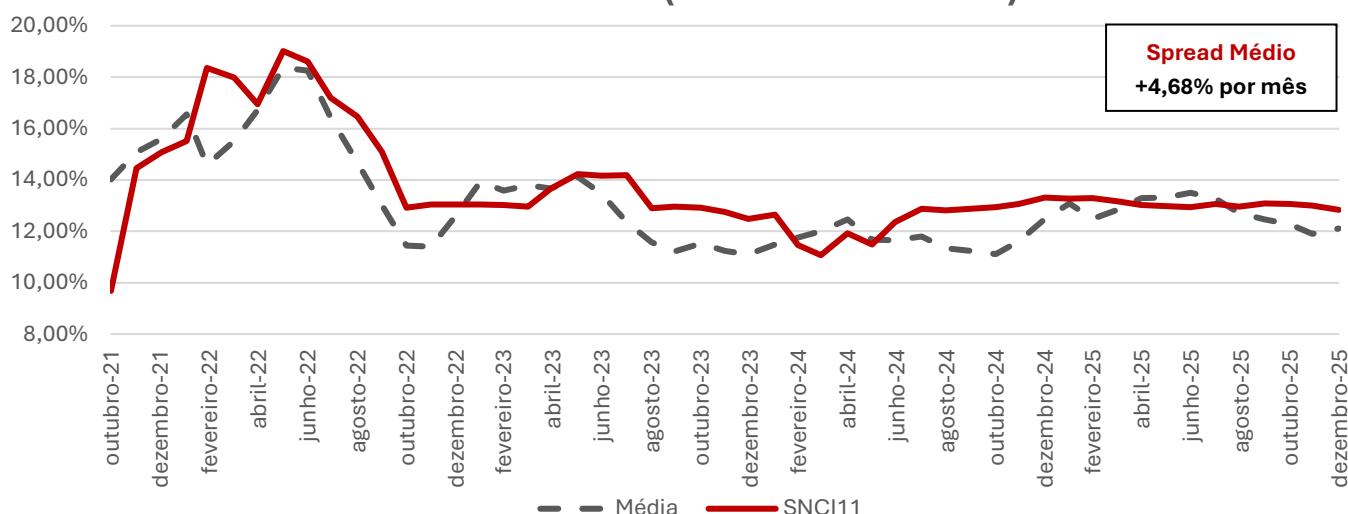
Cada fundo, ao fazer suas alocações, busca encontrar uma boa relação entre risco e retorno a partir do que é permitido dentro do seu mandato. **O foco do SNCI é no investimento em CRIs, o que não exclui potenciais investimentos em outros ativos, num percentual menor da carteira, quando a avaliação for de uma boa relação risco/retorno e que possa gerar valor para o fundo, seja na ponta da distribuição, seja na ponta da diversificação, como ocorreu com os últimos investimentos realizados.** Nenhuma decisão de investimento é unânime e se afastar da média da indústria está no DNA da Suno Asset, com claros exemplos, como ao fazermos investimentos naquilo que avaliamos vantajoso e a despeito do movimento normal de mercado, sendo alocações em empresas argentinas através do nosso fundo global ou ações do Banco do Brasil e da Petrobrás durante as eleições em nosso Fundo de Ações. Todos esses investimentos, ao fugir da média de mercado, geraram claros retornos aos nossos investidores. Além disso, uma análise cuidadosa poderá verificar que, no caso do SNCI11, **cerca de 91% do ativo do fundo está direta ou indiretamente exposto a CRIs, ainda que os FIIs representem por volta de 13,5% do ativo do Fundo.** Uma vez que a preocupação de qualquer investidor deveria ser o ativo final investido (CRIs) muito mais do que a “casca” destes (FIIs), rejeitamos argumentos que tentam insistir que o SNCI11 perdeu o foco do investimento em CRIs, que seguem sendo o norte de investimentos finais da Gestão. Continuaremos a Gestão do Fundo de maneira agnóstica e privilegiando a relação de risco e retorno do cotista, sem nos prender à “média do mercado”, que vem sendo sistematicamente superada pelo SNCI11 exatamente a partir de ações menos “quadradas”, mas que geram significativo valor ao investidor do Fundo.

Distribuição Tratada Nominal em R\$



Fonte: Quantum | Elaboração: Suno Asset.

D.Y. anualizado (Valor Patrimonial)



Fonte: Quantum | Elaboração: Suno Asset.

Qual o guidance de distribuição atual do SNCI11?

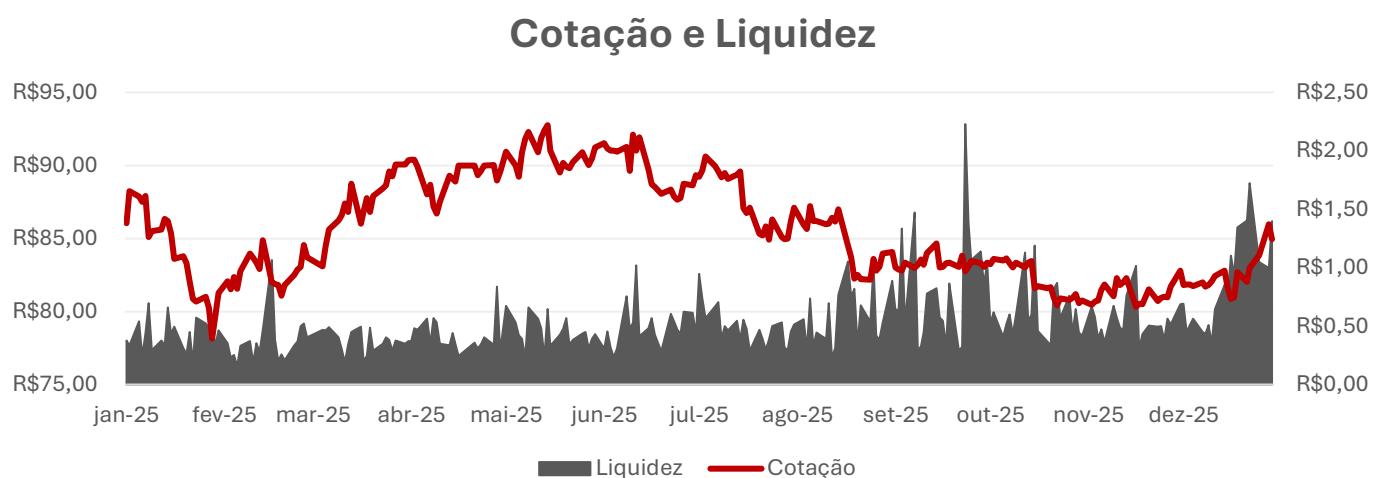
Publicando nosso guidance atualizado, para o primeiro trimestre de 2026, o guidance de distribuição do Fundo seguirá entre R\$ 1,00 e R\$ 1,10 por cota.

O SNCI11 vai virar “base 10”?

Fundos “base 10” são aqueles em que a cota patrimonial se baseia em um valor próximo aos R\$ 10,00, diferentemente da maioria dos FII's que tomam por base uma cota patrimonial próxima aos R\$ 100,00, embora os Fundos “base 10” estejam se popularizando recentemente. Nesse sentido, considerando um mesmo Fundo, caso ele seja “base 10”, o que ocorre é que sua cota patrimonial representa 1/10 da cota que ele teria caso fosse “base 100”. O inverso também é real. O SNCI11 é um Fundo “base 100”, uma vez que todas as suas emissões se basearam em valores próximos a R\$ 100,00 para viabilizar novas captações, sendo esse o indicativo de nossa cota patrimonial. O SNCI11 poderia virar um Fundo “base 10” por meio de um *split* de cotas, em que cada cota seria dividida em 10 novas cotas. Esse movimento é meramente contábil, não representando qualquer ganho ou prejuízo ao Fundo ou aos seus cotistas. **Hoje, não há planos para a transformação do SNCI11 em um Fundo “base 10”**, no entanto, isso pode ser deliberado a partir de uma Assembleia de Investidores, ou seja, caso essa seja uma demanda de nossos cotistas e conte com o quórum de aprovação mínimo necessário, poderemos realizar o movimento, no melhor interesse dos investidores do Fundo.

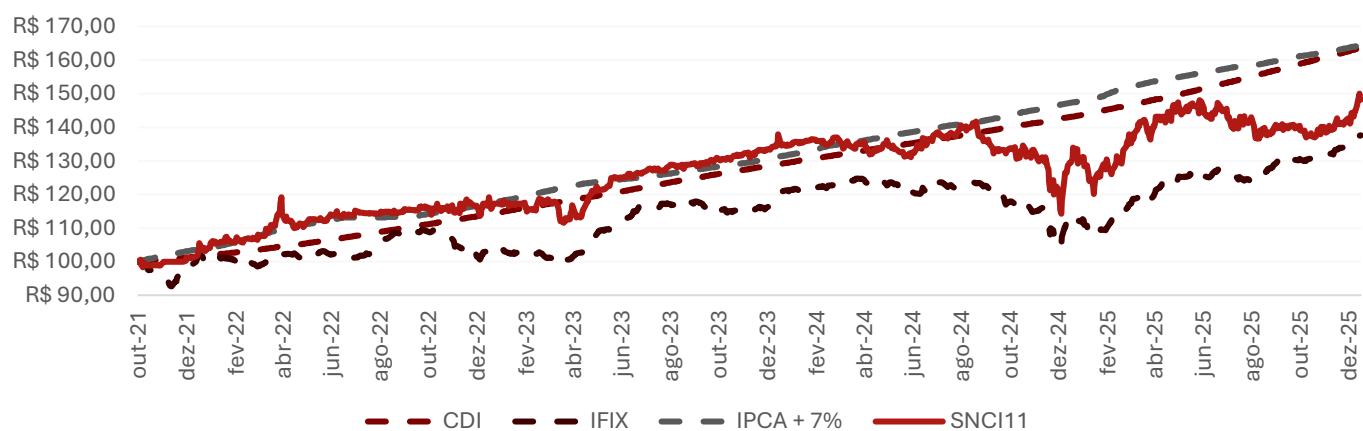
Equipe de Gestão, **SUNO ASSET**.

PERFORMANCE/DESEMPENHO



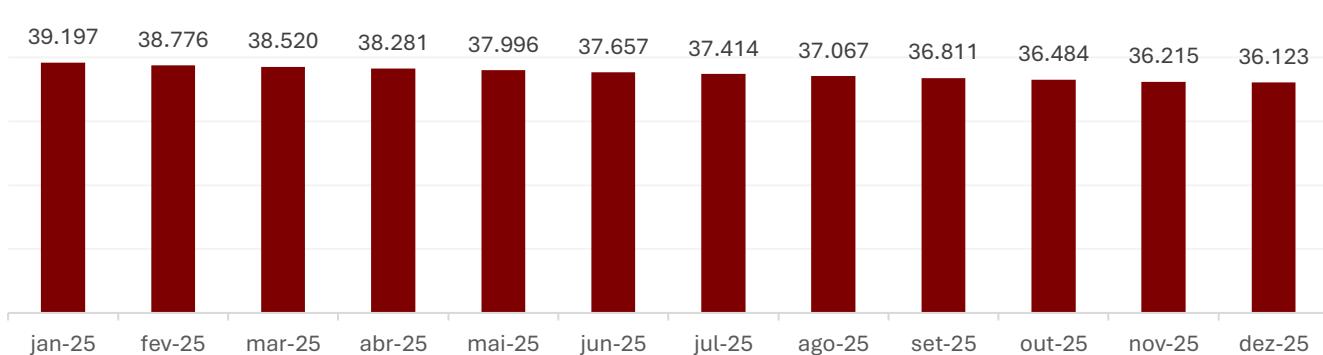
Fonte: Quantum | Elaboração: Suno Asset.

Performance SNCI x Indexadores



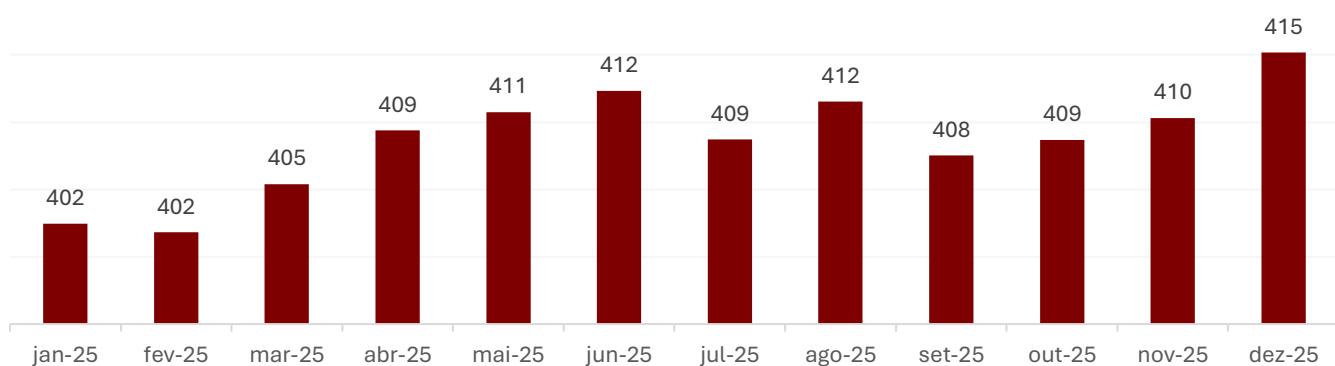
Fonte: Quantum | Elaboração: Suno Asset.

Número de Cotistas



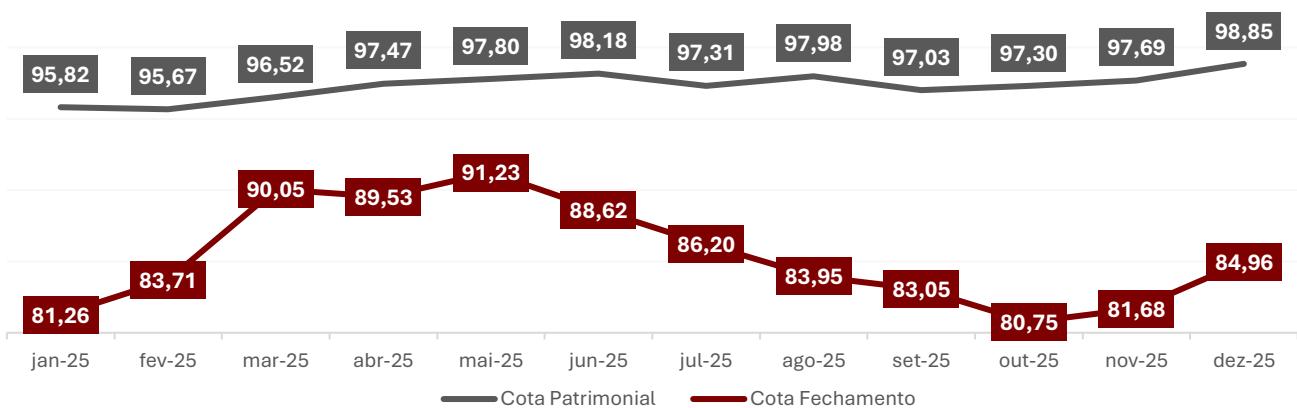
Elaboração: Suno Asset.

