

RELATÓRIO GERENCIAL SETEMBRO|2025

**CNPJ**

43.741.171/0001-84

INÍCIO DO FUNDO

DEZEMBRO/2022

ADMINISTRADOR

SINGULARE CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

PÚBLICO-ALVO

INVESTIDORES EM GERAL

GESTOR

SUNO GESTORA DE RECURSOS LTDA

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

0,12% A.A.

TAXA DE GESTÃO

1,08% A.A

TAXA DE PERFORMANCE20% SOBRE O QUE EXCEDER O *BENCHMARK* (IPCA+7 A.A.)**FII SUNO ENERGIAS LIMPAS**

O SNEL11 – SUNO ENERGIAS LIMPAS FII é o Fundo Imobiliário da Suno Asset que investe em Energias Limpas e Renováveis. Trata-se de 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. O SNEL11 participará da fase de desenvolvimento dos projetos de energia desde seu início: assim que estiverem prontos/operacionais, esses projetos gerarão receita ao fundo por meio da venda de energia elétrica aos consumidores.

SUMÁRIO

SUMÁRIO.....	2
DESTAQUES.....	3
TESE DE INVESTIMENTOS.....	4
COLUNA DA ENERGIA.....	5
CARTA DO GESTOR.....	7
DÚVIDAS FREQUENTES	14
PERFORMANCE E DESEMPENHO	17
RESULTADO	19
ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES.....	21
DETALHAMENTO DOS ATIVOS.....	25
<u>CENÁRIO MACROECONÔMICO</u>	<u>28</u>

DESTAQUES

R\$ 0,10

Distribuição por cota

R\$ 0,042

Lucro acumulado por cota

15,09%

Dividend Yield Anualizado

R\$ 8,15

Cota Patrimonial

R\$ 8,49

Cota Fechamento de Mercado

47.242

Número de cotistas

R\$ 325.779.875

Patrimônio Líquido

R\$ 340.392.933

Valor de Mercado

1,04

P/VP

A Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) optou pela manutenção da bandeira tarifária Vermelha 2 em setembro. Isso significa que as contas de energia elétrica terão adicional de R\$ 7,87 (sete reais e oitenta e centavos) para cada 100 quilowatts-hora (kWh) consumidos.

O tópico “Dúvidas Frequentes” presente ao final desta carta, foi devidamente atualizado, com o objetivo de esclarecer e trazer maior transparência sobre as principais dúvidas dos investidores em relação ao produto, aos seus fundamentos e ao atual momento do portfólio.

Ao observar os números referentes ao fechamento de setembro, verifica-se que aproximadamente 89% do portfólio do SNEL encontra-se em operação. Deste total, cerca de 45% dos ativos já estão próximos de atingir plena geração de caixa, 36% permanecem em fase de ramp-up, 11% aguardam conexão à rede e 7% operam sob o mecanismo de RMG.

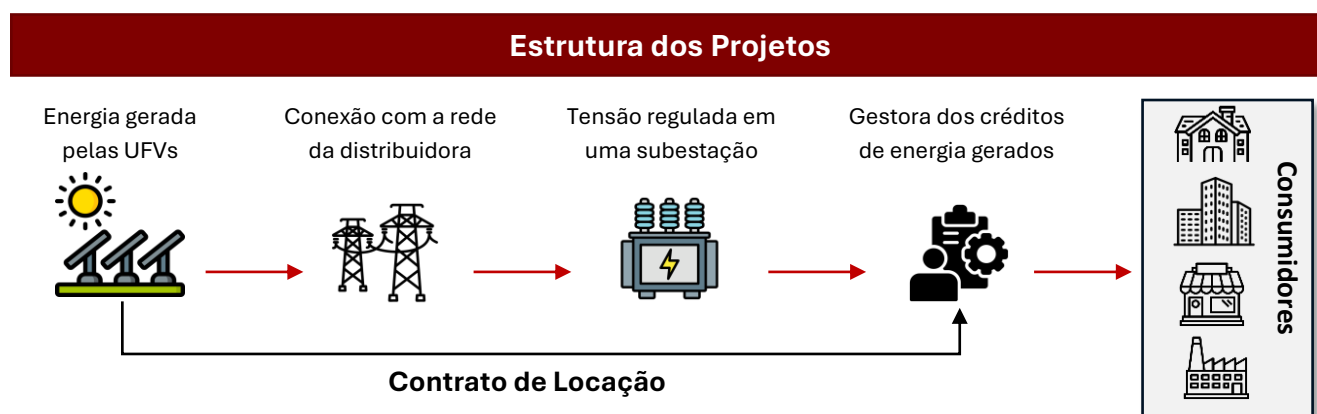
Destaca-se o crescimento da geração total do portfólio, acompanhado por uma redução de 12,5% no indicador MWh/MWp. Tais variações decorrem, principalmente pelo início de operação da UFV São Bento Abade, atualmente em fase de *ramp-up* operacional - período em que são realizados ajustes técnicos até que a usina atinja sua plena capacidade de geração.