Patrimônio Líquido (em R\$ MM)



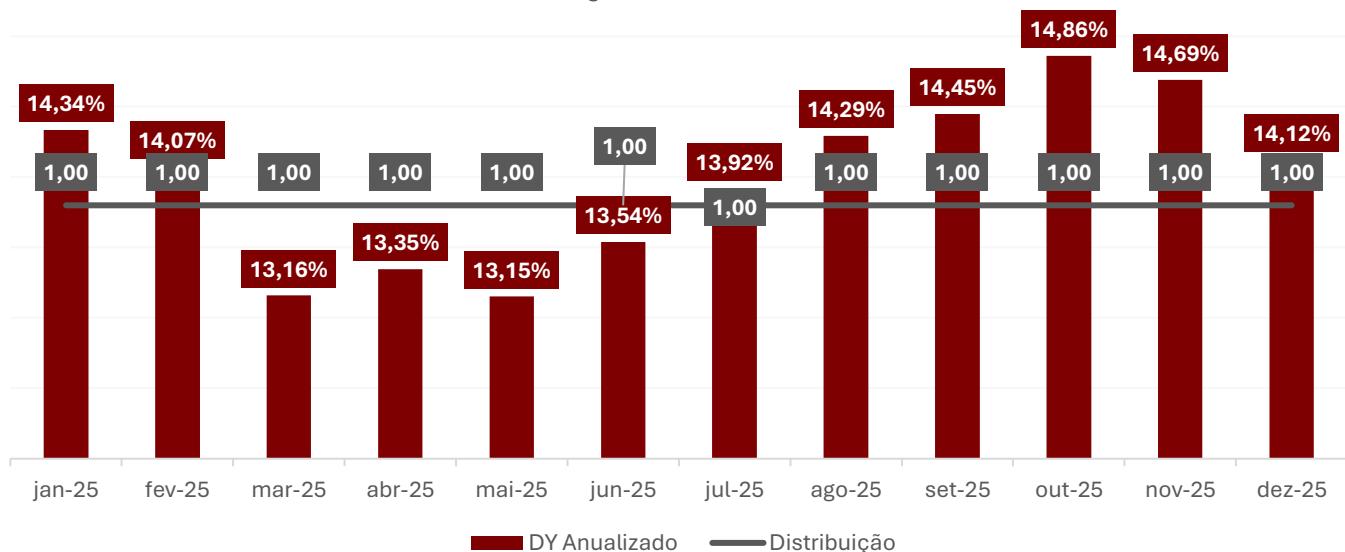
Elaboração: Suno Asset.

Cota Patrimonial x Cota Mercado (em R\$)



Elaboração: Suno Asset.

Distribuição e DY Anualizado



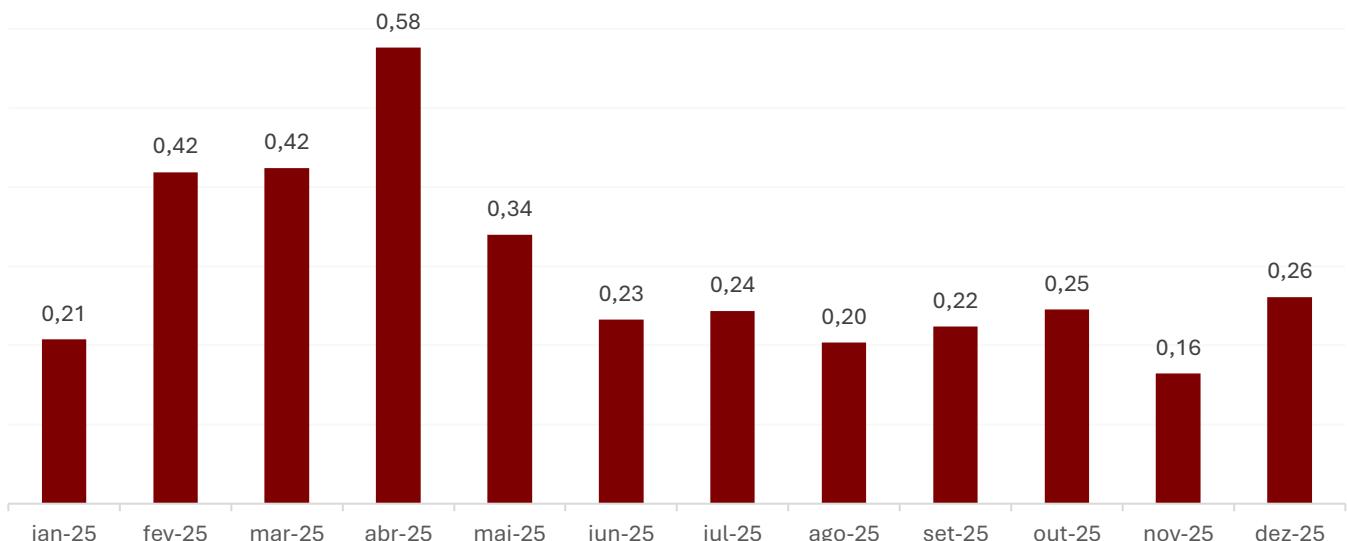
Elaboração: Suno Asset.

RESULTADO

MÊS	OUT/25	NOV/25	DEZ/25	LTM	2025
1. RECEITAS DISTRIBUÍVEIS	R\$ 5.158.745	R\$ 4.552.825	R\$ 5.676.013	R\$ 59.638.233	R\$ 59.638.233
1.A. RENDIMENTO CAIXA	R\$ 298.820	R\$ 374.987	R\$ 338.404	R\$ 2.277.117	R\$ 2.277.117
1.B. LUCRO EM TRANSAÇÕES	R\$ 461.063	R\$ 1.248.357	R\$ 844.353	R\$ 7.649.016	R\$ 7.649.016
1.C. JUROS CRIS	R\$ 3.048.764	R\$ 2.106.337	R\$ 3.519.652	R\$ 32.994.542	R\$ 32.994.542
1.D. CORREÇÃO MONETÁRIA CRIS	R\$ 558.688	R\$ 31.554	R\$ 158.196	R\$ 7.593.129	R\$ 7.593.129
1.E. RESULTADO FIIS	R\$ 791.409	R\$ 791.591	R\$ 759.394	R\$ 9.068.416	R\$ 9.068.416
1.G. OUTRAS RECEITAS	R\$ 0	R\$ 0	R\$ 56.013	R\$ 56.013	R\$ 56.013
2. DESPESAS CAIXA	-R\$ 869.067	-R\$ 691.172	-R\$ 1.070.577	-R\$ 8.712.943	-R\$ 8.712.943
2.A. TAXA DE ADMINISTRAÇÃO	-R\$ 241.890	-R\$ 238.818	-R\$ 236.238	-R\$ 2.982.668	-R\$ 2.982.668
2.B. DESPESAS IR	-R\$ 8.113	-R\$ 13.993	-R\$ 149.838	-R\$ 409.356	-R\$ 409.356
2.C. CUSTOS DE ALAVANCAGEM	-R\$ 492.418	-R\$ 398.308	-R\$ 571.541	-R\$ 4.732.329	-R\$ 4.732.329
2.D. OUTRAS DESPESAS	-R\$ 126.645	-R\$ 40.052	-R\$ 112.959	-R\$ 588.589	-R\$ 588.589
3. RESULTADO DO PERÍODO	R\$ 4.289.678	R\$ 3.861.654	R\$ 4.605.436	R\$ 50.925.290	R\$ 50.925.290
3.A. RESERVA DE LUCRO ANTERIOR	R\$ 939.678	R\$ 1.029.356	R\$ 691.010	-	-
4. RESULTADO FINAL	R\$ 5.229.356	R\$ 4.891.010	R\$ 5.296.447	-	-
4.A. NÚMERO DE COTAS	R\$ 4.200.000	R\$ 4.200.000	R\$ 4.200.000	-	-
5. DISTRIBUIÇÃO	R\$ 4.200.000	R\$ 4.200.000	R\$ 4.200.000	-	-
5.A. RENDIMENTO (R\$/COTA) - SNCI11	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	-	-
6. RESULTADO ACUMULADO	R\$ 1.029.356	R\$ 691.010	R\$ 1.096.447	-	-
6.A. RESULTADO ACUMULADO (R\$/COTA) - SNCI11	R\$ 0,25	R\$ 0,16	R\$ 0,26	-	-

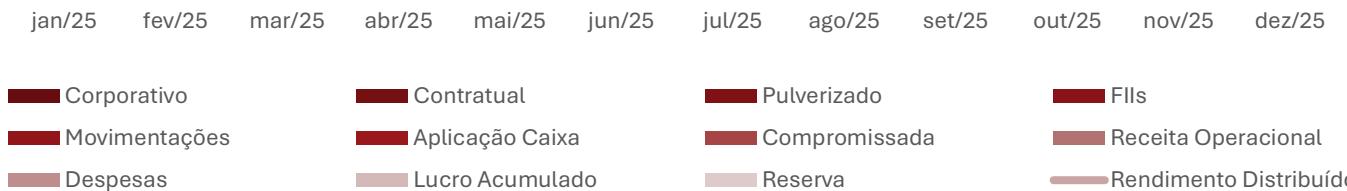
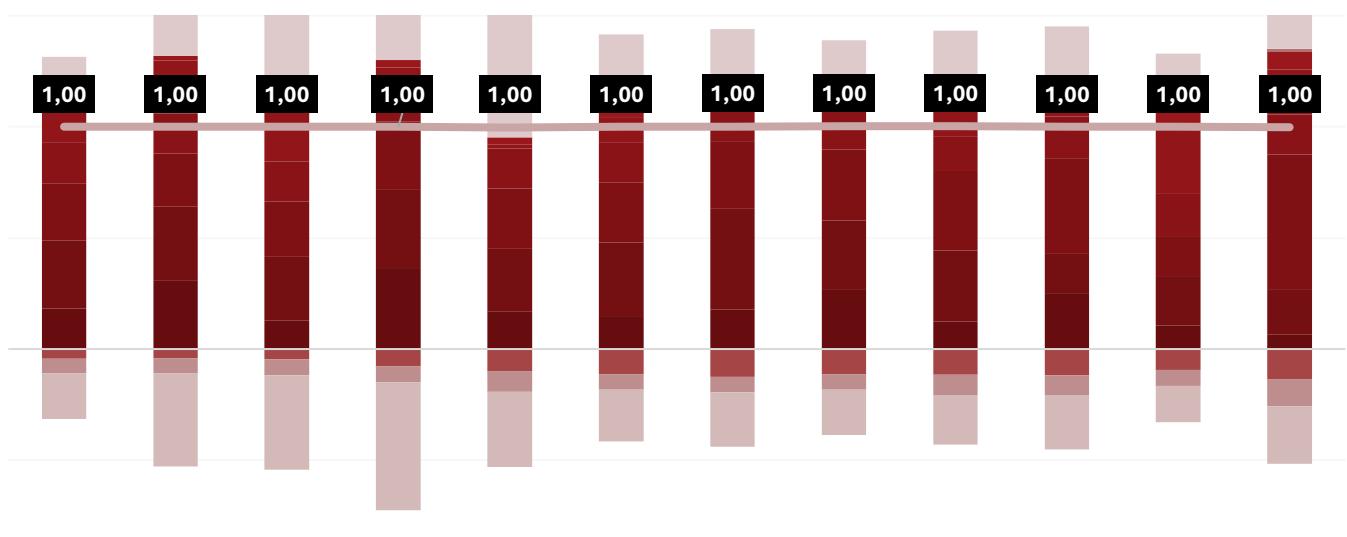
Fonte: BTG | Elaboração: Suno Asset.

Lucro Acumulado (R\$/cota)



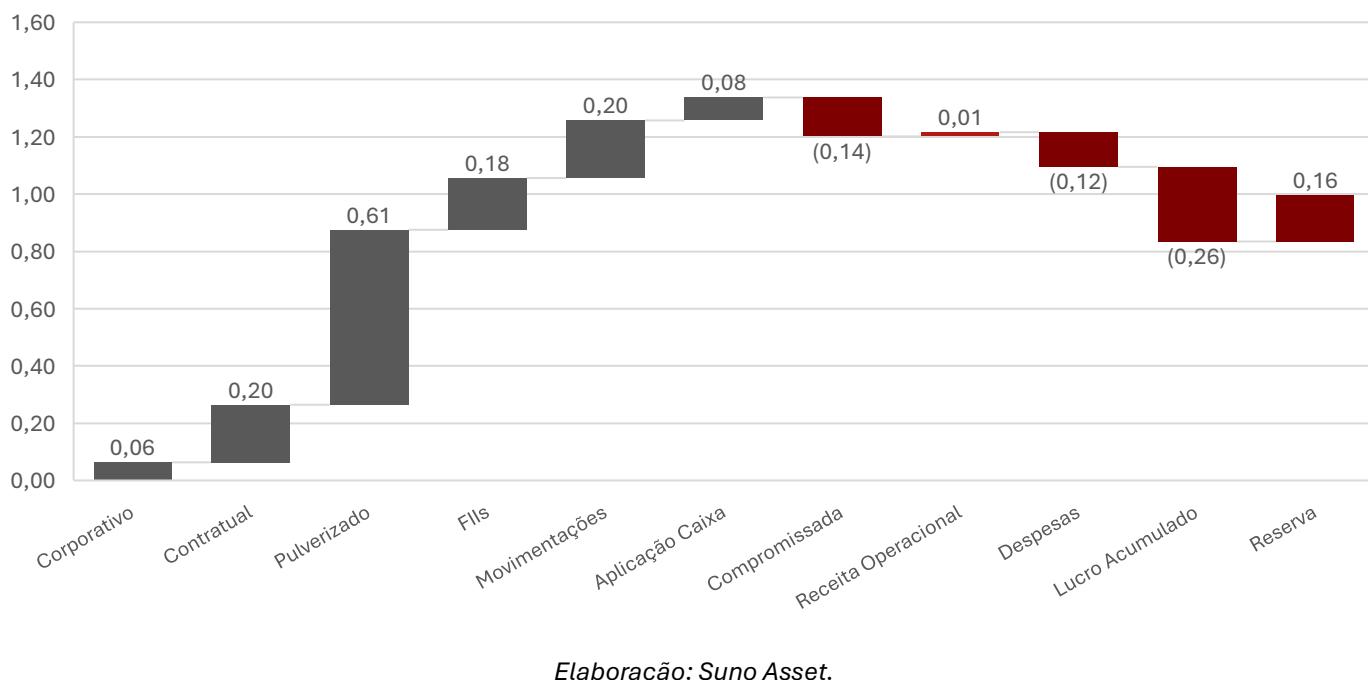
Elaboração: Suno Asset.