TESE DE INVESTIMENTOS

O SNEL é um fundo de investimento imobiliário com foco no desenvolvimento de projetos voltados à **geração de energia limpa**, atuando na construção, comercialização e monitoramento dos ativos.

Atualmente, o fundo concentra seus esforços no desenvolvimento/aquisição de usinas fotovoltaicas que operam na modalidade “**geração distribuída**”, desde que atendam aos critérios de retorno estabelecidos. Esses empreendimentos estão conectados à infraestrutura da distribuidora local e são **destinados à locação** para consumidores que buscam usufruir dos benefícios proporcionados pelo sistema de compensação de créditos de energia.

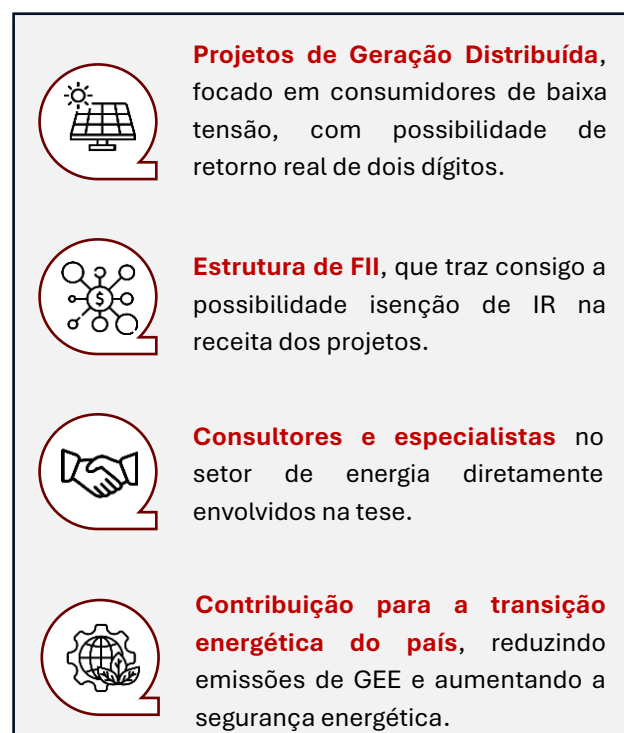
Os contratos de locação são firmados, majoritariamente, nas modalidades “Take or Pay” ou de energia compensada, com **prazos alongados**, o que proporciona maior **previsibilidade e estabilidade** na geração de receitas do fundo.



Processo de investimentos



Vantagens da Tese



COLUNA DA ENERGIA

O paradoxo técnico das fontes renováveis no Brasil

O Brasil vive um momento singular na sua transição energética. Em poucos anos, vimos a expansão acelerada das fontes renováveis, com destaque para a solar, presente tanto em telhados e pequenas usinas quanto em grandes parques. Essa mudança trouxe inúmeros benefícios: mais eletricidade limpa, custos em queda durante o dia e menor dependência de combustíveis fósseis. Mas também revelou um paradoxo: quando há sol de sobra, muitas vezes há consumo de menos; quando o consumo dispara, o sol já se foi. Em outras palavras, energia demais na hora errada e de menos quando mais precisamos.

Esse descompasso afeta a operação do sistema. Em horários de forte insolação, sobretudo perto do meio-dia, a rede recebe um volume grande de eletricidade justamente quando escritórios, comércios e residências consomem menos. Isso pode elevar tensões, confundir proteções e obrigar os operadores a reduzir outras fontes controláveis, como hidrelétricas. Em agosto de 2025, por exemplo, a geração solar chegou a cerca de 40% da eletricidade ao meio-dia, exigindo a redução de 17,5 GW de outras usinas, especialmente as hidrelétricas. Mais tarde, no fim da tarde e início da noite, a curva se inverte: a demanda sobe, o sol cai e é preciso acionar rapidamente outras fontes, o que encarece e dificulta a operação. O resultado é um sistema que precisa “se esticar” para acomodar picos e vales.

A boa notícia é que esse paradoxo tem solução. O caminho mais direto é aproximar a hora em que a energia é produzida da hora em que ela é consumida. É aqui que as baterias entram como peça-chave. Elas funcionam como um “reservatório elétrico”: guardam o excesso de energia no meio do dia e devolvem quando a demanda cresce, como no fim da tarde e à noite. Em casas, comércios, indústrias e nas próprias usinas, as baterias aliviam a rede nos momentos críticos, reduzem desperdícios e aumentam a segurança do fornecimento. Também ajudam a suavizar oscilações, reagindo em milissegundos a pequenas variações que, somadas, podem causar instabilidades.

Para que isso aconteça em larga escala, precisamos de regras que reconheçam e remunerem o valor real do armazenamento. Hoje, em muitos casos, quem instala baterias não tem clareza sobre como será pago pelo serviço que presta ao sistema: guardar energia quando sobra, entregar quando falta e contribuir para a estabilidade. Tarifas que variam conforme o horário — com o preço mais baixo quando há sobra e mais alto quando há escassez — enviam um sinal simples e eficaz para que consumidores e empresas usem e guardem energia na hora certa. Além disso, permitir que empresas especializadas coordenem milhares de pequenas baterias como se fossem uma única “usina virtual” abre espaço para uma nova forma de suprimento: distribuída, flexível e próxima do consumo.