Resultado SNCI11 (R\$/cota)



Elaboração: Suno Asset.

Resultado Mensal Detalhado (R\$/cota)



ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES

R\$ 415,17 MM

Patrimônio Líquido do Fundo

46

Número de ativos na carteira

IPCA + 11,62%* | 1,50 | R\$ 243,43MM

TM CRIIs a IPCA + Duration + Posição Financeira

CDI + 5,60% | 1,14 | R\$ 76,94MM

TM CRIIs a CDI + Duration + Posição Financeira

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

TM CRIIs a INCC + Duration + Posição Financeira

IGPM + 7,83% | 7,24 | R\$ 9,65MM

TM CRIIs a IGPM + Duration + Posição Financeira

R\$ 20,14MM (4,85% do PL)

Volume líquido em operações compromissadas

CDI + 0,95%

Custo médio ponderado da alavancagem

R\$ 69,24MM (16,68% do PL)

Caixa no Fechamento

17,01%*

Yield médio ponderado da carteira de CRIIs

14,37%

Yield médio ponderado da carteira de FIIs

1,58

Duration Ponderada da Carteira

*Como os CRIIs AlZ e o CRI Gramado estão bastante descontados na marcação do Administrador e a duration dos ativos é curta, a taxa MTM dos ativos gerou uma distorção que levaria a uma percepção equivocada da capacidade de rentabilização do fundo. Dessa forma, optamos por utilizar a taxa HTM desses ativos na cota, o que significa que a taxa considerada está modificada para os ativos citados.

CARTEIRA DE CRIs

Identificação	Perfil de risco	Código CETIP	Setor	Rating	Index	Yield MTM	Yield HTM	Duration (anos)	Volume SNCI	% PL	LTV	Pgto. de juros
CRI SUPREME GARDEN	Pulverizado	22B0338247	Incorporação	A4	IPCA	15,80%	10,50%	0,30	R\$ 29,96	7,22%	65%	Mensal
CRI GS SOUTO	Contratual	21K0732283	Energia	A3	IPCA	10,40%	11,13%	3,46	R\$ 26,27	6,33%	62%	Mensal
CRI GAFISA SOROCABA (NOVO)	Pulverizado	25L3104624	Incorporação	A3	CDI	6,00%	6,00%	0,74	R\$ 25,08	6,04%	90%	Mensal
CRI MRV	Corporativo	21D0001232	Incorporação	A4	IPCA	9,51%	5,43%	0,15	R\$ 22,67	5,46%	-	Semestral
CRI ITABIRAMA	Contratual	23L2160618	Energia	A2	IPCA	11,07%	11,00%	4,39	R\$ 17,48	4,21%	95%	Mensal
CRI OPY HEALTH	Corporativo	21H0888186	Hospitalar	A1	IPCA	10,14%	10,04%	2,41	R\$ 15,46	3,72%	45%	Mensal
CRI CERATTI MAGNA	Contratual	22E0120555	Industrial	A1	IPCA	11,66%	8,50%	1,28	R\$ 14,34	3,45%	60%	Mensal
CRI RDR ITU	Pulverizado	21K0660418	Incorporação	D	IPCA	0,00%	12,00%	0,00	R\$ 12,75	3,07%	80%	Bullet
CRI MZM III	Pulverizado	22I1466156	Incorporação	A4	IPCA	19,37%	12,95%	0,22	R\$ 12,45	3,00%	70%	Bullet
CRI AXS	Contratual	22C0987445	Energia	A2	IPCA	12,85%	10,14%	2,63	R\$ 12,00	2,89%	-	Mensal
CRI MZM II	Pulverizado	22I1466133	Incorporação	A4	IPCA	18,22%	12,95%	0,22	R\$ 11,88	2,86%	70%	Bullet
CRI MRV II	Corporativo	22B0006022	Incorporação	A4	IPCA	9,64%	6,50%	2,41	R\$ 10,90	2,63%	-	Semestral
CRI ARPOADOR (SÊNIOR)	Pulverizado	23J2266231	Incorporação	A1	CDI	4,50%	4,50%	1,76	R\$ 10,80	2,60%	43%	Mensal
CRI MZM V	Pulverizado	22I1466175	Incorporação	A4	IPCA	18,68%	12,95%	0,22	R\$ 10,17	2,45%	70%	Bullet
CRI ESATAS	Contratual	21C0572241	Infraestrutura	A1	IGPM	7,83%	7,56%	7,24	R\$ 9,65	2,32%	80%	Mensal
CRI LATAM	Contratual	21C0818332	Aviação	A2	IPCA	8,62%	4,50%	2,91	R\$ 8,75	2,11%	45%	Mensal
CRI BIT	Pulverizado	22J1411295	Incorporação	A3	CDI	5,50%	5,50%	0,77	R\$ 8,63	2,08%	60%	Mensal
CRI BIT SÉRIE 3	Pulverizado	22J2609554	Incorporação	A3	CDI	6,03%	5,50%	0,77	R\$ 8,10	1,95%	60%	Mensal
CRI BIT SÉRIE 4	Pulverizado	22J2609555	Incorporação	A3	CDI	5,50%	5,50%	0,77	R\$ 7,02	1,69%	60%	Mensal
CRI MZM	Pulverizado	22I1465810	Incorporação	A4	IPCA	19,37%	12,95%	0,22	R\$ 6,24	1,50%	70%	Bullet
CRI COMPORTE	Corporativo	23I1270600	Transporte	A2	CDI	4,40%	3,80%	2,06	R\$ 5,81	1,40%	60%	Mensal
CRI PESA / AIZ (LONGA)	Contratual	21F0568504	Industrial	A5	IPCA	2369,96%	7,00%	0,33	R\$ 5,75	1,39%	-	Mensal

Identificação	Perfil de risco	Código CETIP	Setor	Rating	Index	Yield MTM	Yield HTM	Duration (anos)	Volume SNCI	% PL	LTV	Pgto. de juros
CRI CONCEITO	Pulverizado	25J2612796	Loteamento	A2	CDI	6,50%	6,50%	2,78	R\$ 5,02	1,21%	46%	Mensal
CRI RDR ITU SÉRIE 3	Pulverizado	21K0661041	Incorporação	D	IPCA	0,00%	12,00%	0,00	R\$ 4,80	1,16%	80%	Bullet
CRI WIMO IV	Pulverizado	22B0914263	Home Equity	A4	IPCA	10,12%	9,44%	4,43	R\$ 4,70	1,13%	35%	Mensal
CRI BIT SÉRIE 2	Pulverizado	22J1411297	Incorporação	A3	CDI	5,50%	5,50%	0,77	R\$ 3,76	0,91%	60%	Mensal
CRI RDR ITU SÉRIE 2	Pulverizado	21K0660445	Incorporação	D	IPCA	0,00%	12,00%	0,00	R\$ 3,47	0,84%	80%	Bullet
CRI SUPREME GARDEN 509	Pulverizado	25F2808184	Incorporação	A4	IPCA	11,47%	10,50%	0,30	R\$ 3,22	0,78%	65%	Mensal
CRI TECNISA (IPCA)	Corporativo	21B0544455	Incorporação	A4	IPCA	15,78%	5,69%	0,13	R\$ 3,02	0,73%	-	Mensal
CRI VANGUARDA	Pulverizado	22G1233041	Incorporação	D	INCC	0,00%	11,00%	0,00	R\$ 2,65	0,64%	52%	Mensal
CRI WIMO	Pulverizado	21H0001650	Home Equity	A4	IPCA	10,91%	7,00%	4,12	R\$ 1,69	0,41%	29%	Mensal
CRI LOCPAY (SÊNIOR)	Pulverizado	25H2417003	Recebíveis	A4	Pré	24,09%	23,87%	2,03	R\$ 1,62	0,39%	-	Mensal
CRI GRAMADO GVI	Pulverizado	21F0950048	Multipropriedade	A5	IPCA	11350,7 6%	9,50%	0,23	R\$ 1,61	0,39%	26%	Mensal
CRI ESTOQUE HELBOR	Corporativo	22H1104501	Incorporação	A3	CDI	2,71%	2,30%	0,84	R\$ 1,57	0,38%	80%	Mensal
CRI ARPOADOR (SUBORDINADA)	Pulverizado	23J2809383	Incorporação	A1	CDI	12,00%	12,00%	1,65	R\$ 1,16	0,28%	43%	Mensal
CRI ASTIR	Pulverizado	21L0285556	Incorporação	A2	IPCA	13,13%	11,70%	0,87	R\$ 0,96	0,23%	42%	Mensal
REDE DUQUE (SERIE 443)	Corporativo	21I0855537	Óleo e Gás	A4	IPCA	12,60%	7,25%	3,34	R\$ 0,91	0,22%	67%	Mensal
REDE DUQUE (SERIE 444)	Corporativo	21I0855623	Óleo e Gás	A4	IPCA	12,64%	7,25%	3,34	R\$ 0,90	0,22%	67%	Mensal
CRI PESA / AIZ (CURTA)	Contratual	21F0569265	Industrial	A5	IPCA	28316,3 6%	5,50%	0,18	R\$ 0,60	0,15%	-	Mensal
CRI SOLAR JUNIOR	Pulverizado	19K1139245	Multipropriedade	D	IPCA	0,00%	16,64%	0,00	R\$ 0,46	0,11%	68%	Mensal

CARTEIRA DE FIIs

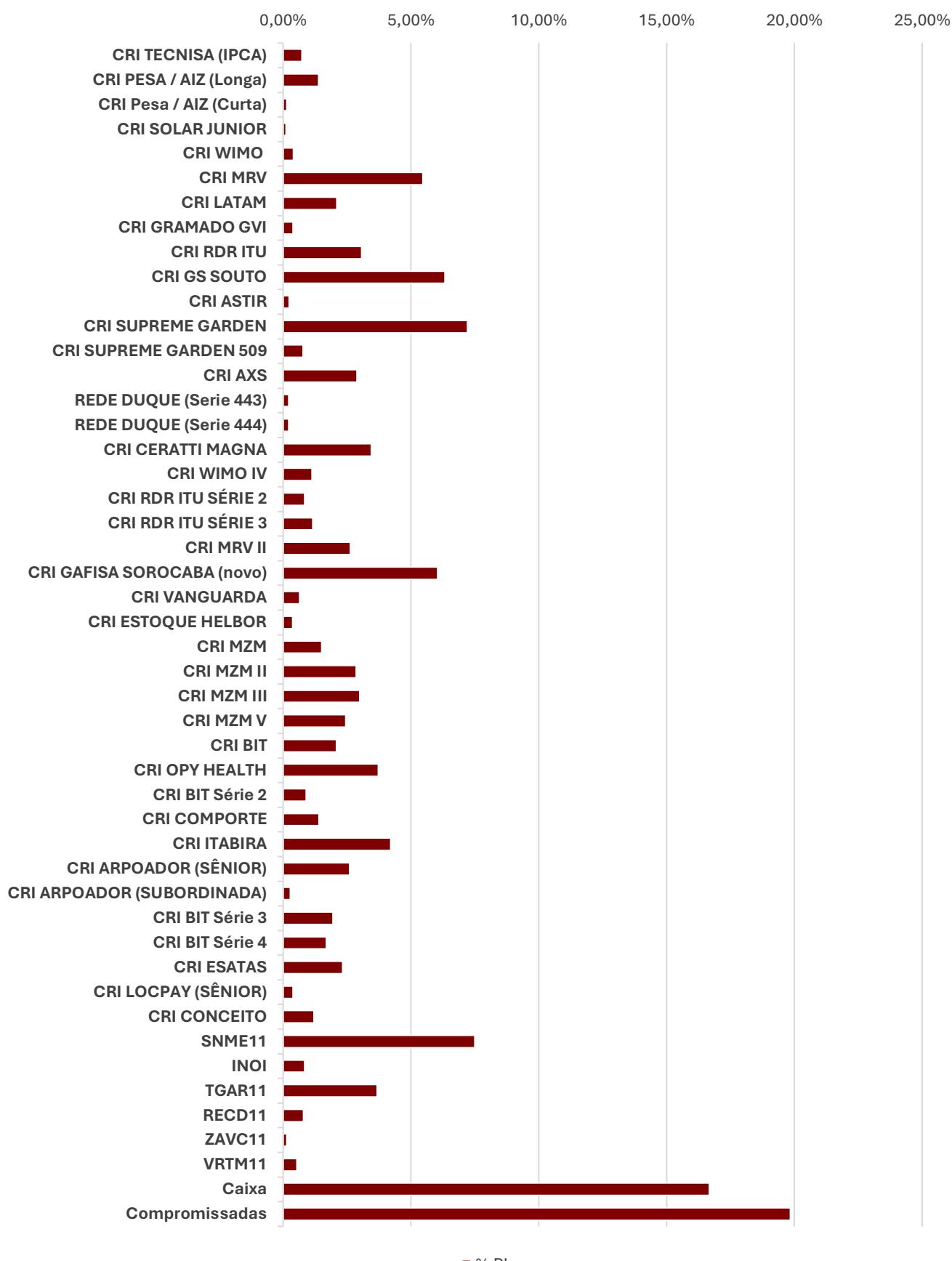
Identificação	CNPJ	Setor	Qtde. Cotas	Cotação	Yield	Yield on Cost	P/VP	Vol SNCI	% PL	% de Caixa	Preço Médio de Aquisição
SNME11	52.227.760/0001-30	Híbrido	3.286.819	R\$ 9,48	15,51%	15,08%	1,00	R\$ 31,15	7,50%	9,79%	R\$ 9,75
TGAR11	25.032.881/0001-53	Híbrido	164.474	R\$ 93,00	13,01%	9,95%	0,87	R\$ 15,30	3,68%	0,36%	R\$ 121,60
INOI	35.689.733/0001-60	Logística	35.000	R\$ 100,67	-	-	1,00	R\$ 3,52	0,85%	-	R\$ 100,00
RECD11	53.260.548/0001-37	Papel	400.000	R\$ 8,23	14,81%	12,18%	1,00	R\$ 3,29	0,79%	16,26%	R\$ 10,00
VRTM11	51.870.412/0001-13	Híbrido	304.693	R\$ 7,39	14,61%	11,12%	0,80	R\$ 2,25	0,54%	3,57%	R\$ 9,71
ZAVC11	52.101.897/0001-43	Papel	57.972	R\$ 10,13	15,40%	15,07%	1,00	R\$ 0,59	0,14%	21,28%	R\$ 10,35

ATIVOS EM OPERAÇÕES COMPROMISSADAS

Identificação	Perfil de risco	Código CETIP	Setor	Index	Yield HTM	Yield tomado	Volume (MM)
CRI AXS 3	Contratual	22K1397969	Energia	IPCA	11,00%	11,00%	R\$ 10,00
CRI COPAGRIL	Corporativo	21F0968888	Agronegócio	IPCA	6,50%	6,50%	R\$ 9,50
CRI PRIMATO	Corporativo	22C0750182	Agronegócio	CDI	4,00%	4,00%	R\$ 8,50
CRI REDE DUQUE 443	Corporativo	21I0855537	Óleo e Gás	IPCA	8,20%	7,25%	R\$ 5,00
CRI REDE DUQUE 444	Corporativo	21I0855623	Óleo e Gás	IPCA	8,20%	7,25%	R\$ 5,00
CRI PLAENGE (SÉRIE 1)	Corporativo	22E1313951	Incorporação	IPCA	7,80%	7,80%	R\$ 1,50
CRI PLAENGE (SÉRIE 2)	Corporativo	22E1314511	Incorporação	IPCA	7,80%	7,80%	R\$ 5,50

Elaboração: Suno Asset.

ALOCAÇÕES

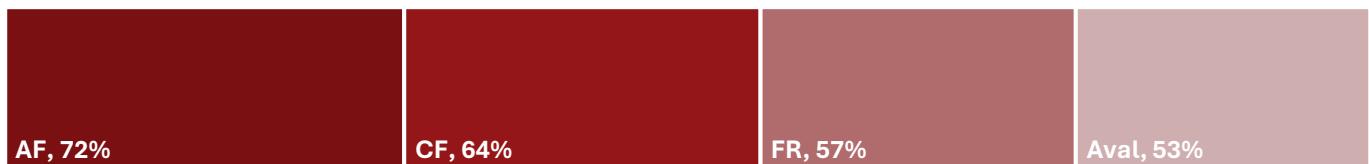


Elaboração: Suno Asset.

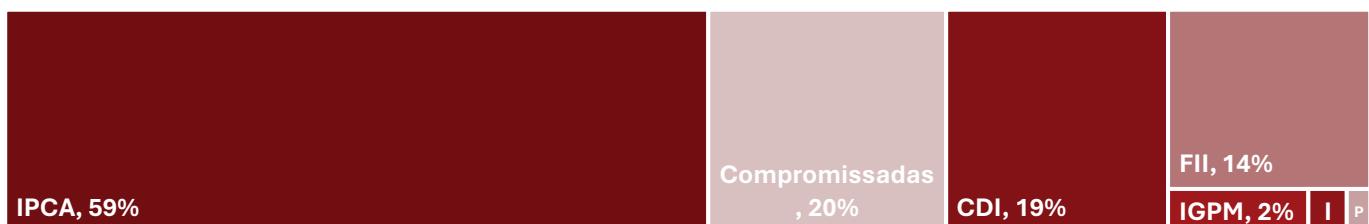
Exposição por Tipo de Ativo



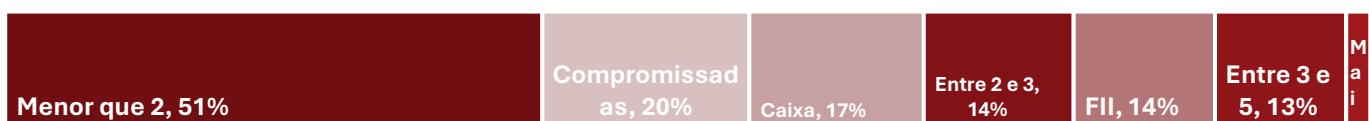
Exposição dos CRIs por Garantia



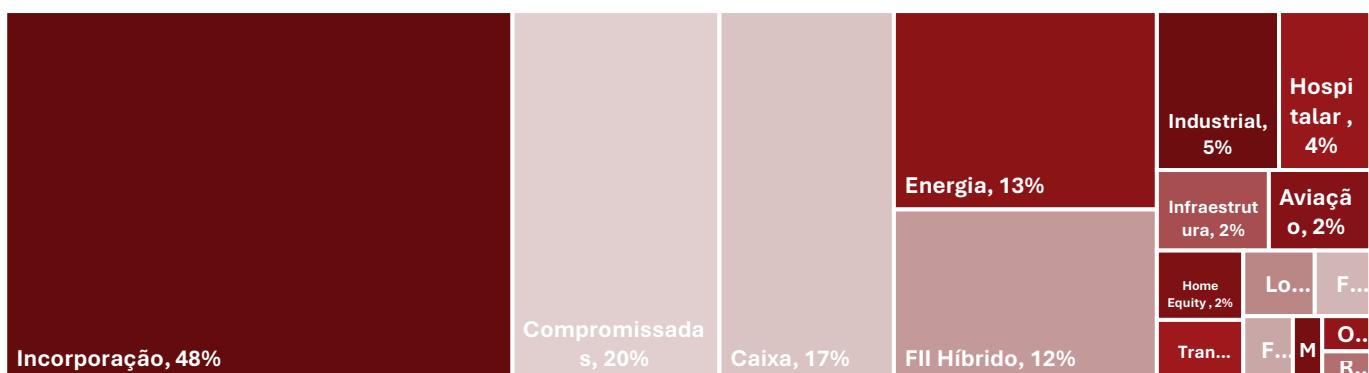
Exposição por Indexador



Exposição por Duration (em anos)

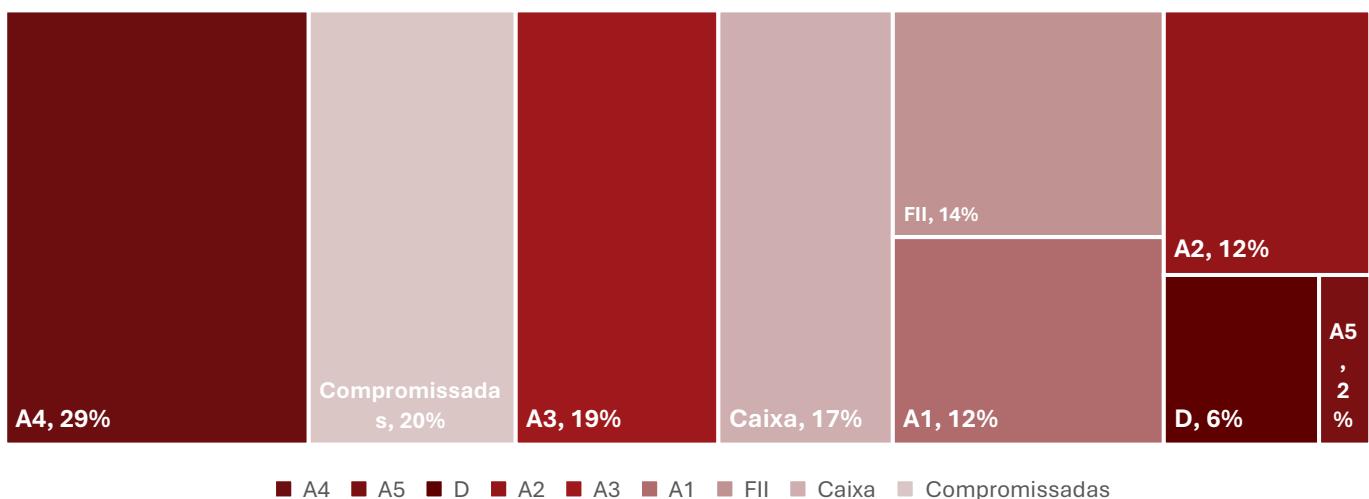


Exposição por Setor

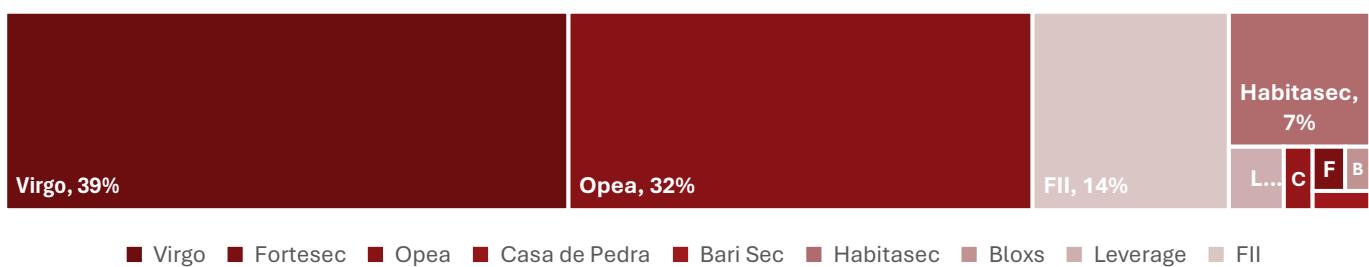


- Incorporação
- Energia
- Recebíveis
- Caixa
- Industrial
- Óleo e Gás
- Loteamento
- Compromissadas
- Multipropriedade
- Hospitalar
- FII Híbrido
- FII Logística
- FII Papel
- Home Equity
- Transporte
- Infraestrutura
- Aviação

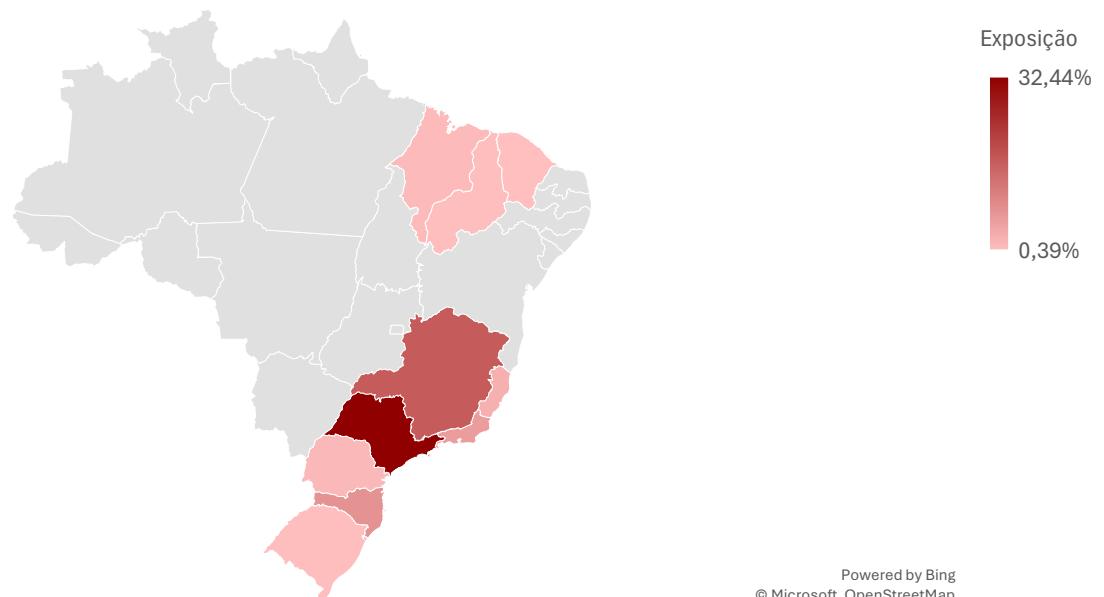
Exposição por Rating



Exposição por Securitizadora

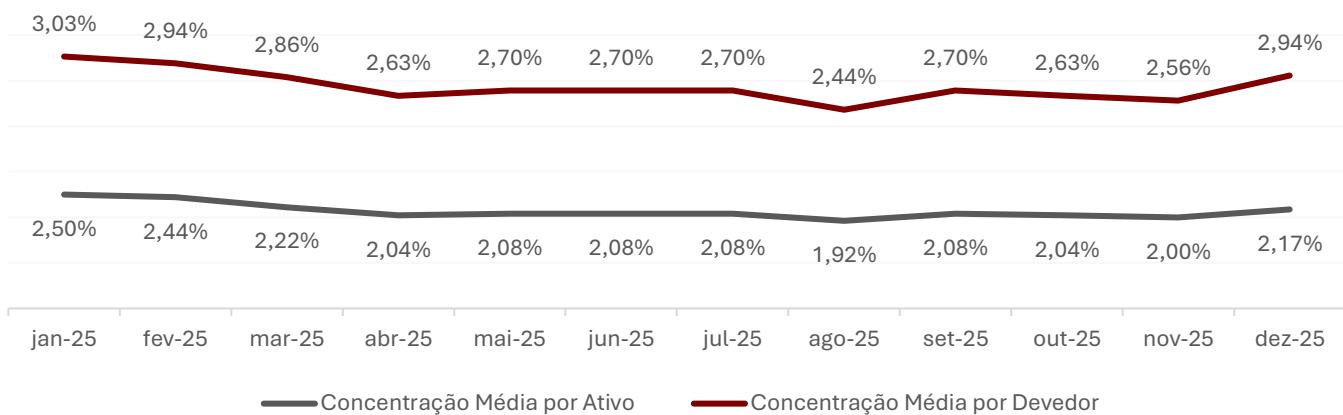


Exposição por Localização



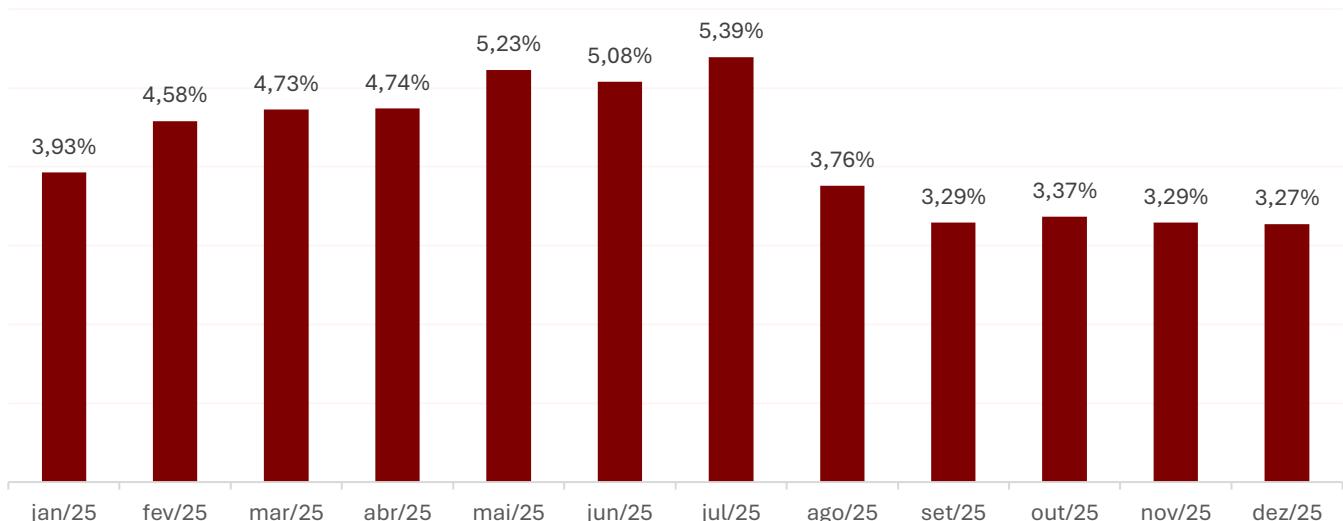
Elaboração: Suno Asset.