Outro pilar é modernizar a rede elétrica para que ela consiga “ver” e “agir” em tempo quase real. Uma rede mais inteligente usa medidores modernos, sensores e sistemas de controle que conversam entre si. Com isso, é possível detectar rapidamente onde há excesso ou falta de energia, reduzir perdas, reconfigurar trechos em segundos e integrar milhões de pequenos geradores e consumidores. Essa inteligência melhora a confiabilidade, facilita o uso das baterias e cria um ambiente em que a energia flui de maneira mais previsível e eficiente.

Do lado regulatório, há passos concretos que podem acelerar essa transformação. Primeiro, simplificar e padronizar a conexão de baterias à rede, com regras claras e prazos definidos. Segundo, criar formas de remuneração específicas para o armazenamento, reconhecendo tanto a transferência de energia no tempo quanto os “serviços” que as baterias prestam ao sistema, como aliviar picos e estabilizar a frequência. Terceiro, ampliar as tarifas por horário de uso e programas que premiem quem reduz ou desloca consumo nos momentos mais críticos. Quarto, permitir a participação de agregadores — empresas que coordenam equipamentos de muitos clientes — em leilões e mercados onde hoje só grandes usinas atuam. Quinto, lançar projetos-piloto com metas, indicadores e compartilhamento de resultados, para aprender rápido e ajustar rotas sem travar a inovação.

O Brasil tem vantagens únicas: muito sol, muito vento, experiência em grandes sistemas e um parque hidrelétrico valioso. Transformar essas vantagens em um sistema moderno depende menos de tecnologia — que já existe — e mais de ajustar as regras para estimular o uso inteligente da energia. O paradoxo das renováveis é real, mas está longe de ser um obstáculo intransponível. Com sinais de preço que premiem o consumo na hora certa, baterias para guardar e devolver energia e uma rede mais esperta para ver e agir rápido, podemos converter o desafio em economia, segurança e ainda mais energia limpa. Não precisamos escolher entre crescer e estabilizar. Dá para fazer as duas coisas ao mesmo tempo — crescer com inteligência.

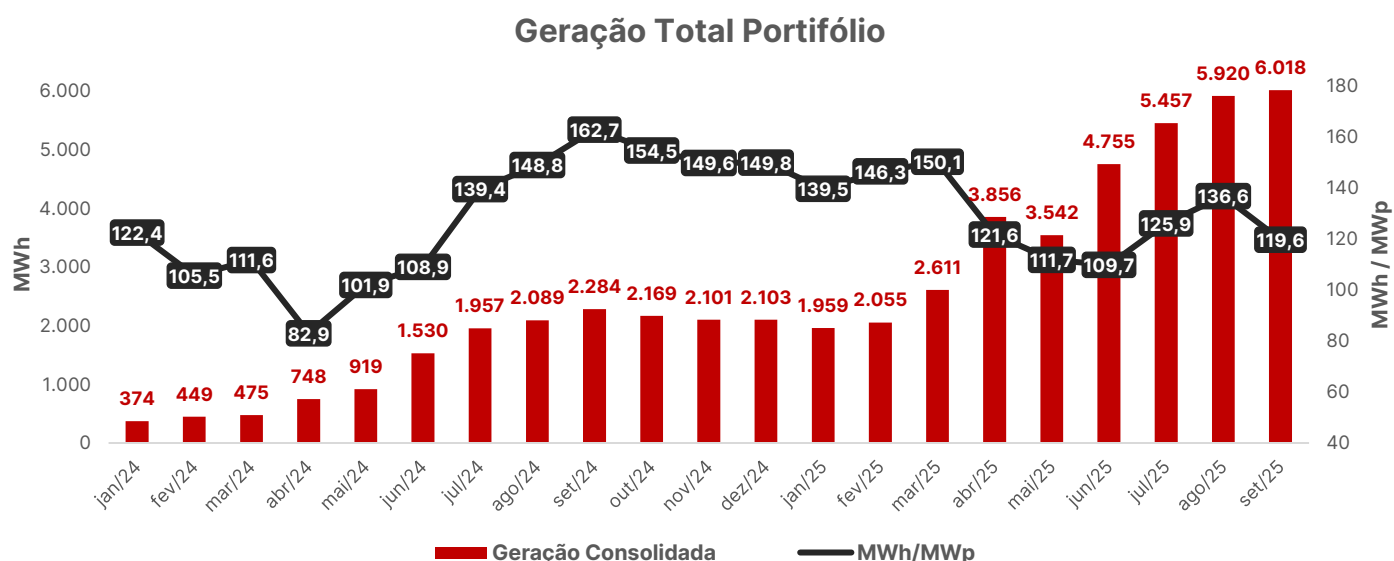
CARTA DO GESTOR

Prezados investidores, iniciamos a carta do mês de setembro informando sobre a manutenção da bandeira tarifária para Vermelha 2 realizada pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), novamente sob a justificativa de aflúências abaixo da média no território nacional. Isso significa que as contas de energia elétrica terão adicional de R\$ 7,87 (sete reais e oitenta e centavos) para cada 100 quilowatts-hora (kWh) consumidos.

Durante o mês de setembro, foram concluídas certas movimentações societárias no portfólio do Fundo, em continuidade à busca constante por maior eficiência na estrutura operacional e societária. Nesse contexto, algumas das SPEs adquiridas ao longo da 3ª emissão foram incorporadas à NK Empreendimentos (que teve sua denominação alterada para Suno Energias Limpas Projetos Maduros S.A), holding controladora das SPEs proprietárias dos projetos Mundo Melhor, Liberdade e São Bento Abade. Vale destacar que, em abril deste ano, o Fundo adquiriu a totalidade das ações dessa sociedade. As SPEs incorporadas eram detentoras dos projetos Carmo RBE, Carmo FE, Angra, Pains e Pirassununga. Em razão dessa reorganização, conforme demonstrado na seção “Alocações e Movimentações” deste relatório, observa-se um aumento relevante na representatividade da holding em relação ao portfólio total do Fundo.

A seguir, atualizaremos a performance dos projetos do portfólio, resultados do fundo e os principais destaques do mês. Destacamos que o tópico “Dúvidas Frequentes” presente ao final desta carta, foi devidamente atualizado, com o objetivo de esclarecer e trazer maior transparência sobre os principais questionamentos e preocupações dos investidores em relação ao produto, aos seus fundamentos e ao atual status do portfólio. Permanecemos à disposição para eventuais dúvidas e sugestões em nossos canais de comunicação.

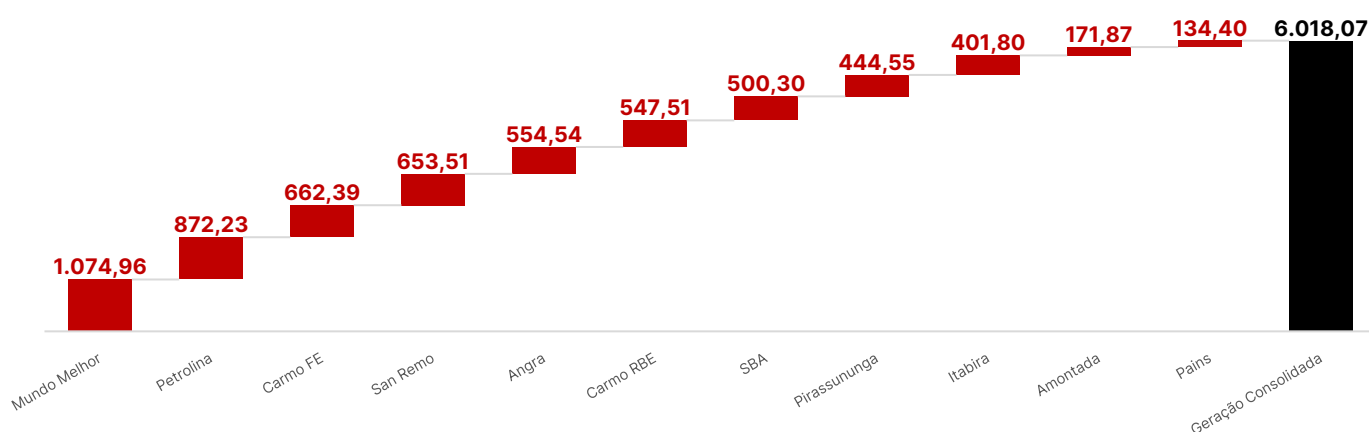
Performance do Portfólio



Ativos em fase de closing ou ainda não operacionais foram excluídos do cálculo, com o objetivo de preservar a precisão e a representatividade do indicador.

Destaca-se o crescimento da geração total, acompanhado por uma redução de 12,5% no indicador MWh/MWp. Tais variações decorrem, principalmente, de dois fatores: (i) o início de operação da UFV São Bento Abade, atualmente em fase de *ramp-up* operacional - período em que são realizados ajustes técnicos até que a usina atinja sua plena capacidade de geração; (ii) Furto de cabos ocorrido na UFV Pains, que impactou de forma relevante sua produção. O tema será detalhado nos destaques operacionais a seguir. Excluindo esses dois projetos do cálculo, o indicador MWh/MWp resulta em 135,7, mantendo-se em linha com o valor apresentado no mês anterior.