Concentração Média do SNCI11



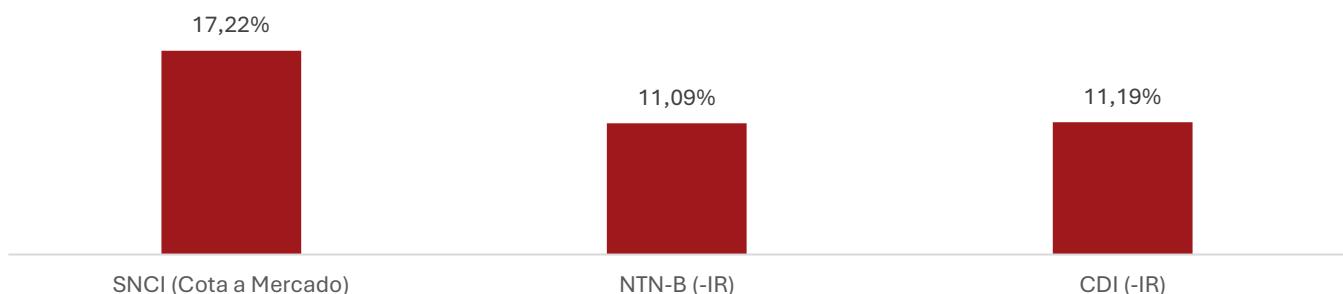
Elaboração: Suno Asset.

Spread de Crédito Consolidado



Fonte: Quantum | Elaboração: Suno Asset.

Yield All-In Projetado



Fonte: Quantum | Elaboração: Suno Asset.

*O PL é diferente de 100% devido à presença de operações compromissadas longas.

MONITORAMENTO DOS ATIVOS

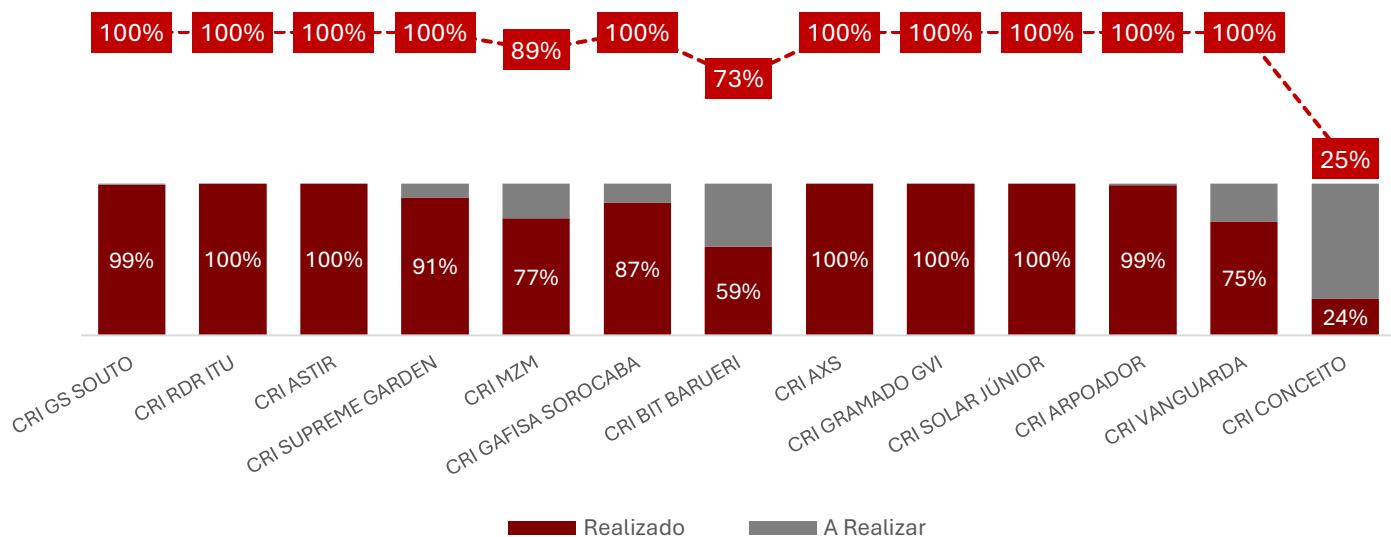
ENQUADRAMENTO DOS FUNDOS DAS OPERAÇÕES

Ativo	RG Enquadrada?	FL/FR/FJ Enquadrado?	Fundo de Obra	FD Enquadrado?	Mês de Referência
CRI TECNISA (IPCA)	N/A	N/A	N/A	Enquadrado	nov/25
CRI PESA / AIZ (Longa)	Desenquadrado	N/A	N/A	Enquadrado	nov/25
CRI SOLAR JUNIOR	Desenquadrado	Desenquadrado	N/A	N/A	nov/25
CRI ESATAS	N/A	Enquadrado	N/A	Enquadrado	nov/25
CRI LATAM	N/A	N/A	N/A	N/A	nov/25
CRI GRAMADO GVI	Desenquadrado	Desenquadrado	N/A	N/A	nov/25
CRI RDR ITU	Desenquadrado	N/A	N/A	Desenquadrado	nov/25
CRI GS SOUTO	Enquadrado	Desenquadrado	N/A	Enquadrado	nov/25
CRI ASTIR	Enquadrado	Enquadrado	N/A	N/A	nov/25
CRI SUPREME GARDEN	Desenquadrado	Desenquadrado	Enquadrado	Enquadrado	nov/25
CRI PLAENGE	N/A	Enquadrado	N/A	Enquadrado	nov/25
CRI AXS	Desenquadrado	Enquadrado	N/A	Enquadrado	nov/25
REDE DUQUE (Serie 443)	N/A	N/A	N/A	Enquadrado	nov/25
REDE DUQUE (Serie 444)	N/A	N/A	N/A	Enquadrado	nov/25
CRI CERATTI MAGNA	N/A	Enquadrado	N/A	Enquadrado	nov/25
CRI MRV II	N/A	N/A	N/A	Desenquadrado	nov/25
CRI GAFISA SOROCABA	Desenquadrado	Desenquadrado	Enquadrado	Enquadrado	nov/25
CRI MZM	Desenquadrado	N/A	Enquadrado	Desenquadrado	nov/25
CRI BIT	Enquadrado	Desenquadrado	Desenquadrado	Enquadrado	nov/25
CRI OPY	N/A	N/A	N/A	Enquadrado	nov/25
CRI COMPORTE	N/A	Enquadrado	N/A	Enquadrado	nov/25
CRI ITABIRA	Desenquadrado	Desenquadrado	N/A	Desenquadrado	nov/25
CRI ARPOADOR	Enquadrado	N/A	Enquadrado	Enquadrado	nov/25
CRI MRV	N/A	N/A	N/A	Enquadrado	nov/25
CRI Pesa / AIZ (Curta)	Desenquadrado	N/A	N/A	Enquadrado	nov/25
CRI VANGUARDA	Desenquadrado	N/A	Desenquadrado	Desenquadrado	nov/25
CRI ESTOQUE HELBOR	N/A	Enquadrado	N/A	Enquadrado	nov/25
CRI WIMO II	Desenquadrado	Enquadrado	N/A	Desenquadrado	nov/25
CRI WIMO IV	Desenquadrado	Enquadrado	N/A	Desenquadrado	nov/25
CRI CONCEITO	Enquadrado	Enquadrado	N/A	Desenquadrado	nov/25
CRI LOCPAY	Enquadrado	Enquadrado	N/A	Enquadrado	nov/25

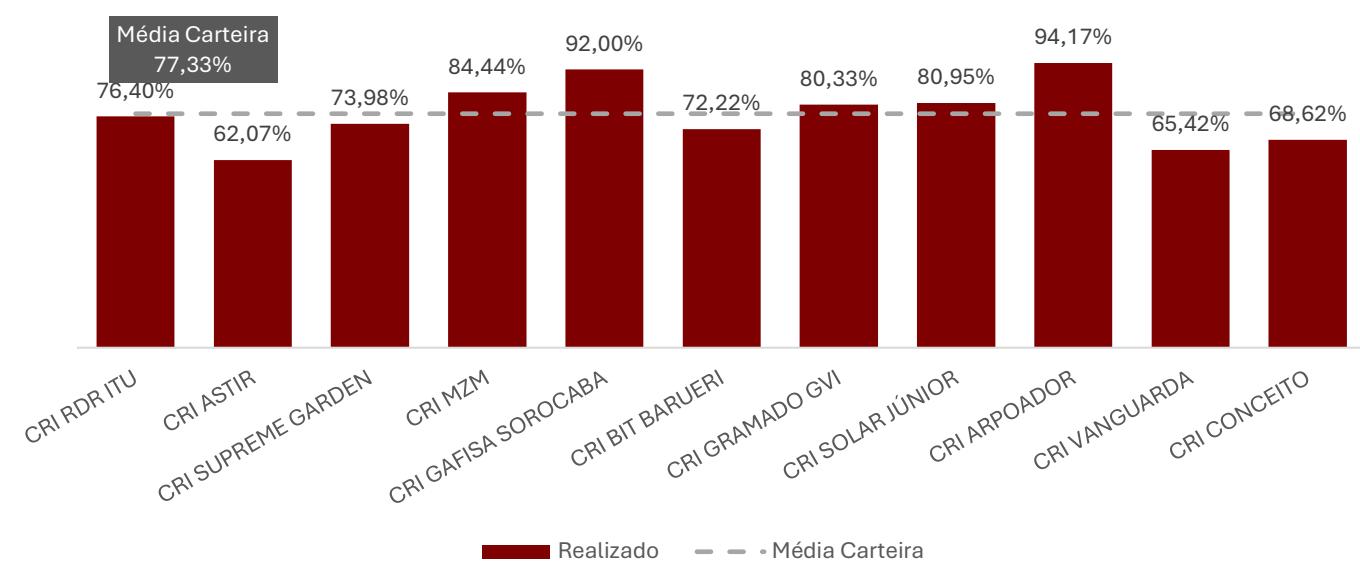
Nota da Gestão:

Os fundos de despesas desenquadrados das operações foram devidamente recompostos nos meses de acordo com a cascata de pagamento dos CRI. Os fundos de liquidez desenquadrados em Bit, Itabira e Supreme Garden e GS Souto tratam-se de desenquadramentos residuais, com previsão de reenquadramento em breve. O Fundo de Reserva de Gafisa está aguardando depósito pela devedora. O Fundo de Obras desenquadrado em Vanguarda se dá pela necessidade de composição de recursos para o término das obras do edifício Dom Severino.