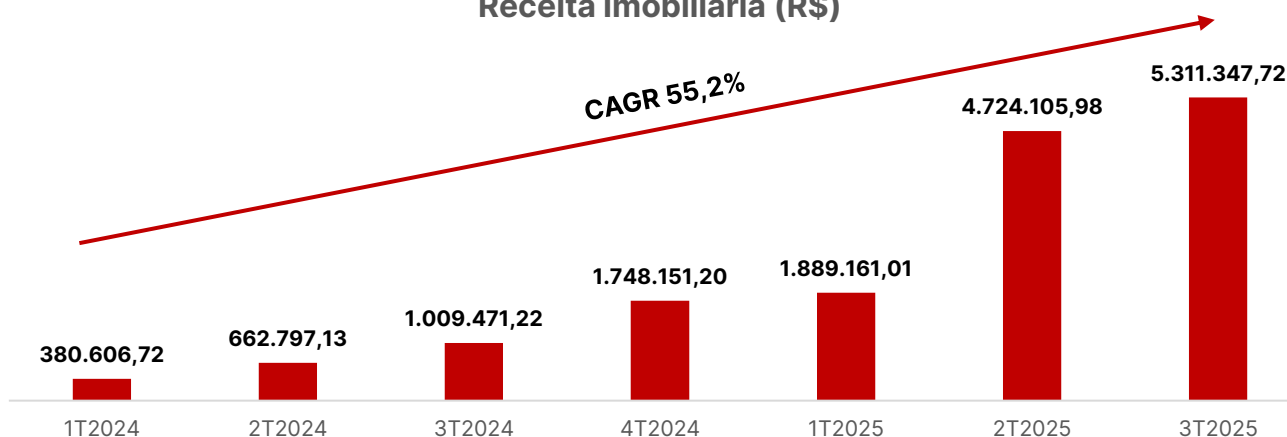
Geração por Ativo (MWh) - Setembro 25



Resultado

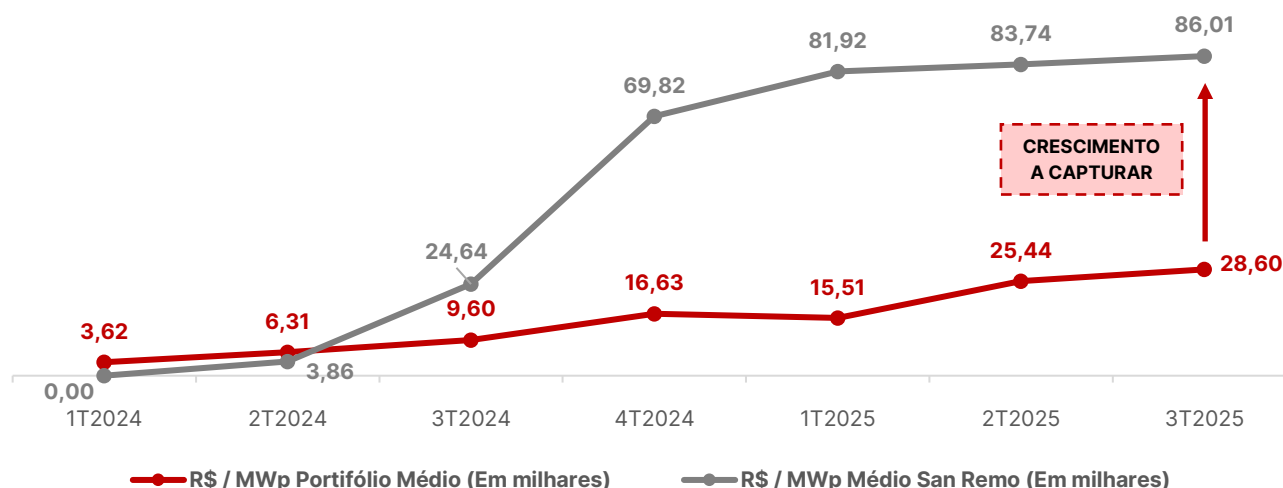
Conforme mencionado em relatórios anteriores, o Fundo avança gradualmente na redução da participação dos resultados financeiros em seu resultado distribuível. Esse movimento decorre do crescimento consistente da linha de receitas imobiliárias, impulsionado pelo avanço do *ramp-up* operacional e comercial dos projetos, bem como pelas aquisições recentes de ativos já geradores de caixa. Abaixo, apresentamos gráficos com o histórico dessa linha, nos quais é possível observar o crescimento registrado, tanto em termos absolutos, decorrente principalmente das novas aquisições realizadas a partir de abril/25, quanto em termos relativos (mensurado pelo indicador R\$/MWp), refletindo o aumento gradual da ocupação das usinas do portfólio.

Receita Imobiliária (R\$)



No mês de Ago/24, o fundo recebeu o faturamento acumulado da UFV Itabira desde sua aquisição, ocorrida em jan24. Para os gráficos apresentados, normalizados esta receita ao longo do início do ano.

Evolução de Rentabilidade Portfólio Vs Projeto em Maturidade



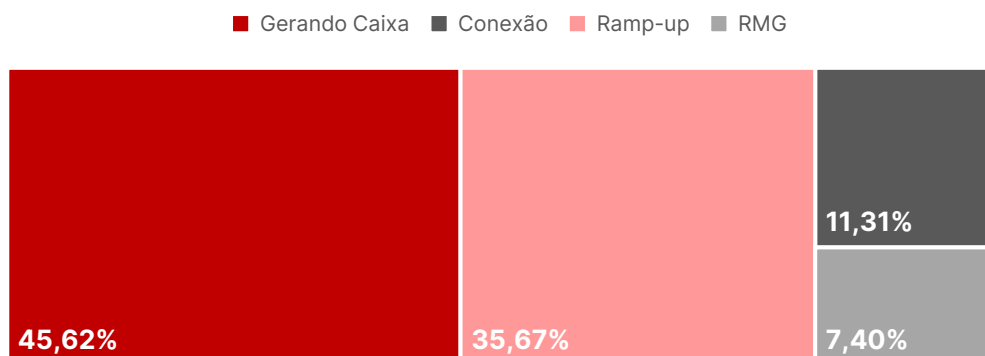
O gráfico acima ilustra a evolução histórica da receita imobiliária do Fundo, normalizada pela capacidade total do portfólio em cada período. Esse indicador permite avaliar a trajetória de rentabilidade ao longo do tempo, mesmo em contextos de composição distinta do portfólio. A linha vermelha representa o indicador médio trimestral considerando todo o portfólio, enquanto a linha cinza reflete o mesmo indicador aplicado exclusivamente ao projeto San Remo. Optamos por destacar este ativo por se tratar do projeto em estágio mais avançado de maturação, com contrato na modalidade “take or pay” e período de *ramp-up* já integralmente concluído.

Embora devam ser consideradas as diferenças de localização, condições contratuais e estruturas de custos entre os projetos, a tendência é que, com o avanço do *ramp-up* e a consolidação da ocupação das usinas do portfólio, o indicador médio se aproxime dos níveis atualmente observados em San Remo, que já atingiu sua plena capacidade operacional.

Neste contexto, apresentamos abaixo o detalhamento atual da composição do portfólio do SNEL de acordo com o estágio operacional de cada ativo. Observa-se que aproximadamente 45,6% das usinas encontram-se na categoria “Gerando Caixa”, representando os projetos que já atingiram, ou estão próximos de atingir, sua maturidade operacional e plena capacidade de geração.

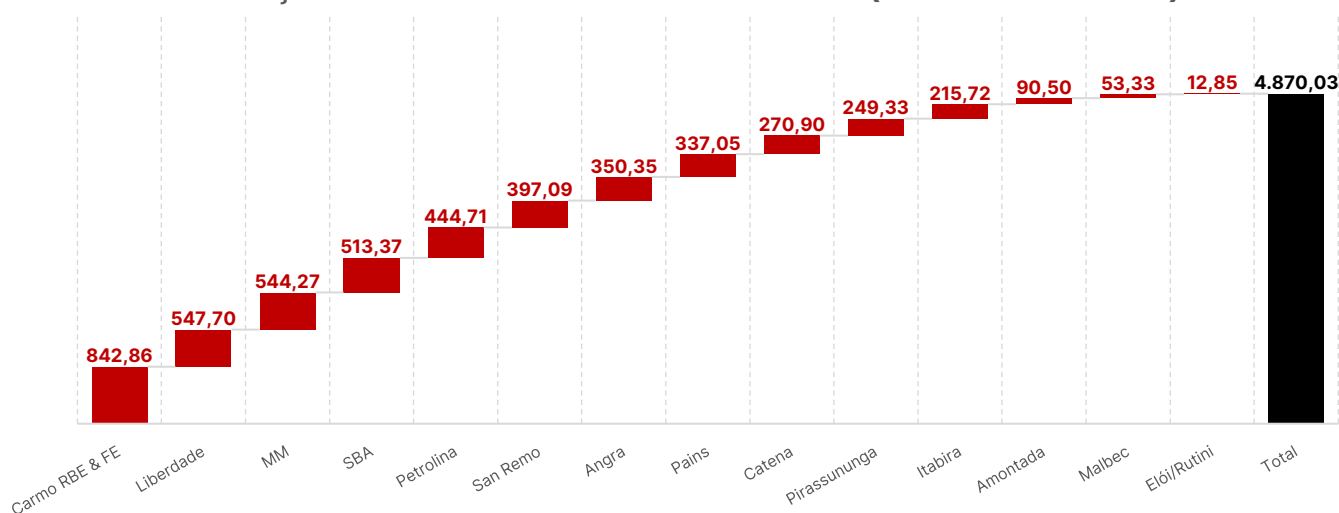
Por sua vez, cerca de 35,7% do portfólio está em fase de *ramp-up*, período em que a geração e a ocupação crescem gradualmente até que os projetos passem a gerar caixa operacional de forma recorrente e sustentável. Representados pela UFV Liberdade, aproximadamente 11,3% dos ativos estão classificados como “Conexão”, aguardando a finalização do processo de conexão à rede da distribuidora para início efetivo da geração de energia. Por fim, 7,4% dos projetos estão enquadrados na categoria de Renda Mínima Garantida (RMG), mecanismo contratual que assegura ao Fundo um fluxo de receita mínimo até que o ativo alcance o desempenho esperado.