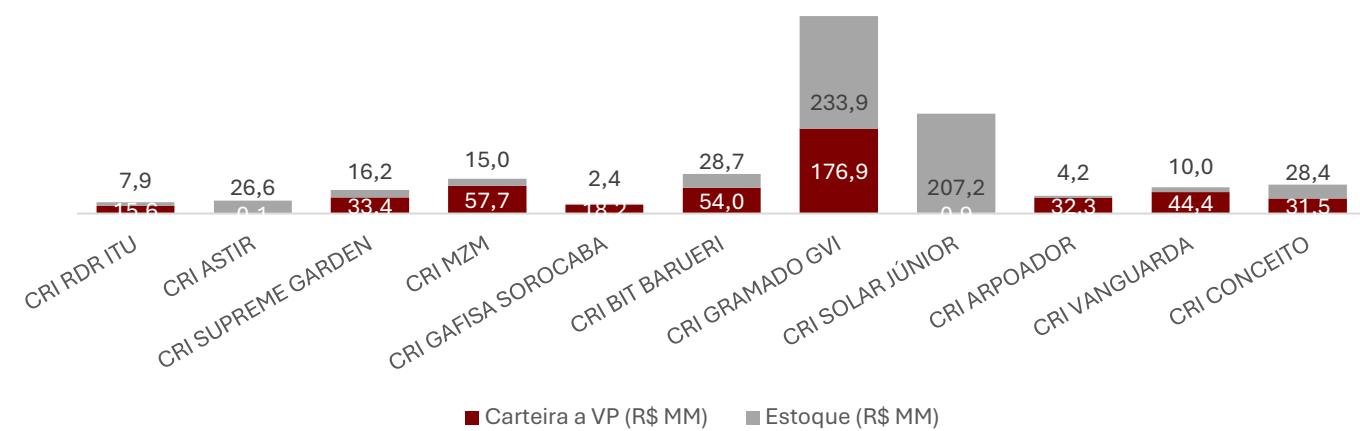
EVOLUÇÃO FÍSICA DAS OBRAS



NÍVEL DA CARTEIRA VENDIDA

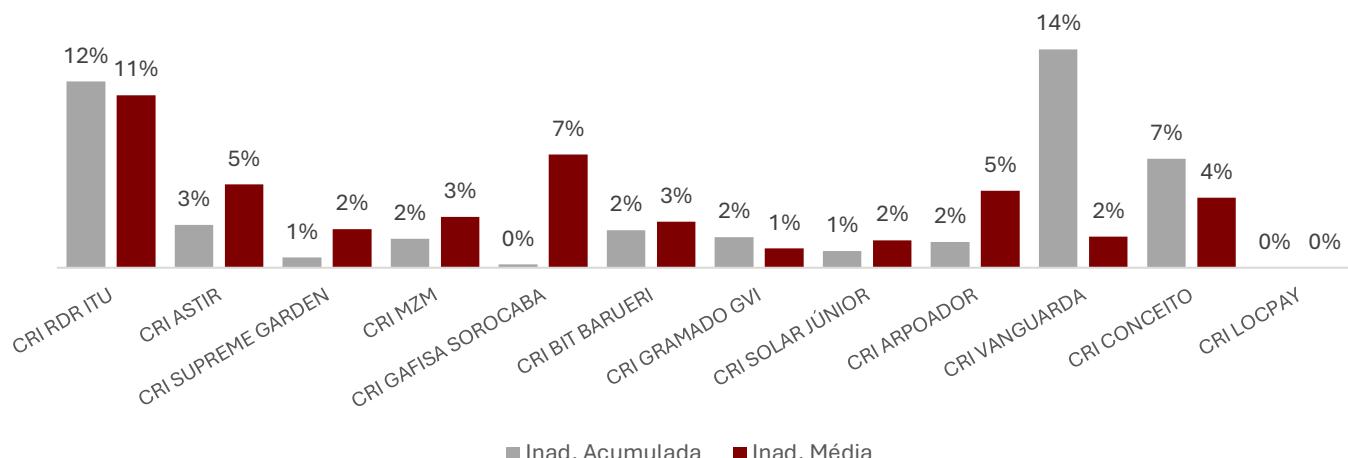


CARTEIRA A VP E ESTOQUE

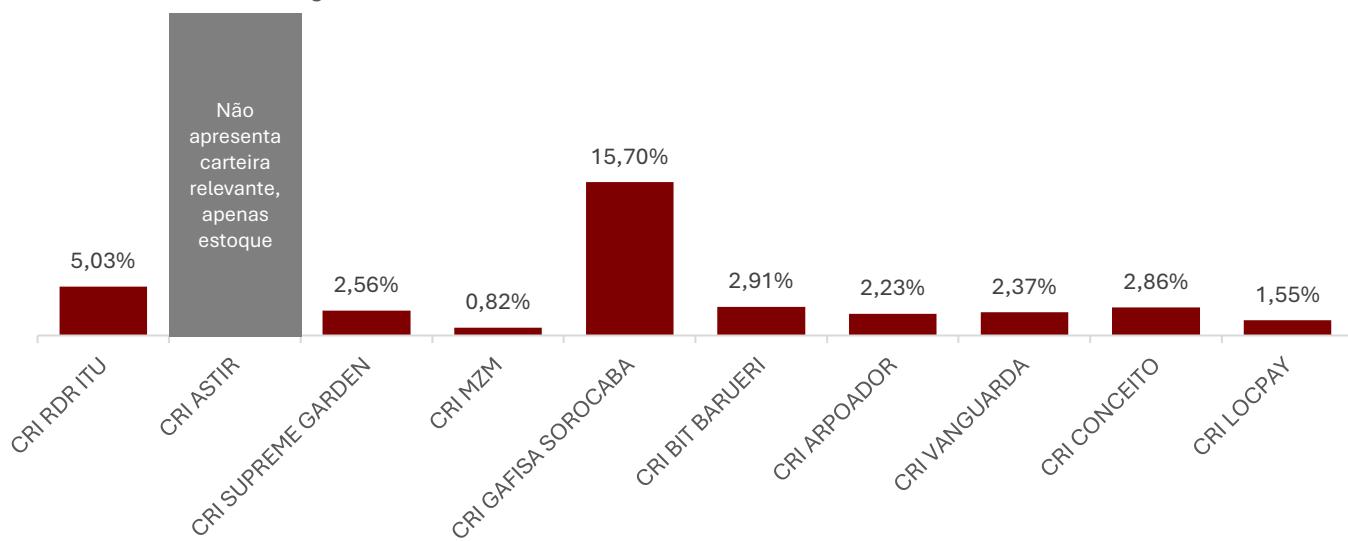


Fonte: Servicers e Securitizadoras | Elaboração: Suno Asset

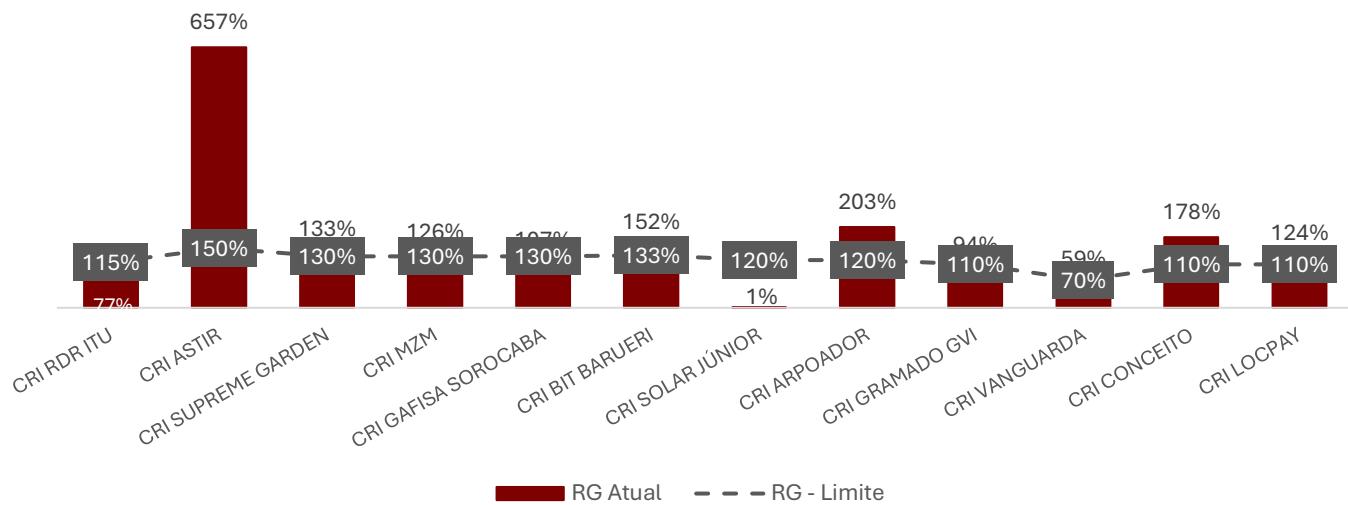
INADIMPLÊNCIA DA CARTEIRA DE RECEBÍVEIS



CONCENTRAÇÃO MÁXIMA DA CARTEIRA



RAZÃO DE GARANTIA



Fonte: Servicers e Securitizadoras | Elaboração: Suno Asset

COMENTÁRIOS SOBRE OS ATIVOS

CRI MZM		STATUS: Mensal			
		 Parecer Saudável	 Obra Executada 77,24%		Desenquadramentos RG: 125,9% Fundos de Obras e Reserva Enquadrados
	% de Vendas 84,44%		Inadimplência 1,79%		
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 SNCI: 9,82%					

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

CRI SUPREME GARDEN		STATUS: Mensal			
		 Parecer Saudável	 Obra Executada 90,96%		Desenquadramentos RG: 133,4% Fundos de Reserva Desenquadrado
	% de Vendas 73,98%		Inadimplência 0,64%		
Comentário da Gestão: Em novembro, não houve vendas ou distratos na operação, que segue com comercialização em 74%. A inadimplência segue em 0,64%. Queremos retificar a informação anterior que indicava a Razão de Garantia em 120%. Isso se deu pela duplicação do valor da segunda série da operação, integralizada em outubro. Hoje há um Saldo Devedor de R\$ 33,5MM, frente a garantias contratuais de pelo menos 44,9MM. Com isso, a Razão de Garantia está posicionada em 133%, acima do limítrofe contratual de 130%. Houve bom avanço de obras, que atinge 91% de conclusão, devendo se encerrar no primeiro trimestre de 2026. Seguiremos monitorando os avanços dentro do último trimestre de 2025.					
Ticker: 22B0338247 Setor: Incorporação Remuneração: IPCA + 10,50% LTV: 65,00% Localização: Itajaí, SC % PL SNCI: 7,99%					

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

CRI BIT

STATUS: Mensal


Parecer
Atenção

Obra Executada
58,57%

Desenquadramentos
RG: 151,9%
Fundos de Obras
Desenquadrado

% de Vendas
72,22%

Inadimplência
2,32%
Ticker: 22J1411295**Setor:** Incorporação**Remuneração:** CDI + 5,50%**LTV:** 60,00%**Localização:** Barueri, SP**% PL SNCI:** 6,63%**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 GS SOUTO

STATUS: Mensal


Parecer
Atenção

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

Comentário da Gestão

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

Em novembro, a operação seguiu com performance abaixo do esperado, que tende a melhorar nos próximos meses. É importante destacar, entretanto, que o devedor tem interesse de quitar a dívida antecipada e, em linha com isso, foi aprovado em assembleia o pagamento antecipado do CRI, o que deve ocorrer em breve.

Ticker: 21K0732283**Setor:** Energia**Remuneração:** IPCA + 11,00%**LTV:** 62%**Localização:** Minas Gerais**% PL SNME:** 6,33%

Fonte: GS Souto Eng. | Elaboração: Suno Asset

STATUS: Mensal

CRI GAFISA WE SOROCABA



Ticker: 25L3104624
Setor: Incorporação
Remuneração: CDI + 6,00%
LTV: 45,00%
Localização: Rio de Janeiro, RJ
% PL SNCI: 6,04%



Parecer Atenção
% de Vendas
92,00%



Obra Executada
87,34%



Inadimplência
0,21%



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

Comentário da Gestão

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

Fonte: Opea, Capital Finance | Elaboração: Suno Asset

STATUS: Mensal

CRI RDR ITU



Ticker: 21K0660418
Setor: Incorporação
Remuneração: IPCA + 12,00%
LTV: 80,00%
Localização: Itu, SP
% PL SNCI: 5,06%



Parecer Atenção
% de Vendas
76,40%



Obra Executada
100,0%



Inadimplência
11,52%



Desenquadramentos
RG: 76,6%
Fundo de Despesa Desenquadrado

Comentário da Gestão

Em 20 de agosto, o CRI foi vencido e marcado na carteira a valor de custo (82% do PU Par na data do vencimento, aproximadamente R\$ 24,77MM). Com o edifício finalizado, estamos prosseguindo com a recuperação dos valores junto à securitizadora e o assessor jurídico da operação. Entendemos que o primeiro passo é o início dos repasses da carteira a ser financiada. Devemos acompanhar o caso de perto e dar visibilidade do processo ao longo dos próximos relatórios.

No fechamento de novembro, foram amortizados R\$ 1,81M do CRI, reduzindo o custo do SNCI para R\$ 22,53MM (~5,5% do PL), há aproximadamente R\$ 13,9MM de saldo de carteira a receber, além de quase R\$ 8MM no estoque do empreendimento. Há ainda uma garantia adicional (terreno) cujo valor base é de R\$ 2,5MM. Há ainda R\$ 1,5MM na Conta Centralizadora da operação, que será amortizado no mês subsequente. Hoje, considerando esses valores para as garantias da operação, temos uma projeção de recuperação de 86,2% em relação ao PU Par de 20/08, ou de 114,9% em relação ao preço de custo.

Fonte: Neo, Engebank | Elaboração: Suno Asset

| 42 |

CRI AXS**STATUS: Mensal****Parecer
Saudável****PR Médio
75,0%**

UFV	Avanço Físico	Conexão	% Comercializada
Paulo Valias	100%	Conectada	79%
Harmonia I	100%	Conectada	79%
Harmonia II	100%	Conectada	79%
Boa Vista I	100%	Conectada	74%
Boa Vista II	100%	Conectada	74%
Itatiaiuçu	100%	Conectada	73%
Prata I	93%	Conectada	14%

Comentário da Gestão

AXS Energia é uma EnergyTech que propõe descomplicar o acesso à energia renovável. A empresa conecta usinas solares privadas aos clientes finais, sem a necessidade de instalação de painéis fotovoltaicos.

Em novembro, a geração veio levemente abaixo da de outubro, mas em um patamar parecido, com um faturamento também levemente inferior. Este faturamento vem sendo suficiente para pagamento das PMTs, sem necessidade de aportes adicionais pela companhia. Todas as usinas estão conectadas e esperamos que, após a conexão da UFV Prata I, última a ser conectada, a margem deve aumentar à medida que a UFV for aumentando seu faturamento, dado que tal UFV ainda vem operando bem abaixo do seu potencial. Diante disso, consideramos a operação saudável.

Ticker: 22C0987445**Setor:** Energia**Remuneração:** IPCA + 9,00%**LTV:** N/A**Localização:** Diversos**% PL SNCI:** 2,89%

Fonte: Opea, AXS | Elaboração: Suno Asset

CRI ARPOADOR**STATUS: Mensal****Parecer
Saudável****% de Vendas
94,17%****Obra Executada****98,85%****Inadimplência
1,61%****Desenquadramentos****RG: 203,4%****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 SNCI:** 2,88%

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

CRI CONCEITO

STATUS: Mensal

**Ticker:** 25J2612796**Setor:** Incorporação**Remuneração:** CDI + 6,50%**LTV:** 55%**Localização:** São José do Ribamar, MA**% PL SNCI:** 1,21%**Parecer Saudável****% de Vendas**
68,62%**Obra Executada**
24,13%**Inadimplência**
6,75%**Desenquadramentos**
RG: 177,9%
Fundos enquadradados**Comentário da Gestão**

O CRI segue com sua razão de garantia bem enquadrada, com a cessão da carteira do empreendimento Quintas do Turu finalizada neste mês. Já temos uma normalização da inadimplência, com a maior parte dos 6,75% simbolizando apenas atrasos. As obras seguem avançando e o Fundo de Recebíveis está devidamente composto, o que permitirá a liquidação da 2ª série da operação dentro dos próximos meses.

CRI VANGUARD

STATUS: Mensal

**Ticker:** 22G1233041**Setor:** Incorporação**Remuneração:** INCC + 11,50%**LTV:** 52,00%**Localização:** Teresina, PI**% PL SNCI:** 0,64%**Parecer Atenção****% 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 a 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 GRAMADO GVI

STATUS: Mensal


Parecer
Atenção

Obra Executada
100,00%

Desenquadramentos
RG: 94,3%

% de Vendas
80,33%

Inadimplência
1,90%
Ticker: 21H0001650**Setor:** Home Equity**Remuneração:** IPCA + 9,50%**LTV:** 25,73%**Localização:** Gramado, RS**% PL SNCI:** 0,39%**Comentário da Gestão**

Em novembro, o empreendimento reverteu uma sequência negativa nas vendas, apresentando 164 frações vendidas e 138 distratadas, com um saldo positivo de 26, levando o percentual vendido para 80,33%. Foi um mês levemente positivo também quando olhamos a Razão de Garantia, que subiu de 93,7% para 94,3%, devido a um aumento no volume do valor presente da carteira. Quando consideramos créditos mais longos e de vencimento superior ao do CRI, a Razão vai para 98,8%. Há, ainda, estoque de R\$234 milhões, o que representa cerca de 123% do saldo devedor.