Status Portfólio



Por fim, apresentamos abaixo uma simulação de receita consolidada do Fundo, considerando um cenário em que todos os projetos do portfólio alcançam sua plena maturidade operacional, com geração de energia em linha com o esperado e nível máximo de ocupação, conforme as condições comerciais vigentes em cada contrato de locação.

Simulação Receita Imobiliária na Maturidade (Em Milhares de R\$)



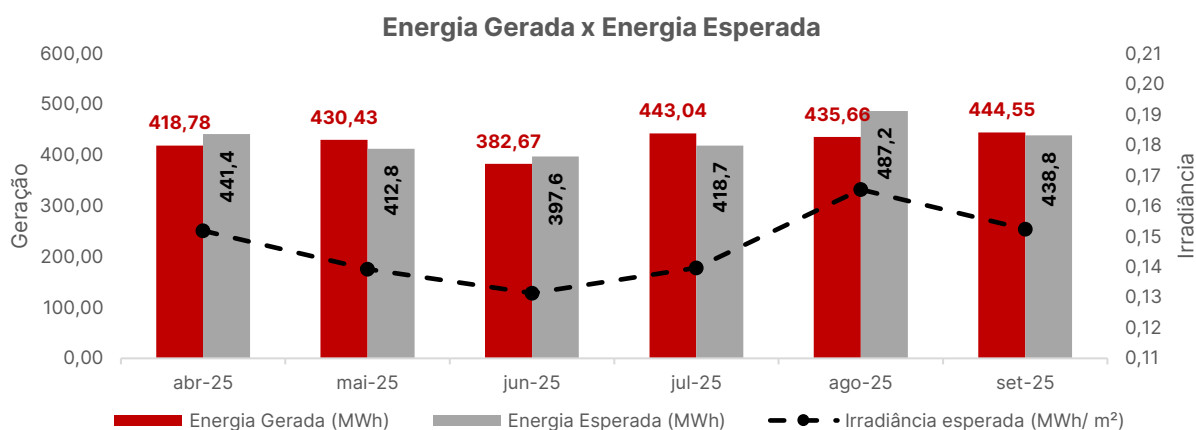
Vale destacar que a simulação acima não contempla receitas não recorrentes, tais como quitações de carências e regularizações pontuais de fluxos contratuais.

Projetos em Destaque

- **Pirassununga**

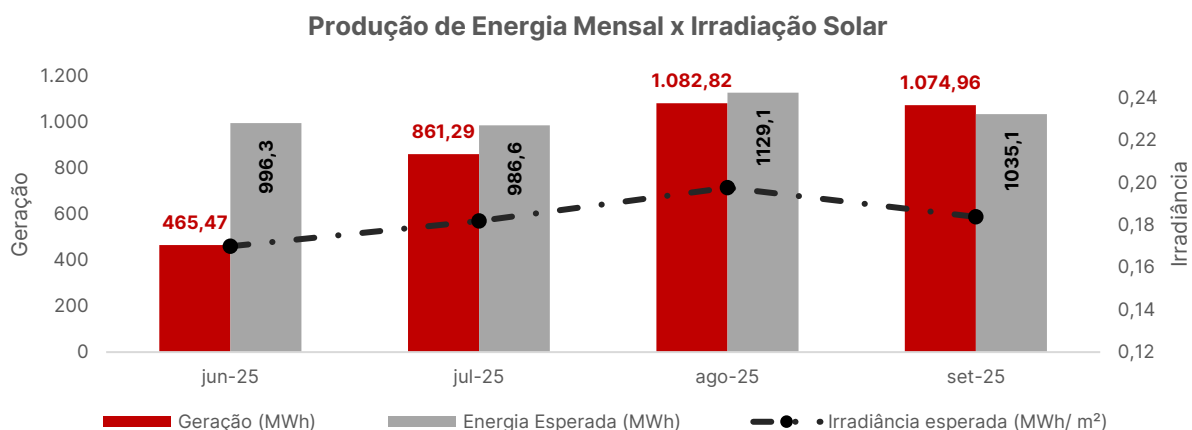
O período de condição especial concedido ao inquilino foi encerrado em agosto, e, a partir desse mês, o projeto passou a receber os fluxos de aluguel referentes ao contrato “take or pay”. Vale destacar que os valores não pagos durante o período de carência serão quitados de forma linear entre dezembro de 2025 e julho de 2026. Em setembro, aliado ao efeito não recorrente decorrente da bandeira tarifária aplicada em julho, a receita de locação ultrapassou a marca de R\$ 250 mil. Após a dedução dos custos e despesas operacionais, o projeto registrou um NOI de aproximadamente R\$ 157 mil, correspondente a um NOI Yield de 13,8%. Ressalta-se, ainda, que, no mês, foram incorridas despesas não recorrentes

relacionadas à operação e manutenção da usina, bem como o pagamento da parcela única do seguro, com vigência de nove meses, que impactaram parcialmente o resultado. Desconsiderando esses efeitos não recorrentes, o projeto teria registrado um NOI de aproximadamente R\$ 197 mil, representando um NOI Yield de 17,5%.