Fontes: Fortesec, Conveste | Elaboração: Suno Asset

CRI LOCPAY

STATUS: Mensal


Parecer
Saudável

Operações Ativas
43

Razão de Garantia
124,3%

Prazo Médio
8,42 meses

Inadimplência
0,00%

Taxa Média
4,95% ao mês
Comentário da Gestão**Ticker:** 25H2417003**Setor:** Recebíveis**Remuneração:** 23,87%**LTV:** N/A**Localização:** Fortaleza, CE**% PL SNCI:** 0,39%

Fontes: LocPay, Blox Securitizadora | Elaboração: Suno Asset

CRI ASTIR

STATUS: Mensal


Parecer Saudável

% de Vendas
 62,07%

Obra Executada
 100,00%

Inadimplência
 2,65%
**Desenquadramentos****RG: 657,3%****Fundos de Despesa e Reserva Enquadrados****Ticker:** 21L0285556**Setor:** Incorporação**Remuneração:** IPCA + 10,50%**LTV:** 42,00%**Localização:** Porto Alegre, RS**% PL SNCI:** 0,23%**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
CRI SOLAR JR

STATUS: Mensal


Parecer Atenção

% de Vendas
 80,95%

Obra Executada
 100,00%

Inadimplência
 1,03%
**Desenquadramentos****RG: 0,6%****Fundos de Reserva Desenquadrado****Ticker:** 19K1139245**Setor:** Multipropriedade**Remuneração:** IPCA + 16,64%**LTV:** 67,67%**Localização:** Olímpia, SP**% PL SNCI:** 0,11%**Comentário da Gestão**

No mês de novembro, 55 frações foram quitadas e o saldo de vendas foi negativo em 13 frações, com 160 vendas e 173 distratos, levando o percentual vendido para 80,95%. A Razão de Garantia segue se deteriorando, alcançando 0,62% no mês. Se considerássemos créditos de vencimento mais longo e que não são considerados no cálculo, chegariam a uma Razão de 102,43%, além de um estoque de cerca de R\$207 milhões. Conforme comentamos no relatório anterior, em novembro foi deliberada, em assembleia, a recompra dos créditos do CRI, que já tinha seu vencimento para o final de novembro. Estamos próximos à operação e buscando entender a recuperabilidade dada a garantia, mas é válido ressaltar que o CRI representa apenas cerca de 0,1% do PL do SNCI.

Fontes: Conveste, Harca Engenharia | Elaboração: Suno Asset

DETALHAMENTO DOS DEMAIS ATIVOS

CRI MRV I



Ticker: 21D0001232

Setor: Incorporação

Remuneração: IPCA + 6,50%

LTV: N/A

Garantias: Clean

Vencimento: Fev/29

% PL SNCI: 5,46%

Descrição da Operação

Os recursos dessa operação, são destinados à MRV, a maior incorporadora da América Latina. Com mais de 41 anos de história, a empresa está presente em 162 cidades e 22 estados brasileiros, incluindo o Distrito Federal. A operação é lastreada em debêntures e tem como objetivo financiar o desenvolvimento de novos empreendimentos imobiliários.

	Informações Financeiras	2023	2024
Margem Bruta	26,3%	29,1%	
Margem EBITDA	6,7%	-8,6%	
Margem Líquida	-5,4%	-24,1%	
Dívida Líquida/EBITDA	4,6x	-8,1x	
Dívida Líquida/PL	0,42x	0,53x	
Liquidez Corrente	2,38	2,67	



Localização:
Diversos

Fontes: Virgo | Elaboração: Suno Asset

CRI ITABIRÁ



Ticker: 23L2160618

Setor: Energia

Remuneração: IPCA + 11,0%

LTV: 95%

Garantias: AF e CF

Vencimento: Dez/38

% PL SNCI: 4,21%

Descrição da Operação

O objetivo do CRI é financiar a aquisição da UFV Itabira, em Minas Gerais, que teve como desenvolvedor a Enerside Energy e já está operacional e com a energia comercializada.



Localização:
Minas Gerais

Fontes: Opea, CMU Energia | Elaboração: Suno Asset

CRI OPY

**Ticker:** 21H0888186**Setor:** Hospitalar**Remuneração:** IPCA + 10,50%**LTV:** 45%**Garantias:** AF e CF**Vencimento:** Ago/31**% PL SNCI:** 3,72%**Descrição da Operação**

Os recursos desse CRI são destinados a ONM Health, empresa do grupo Opy Health, presta serviços não clínicos para hospitais através de PPPs (parceria público privada). Atualmente a Opy tem duas frentes, a ONM (que presta serviços para o hospital metropolitano de Belo Horizonte) e a OZN (que presta serviços ao Hospital Delphina Rinaldi Abdel Aziz, em Manaus). A companhia tem como principal investidor o Private Equity IG4 Capital.

Informações Financeiras	2023	2024
Margem Bruta	66,6%	62,2%
Margem EBITDA	50,5%	65,1%
Margem Líquida	16,5%	38,9%
Dívida Líquida/EBITDA	0,99x	1,82x
Dívida Líquida/PL	0,31x	1,43x
Liquidez Corrente	2,07	1,39


Localização:
 Minas Gerais

Fontes: Virgo, Opy | Elaboração: Suno Asset

CRI CERATTI MAGNA

**Ticker:** 22E0120555**Setor:** Galpão Logístico**Remuneração:** IPCA + 8,5%**LTV:** 60,00%**Garantias:** AF, CF e FR**Vencimento:** Mai/27**% PL SNCI:** 3,45%**Descrição da Operação**

A operação é lastrada em dois contratos de locação para galpões industriais localizados na cidade de Vinhedo-SP. Os contratos foram firmados com as empresas Magna e Ceratti, a primeira trata-se de uma empresa que fabrica componentes automotivos com atuação global e a outra é uma das maiores produtoras de frios e embutidos que atua desde 1932 no mercado. A operação conta com a alienação fiduciária dos galpões lastro dos contratos que baseados nos laudos de avaliação garantem um LTV de 70% e 60% quando consideramos a subordinação.


Localização:
 São Paulo

Fontes: Virgo | Elaboração: Suno Asset

CRI MRV II


Ticker: 22B0006022

Setor: Incorporação

Remuneração: IPCA + 6,50%

LTV: N/A

Garantias: Clean

Vencimento: Fev/29

% PL SNCI: 2,63%

Descrição da Operação

Os recursos dessa operação, são destinados à MRV, a maior incorporadora da América Latina. Com mais de 41 anos de história, a empresa está presente em 162 cidades e 22 estados brasileiros, incluindo o Distrito Federal. A operação é lastreada em debêntures e tem como objetivo financiar o desenvolvimento de novos empreendimentos imobiliários.

Informações Financeiras	2023	2024
Margem Bruta	26,3%	29,1%
Margem EBITDA	6,7%	-8,6%
Margem Líquida	-5,4%	-24,1%
Dívida Líquida/EBITDA	4,6x	-8,1x
Dívida Líquida/PL	0,42x	0,53x
Liquidez Corrente	2,38	2,67


Localização:
Diversos

Fontes: Virgo | Elaboração: Suno Asset

CRI ESATAS

ESATAS Viracopos

Ticker: 21C0572241

Setor: Infraestrutura

Remuneração: IGPM + 8,00%

LTV: 80%

Garantias: AF, CF e FR

Vencimento: Ago/36

% PL SNCI: 2,32%

Descrição da Operação

Os recursos desse CRI são destinados a construção do terminal de cargas do aeroporto de Viracopos em Campinas. O terminal será construído pela Esatas e já possui 88% de sua ocupação reservada a locatários de primeira. Vale destacar que um terminal de cargas desse mesmo aeroporto foi eleito como o melhor do mundo em 2018, além de ser a principal e maior entrada de produtos por via aérea do país e que 60% do faturamento é oriundo dos transportes de carga.


Localização:
São Paulo

Fontes: Virgo | Elaboração: Suno Asset

CRI LATAM



Ticker: 21C0818332

Setor: Aviação

Remuneração: IPCA + 5,73%

LTV: 45%

Garantias: AF e CF

Vencimento: Ago/32

% PL SNCI: 2,11%

Descrição da Operação

Os recursos desse CRI têm como destino a construção do centro de manutenção da Latam no Aeroporto de Guarulhos, localizado em São Paulo. Ressalta-se que a Latam possui um contrato de cessão de área que foi cedido para a RB Capital, com o intuito de otimizar a construção. Por sua vez, a RB Capital contratou a Libercon para executar as obras via contrato de Built-toSuit (BTS) atípico. Destaca-se que a série adquirida pelo SNCI foi a 160^a, a qual possui uma subordinação referente a 20% da série 161^a.

Ativo	Centro de Manutenção
Tipo de Contrato	BTS
Prazo de Contrato	Jul/32
Aluguel Total Garantido	R\$ 294.661.959,00
Área Terreno (m ²)	65.080,00
Área Construída (m ²)	28.000,00
Seguro Locação	Seguro Patrimonial



Localização:
São Paulo

Fontes: Opea | Elaboração: Suno Asset

CRI COMPORTE



Ticker: 23I1270600

Setor: Transporte

Remuneração: CDI + 3,85%

LTV: 60,00%

Garantias: AF, FR e Aval

Vencimento: Set/30

% PL SNCI: 1,40%

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

CRI PESA/AIZ (LONGA)



Ticker: 21F0568504

Setor: Industrial

Remuneração: IPCA + 7,00%

Garantias: AF, CF e Aval

Vencimento: Set/31

% PL SNCI: 1,39%

Descrição da Operação

Os recursos provenientes deste (CRI) têm como destino o grupo AIZ, uma empresa que atua na venda e locação de caminhões implementados, máquinas pesadas e implementos rodoviários. O lastro deste CRI é um contrato de take or pay com a PESA, revendedora dos produtos da Caterpillar no sul do Brasil. Ressalta-se que a AIZ está expandindo seu centro fabril, e que esse mesmo é dado como garantia para o CRI.

**DFs não atualizadas por ausência de entrega da devedora.*

	Informações Financeiras	2022	2023
Margem Bruta	20,9%	19,5%	
Margem EBITDA	15,1%	12,8%	
Margem Líquida	9,8%	4,4%	
Dívida Líquida/EBITDA	2,02x	2,25x	
Dívida Líquida/PL	1,68x	1,32x	
Liquidez Corrente	1,14	1,29	



Localização:
Paraná

Fontes: Virgo | Elaboração: Suno Asset

CRI WIMO IV

STATUS: Mensal



Parecer
Atenção

Ticker: 22B0914263

Setor: Home Equity

Remuneração: IPCA + 8,00%

LTW: 35,00%

Localização: Diversos

% PL SNCI: 1,13%

RAZÃO DE GARANTIA E COMPOSIÇÃO DE FUNDOS



Inadimplência
75,00%

Índice de cobertura 1						
Mês	Saldo devedor	Creditos Imobiliários Adimplentes	Razão	Limite	Status	
jan/25 R\$	18.228.585,01	R\$	16.765.331,24	R\$ 1,09	0,95	Desenquadrado
fev/25 R\$	18.209.267,53	R\$	16.483.993,25	R\$ 1,10	0,95	Desenquadrado
mar/25 R\$	18.090.406,77	R\$	16.420.527,33	R\$ 1,10	0,95	Desenquadrado

Índice de cobertura 2						
Mês	Saldo devedor	Creditos Imobiliários Adimplentes	Razão	Limite	Status	
jan/25 R\$	18.228.585,01	R\$	16.765.331,24	R\$ 1,0873	1	Desenquadrado
fev/25 R\$	18.209.267,53	R\$	16.483.993,25	R\$ 1,1047	1	Desenquadrado
mar/25 R\$	18.090.406,77	R\$	16.420.527,33	R\$ 1,1017	1	Desenquadrado

Descrição da Operação

Ativo segue com alta inadimplência, embora com a série sênior totalmente preservada e realizando amortizações extraordinárias mês após mês. Em março, houve a segunda maior amortização histórica de série sênior.

Fontes: Virgo | Elaboração: Suno Asset

CRI TECNISA


Ticker: 21B0544455

Setor: Incorporação

Remuneração: IPCA + 5,69%

LTV: N/A

Garantias: AF

Vencimento: Fev/26

% PL SNCI: 0,73%

Descrição da Operação

Os recursos são direcionados à Tecnisa, construtora com mais de 40 anos de história e presença em diversas cidades brasileiras, incluindo Brasília, Curitiba, Fortaleza, Manaus, São José dos Campos, Salvador, Santos e São Paulo. A presente operação é lastreada em Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI) emitidas com base em imóveis que compõem o landbank da Tecnisa, todos situados em localizações privilegiadas na cidade de São Paulo.

Informações Financeiras	2022	2023
Margem Bruta	11,7%	14,0%
Margem EBITDA	0,1%	8,4%
Margem Líquida	0,4%	4,1%
Dívida Líquida/EBITDA	14,72x	15,9x
Dívida Líquida/PL	0,76x	0,92x
Liquidez Corrente	3,64	2,97


Localização:
 São Paulo

Fontes: Virgo, Tecnisa | Elaboração: Suno Asset

CRI WIMO II


Parecer
Atenção
Ticker: 21H0001650

Setor: Home Equity

Remuneração: IPCA + 7,00%

LTV: N/A

Localização: Diversos

% PL SNCI: 0,41%

RAZÃO DE GARANTIA E COMPOSIÇÃO DE FUNDOS


Inadimplência
72,38%

Mês	Saldo devedor	Creditos Imobiliários Adimplentes	Razão	Limite	Status
out/24	R\$ 17.563.662,40	R\$ 14.503.871,09	1,2110	0,95	Desenquadrado
nov/24	R\$ 17.363.531,22	R\$ 13.780.474,23	1,2600	0,95	Desenquadrado
dez/24	R\$ 16.308.718,69	R\$ 14.568.312,61	1,1195	0,95	Desenquadrado
jan/25	R\$ 15.645.819,02	R\$ 14.327.276,06	1,0920	0,95	Desenquadrado
fev/25	R\$ 15.564.586,07	R\$ 14.407.021,80	1,0803	0,95	Desenquadrado
mar/25	R\$ 15.314.863,86	R\$ 13.200.443,14	1,1602	0,95	Desenquadrado

Descrição da Operação

Ativo segue com alta inadimplência, embora com a série sênior totalmente preservada e realizando amortizações extraordinárias mês após mês. Em março, houve a segunda maior amortização histórica de série sênior.

Fontes: Virgo | Elaboração: Suno Asset

CRI ESTOQUE HELBOR



Ticker: 22H1104501
Setor: Incorporação
Remuneração: IPCA + 8,86%
Garantias: AF e CF
Vencimento: Ago/27
% PL SNCI: 0,38%

Descrição da Operação

Os Recursos desse CRI são destinados a Helbor, empresa listada com atuação no setor de incorporação que possui empreendimentos imobiliários do segmento residencial, comercial, hoteleiro e de loteamento. A operação é lastreada em CCB de emissão da Helbor Empreendimentos S.A., SPEs da Helbor e da Toledo Ferrari Incorporadora S.A. As unidades em estoque que estão cedidas como garantia da operação têm um VGV estimado de R\$ 178 Milhões, sendo 5 incorporações localizadas em bairros nobres de São Paulo.

Informações Financeiras	2022	2023
Margem Bruta	28%	30%
Margem EBITDA	19%	20%
Margem Líquida	12%	14%
Dívida Líquida/EBITDA	8,7x	6,4x
Dívida Líquida/PL	6,4x	0,7x
Liquidez Corrente	3,04	2,20



Localização:
 São Paulo

Fontes: Opea | Elaboração: Suno Asset

CRI REDE DUQUE (SÉRIE 443)



Ticker: 21I0855537
Setor: Óleo e Gás
Remuneração: IPCA + 7,25%
LTV: 67%
Garantias: AF e CF
Vencimento: Set/33
% PL SNCI: 0,22%

Descrição da Operação

Os recursos desse CRI são destinados a empresas do grupo Rede Duque, a maior rede de postos de combustíveis da cidade de São Paulo, contando com mais de 80 unidades espalhadas entre São Paulo e Rio de Janeiro e tem BR, Shell e Ipiranga como suas três principais bandeiras. O CRI é lastreado em 16 contratos de locação Intercompany, espalhados entre São Paulo, Rio de Janeiro, Santo André e Guarujá, somados eles são avaliados em R\$ 267,6 mm corrigidos anualmente pelo IPCA.

Informações Financeiras	2023	2024
Margem Bruta	29,2%	30,0%
Margem EBITDA	7,5%	6,5%
Margem Líquida	1,5%	1,4%
Dívida Líquida/EBITDA	2,4x	2,4x
Dívida Líquida/PL	1,2x	1,1x
Liquidez Corrente	2,9	2,3



Localização:
 São Paulo

Fontes: True | Elaboração: Suno Asset

CRI REDE DUQUE (SÉRIE 444)


Ticker: 21I0855623

Setor: Óleo e Gás

Remuneração: IPCA + 7,25%

LTV: 67%

Garantias: AF e CF

Vencimento: Set/33

% PL SNCI: 0,22%

Descrição da Operação

Os recursos desse CRI são destinados a empresas do grupo Rede Duque, a maior rede de postos de combustíveis da cidade de São Paulo, contando com mais de 80 unidades espalhadas entre São Paulo e Rio de Janeiro e tem BR, Shell e Ipiranga como suas três principais bandeiras. O CRI é lastreado em 16 contratos de locação Intercompany, espalhados entre São Paulo, Rio de Janeiro, Santo André e Guarujá, somados eles são avaliados em R\$ 267,6 mm corrigidos anualmente pelo IPCA.

Informações Financeiras	2023	2024
Margem Bruta	29,2%	30,0%
Margem EBITDA	7,5%	6,5%
Margem Líquida	1,5%	1,4%
Dívida Líquida/EBITDA	2,4x	2,4x
Dívida Líquida/PL	1,2x	1,1x
Liquidez Corrente	2,9	2,3


Localização:
São Paulo

Fontes: True | Elaboração: Suno Asset

CRI PESA/AIZ (CURTA)


Ticker: 21F0569265

Setor: Industrial

Remuneração: IPCA + 5,50%

Garantias: CF e Aval

Vencimento: Ago/26

% PL SNCI: 0,15%

Descrição da Operação

Os recursos provenientes deste (CRI) têm como destino o grupo AIZ, uma empresa que atua na venda e locação de caminhões implementados, máquinas pesadas e implementos rodoviários. O lastro deste CRI é um contrato de take or pay com a PESA, revendedora dos produtos da Caterpillar no sul do Brasil. Ressalta-se que a AIZ está expandindo seu centro fabril, e que esse mesmo é dado como garantia para o CRI.

**DFs não atualizadas por ausência de entrega da devedora.*

Informações Financeiras	2022	2023
Margem Bruta	20,9%	19,5%
Margem EBITDA	15,1%	12,8%
Margem Líquida	9,8%	4,4%
Dívida Líquida/EBITDA	2,02x	2,25x
Dívida Líquida/PL	1,68x	1,32x
Liquidez Corrente	1,14	1,29


Localização:
Paraná

Fontes: Opea | Elaboração: Suno Asset

QUADRO DE DELIBERAÇÕES EM AGTs DOS ATIVOS

Ativo	Data	Ordem do dia	Deliberação
CRI Welt	18/12/2025	(i) Aprovar a alteração da data de realização do resgate antecipado facultativo dos CRI (anteriormente aprovado), alterando-a para 18 de dezembro de 2025.	Favorável Permitir a quitação dos CRI
CRI Esatas	19/12/2025	(i) Anuênciia prévia para cessão de uso de galpão no Aeroporto de Viracopos pela Devedora ao Fundo, mediante cumprimento de condições precedentes (anuênciia da concessionária e opinião legal). (ii) Aprovar a reestruturação da operação (Substituição de Lastro): substituir as Debêntures por direitos creditórios de locação, extinguir a Devedora original, liberar as garantias reais (fiduciária de ações e cessão fiduciária) e alterar a ordem de pagamento. (iii) Aprovar o resgate antecipado facultativo e cancelamento dos CRI Subordinados em até 6 meses.	Favorável Permitir medidas de aumento de governança e redução da duration dos CRI.
CRI GS Souto	22/12/2025	(i) Aprovar a Recompra Facultativa e Resgate antecipado dos CRI pelas Devedoras, com prêmio reduzido de 0,50% (ao invés de 0,75%) e dispensa de aviso prévio, a ser realizado em até 30 dias. (ii) Conceder waiver (anuênciia) para reorganização societária, permitindo alteração dos sócios diretos das SPEs sem acionar a recompra compulsória, mantendo-se o controle indireto.	Favorável Permitir a quitação dos CRI.
CRIs Pesa AIZ	24/12/2025	(a) Não declarar vencimento antecipado por falta de pagamento (out/nov 2025), incorporando juros e dispensando encargos. (b) Não declarar vencimento antecipado por falta de recomposição do Fundo de Despesas. (c) Aumentar o Fundo de Despesas para R\$ 150.000,00, a ser recomposto inicialmente com a venda do Galpão. (d) Reduzir o valor de venda do imóvel "Galpão" em São José dos Pinhais. (e) Reduzir os honorários da consultoria CBRE para R\$ 2,6 milhões na venda do Galpão. (f) Estender o prazo limite de venda dos demais imóveis garantia até setembro de 2026. (g) Reduzir o Valor Nominal Unitário (VNU) das 1ª e 2ª Séries a partir de 20/11/2025. (h) Waiver para não pagamento de juros/amortização de dez/2025 até a venda do Galpão (limite fev/2026). (i) Aplicar desconto (haircut) no VNU das 1ª e 2ª Séries, condicionado à venda do Galpão. (j) Resgate antecipado da 1ª Série com desconto e sem multa, após recebimento da venda do Galpão. (k) Amortização extraordinária parcial da 2ª Série com desconto e sem multa, após venda do Galpão. (l) Aprovar a destinação dos recursos da venda do Galpão. (m) Conceder carência de 12 meses para juros e 24 meses para amortização da 2ª Série. (n) Repactuar a 2ª Série: prazo de 120 meses após carência, taxa DI + 3,5% a.a.. (o) Autorizar a Emissora e Agente Fiduciário a implementar as deliberações.	Favorável Permitir o resgate antecipado dos CRI e sanar a inadimplência dos papéis.
CRI Gafisa	26/12/2025	(i) Aprovar a liberação extraordinária de R\$ 380.000,00 do Fundo de Reserva para a conta da Devedora.	Favorável

GLOSSÁRIO

ADTV (Average Daily Trading Volume): Refere-se ao volume médio de negociação diária de um ativo, como ações ou títulos, em um determinado período. O ADTV é uma medida de liquidez do ativo, indicando quão frequentemente ele é negociado no mercado.

AEI (Assembleia Especial de Investidores): Reunião convocada para que os investidores de um fundo ou instrumento financeiro específico possam discutir e deliberar sobre assuntos que afetam diretamente seus interesses.

AGT (Assembleia Geral de Titulares): Reunião dos titulares de valores mobiliários para deliberar sobre assuntos pertinentes ao investimento.

Alocação: Distribuição de recursos em diferentes ativos ou segmentos de mercado.

Amortização: Pagamento gradual de uma dívida através de prestações periódicas.

Carteira: Conjunto de investimentos mantidos por um fundo ou investidor.

Cascata de Pagamentos: Ordem de prioridade para a distribuição de pagamentos em uma estrutura financeira.

CDI (Certificado de Depósito Interbancário): Taxa de referência para investimentos de renda fixa no Brasil.

CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários): Título de renda fixa lastreado em créditos imobiliários.

Curva do Ativo: Representação gráfica das taxas de retorno esperadas de um ativo ao longo do tempo, considerando diferentes prazos de vencimento. Essa curva ajuda a entender a expectativa de retorno e risco associada ao ativo em questão.

Curva de Juros: Gráfico que representa a relação entre a taxa de juros e o prazo de vencimento dos títulos de dívida.

Dívida Líquida/EBITDA: Indicador financeiro que compara a dívida líquida de uma empresa ao seu EBITDA, usado para avaliar a capacidade de pagamento de dívidas.

Distribuição: Pagamento de rendimentos aos cotistas de um fundo.

Duration: Uma medida da sensibilidade do preço de um título de renda fixa às variações na taxa de juros. Duration expressa o tempo médio ponderado que um investidor levará para receber os fluxos de caixa de um título. Ela é utilizada para estimar o impacto das mudanças nas taxas de juros sobre o preço de um título.

EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization): Lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização, utilizado para analisar a performance operacional de uma empresa.

Endividamento: Nível de dívidas de uma empresa em relação ao seu patrimônio ou capacidade de geração de caixa.

FIAGRO (Fundo de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais): Um tipo de fundo de investimento que tem como objetivo aplicar recursos em ativos relacionados ao agronegócio.

FII (Fundo de Investimento Imobiliário): Fundo que investe predominantemente em ativos do setor imobiliário.

FIDC (Fundo de Investimento em Direitos Creditórios): Um fundo de investimento que aplica seus recursos principalmente em direitos creditórios, que são recebíveis originados de operações comerciais, industriais, financeiras, imobiliárias, entre outras.

Fluxo de Caixa: Movimento de entrada e saída de caixa em uma empresa ou investimento.

Fundo de Papel: Tipo de fundo de investimento imobiliário que investe principalmente em ativos financeiros, como Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e Letras de Crédito Imobiliário (LCIs), ao invés de investir diretamente em imóveis físicos.

Garantias: Ativos ou direitos oferecidos como segurança para o cumprimento de uma obrigação financeira.

HTM (Held to Maturity): Termo em inglês que se refere a títulos ou investimentos que uma entidade pretende manter até o vencimento. Esses títulos são registrados pelo seu valor de custo e não são afetados pelas flutuações de mercado, a menos que haja uma deterioração no crédito.

IFIX (Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários): Índice da B3 (Bolsa de Valores do Brasil) que mede o desempenho de uma carteira teórica composta pelos principais Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs) listados na bolsa. O IFIX serve como referência para investidores que desejam acompanhar o desempenho do mercado de FIIs no Brasil.

IGPM (Índice Geral de Preços - Mercado): Índice de inflação que mede a variação de preços de uma cesta ampla de produtos e serviços, sendo utilizado como referência para reajustes de contratos diversos, como aluguéis e tarifas públicas no Brasil.

INCC (Índice Nacional de Custo da Construção): Índice que mede a variação dos custos da construção civil no Brasil. É amplamente utilizado para corrigir contratos de construção e financiamentos imobiliários.

IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo): Índice que mede a inflação oficial no Brasil.

LCI (Letra de Crédito Imobiliário): Um título de renda fixa emitido por instituições financeiras, lastreado em créditos imobiliários.

Liquidez: Capacidade de um ativo ser rapidamente convertido em dinheiro sem perda significativa de valor. No contexto de investimentos, a liquidez é importante porque determina a facilidade com que um investidor pode comprar ou vender um ativo no mercado.

LTV (Loan-to-Value): Relação entre o valor de um empréstimo e o valor do ativo dado como garantia.

Margem Bruta: Diferença entre a receita líquida de vendas e o custo das mercadorias vendidas.

MTM (Mark-to-Market): Avaliação de ativos ou passivos a preços de mercado correntes.

Parecer: Avaliação ou opinião emitida pela gestão sobre a situação de um ativo ou investimento.

PEC (Proposta de Emenda à Constituição): Proposta para alterar a Constituição de um país.

Peers (Pares) do SNCI11: Refere-se aos fundos ou investimentos comparáveis ao SNCI11, utilizados como referência para avaliar o desempenho relativo. Trata-se dos FIIs componentes do IFIX Papel que contam com um ADTV superior a R\$ 500 mil.

Razão de Garantia (RG): Índice que mede a segurança de um investimento em relação ao valor das garantias oferecidas.

Recebíveis: Direitos a receber de terceiros por vendas ou serviços prestados.

Reserva de Lucros: Parte dos lucros retida pela empresa para reinvestimento ou cobertura de despesas futuras.

SNCI (Fundo de Investimento Imobiliário): Fundo que investe em Certificados de Recebíveis Imobiliários e outros ativos relacionados.

Taxa de Juros: Custo do dinheiro emprestado, expresso como uma porcentagem do principal.

Yield: Retorno de um investimento, geralmente expresso como uma porcentagem do valor investido.

Yield All In: Refere-se ao retorno total de um investimento, considerando todas as fontes de rendimento, como juros, dividendos e ganhos de capital, menos quaisquer custos associados. No contexto de fundos imobiliários, o "Yield All In" inclui rendimentos de aluguéis, correção monetária e outros componentes financeiros que afetam o retorno total do fundo.

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.



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.”