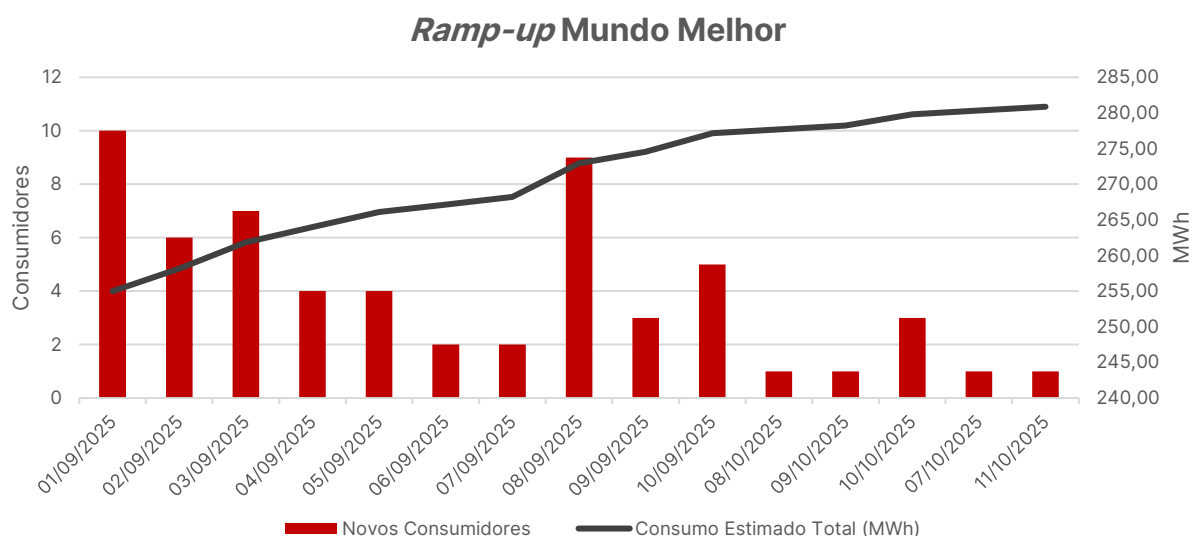
• Mundo Melhor

Em continuidade ao processo de *ramp-up* técnico, já em seu quarto mês de operação, o projeto apresentou, em setembro, um desempenho superior ao projetado.



Com relação ao *ramp-up* comercial, conforme demonstrado no gráfico abaixo, os consumidores captados pelo inquilino, até a metade do mês de outubro, apresentaram um consumo médio de aproximadamente 281 MWh, o que representa cerca de 30% da capacidade média de geração mensal do projeto.

Em tratativas recentes com o inquilino, foi reportado um reforço na equipe comercial e um aumento no ritmo de captação de novos clientes no início do quarto trimestre deste ano. A meta apresentada prevê que o consumo médio atinja patamares próximos à capacidade total do empreendimento até o final de 2025. A primeira receita de locação referente ao projeto deverá ser recebida ainda em outubro. Entretanto, em razão do descasamento típico do setor e do estágio inicial de *ramp-up*, o montante deverá ser insuficiente para cobrir integralmente os custos operacionais neste primeiro momento.

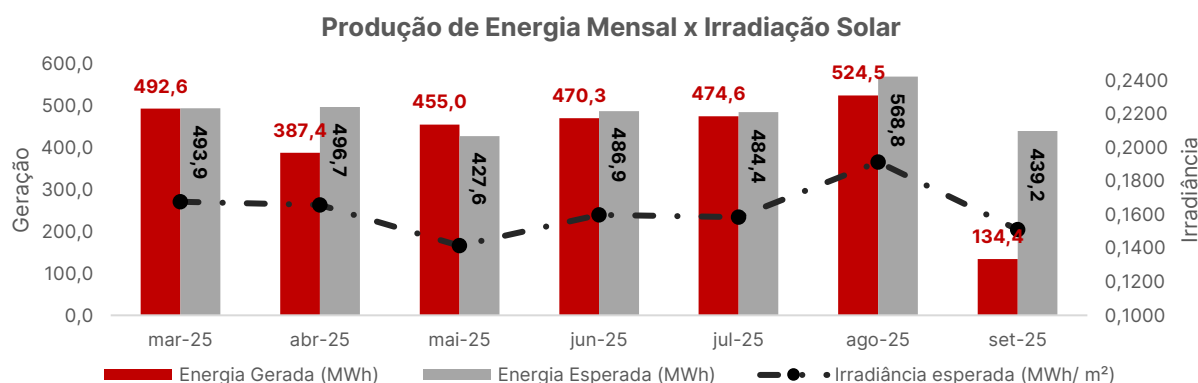


Fonte: NUV / Elaboração: Suno Asset.

• Pains

Na segunda semana de setembro, foi registrado um furto de cabos que impactou de forma relevante o desempenho operacional do projeto no mês. Considerando a quantidade de materiais subtraídos e o custo associado ao reparo, o seguro vigente será acionado, de modo que o Fundo arcará apenas com o valor da franquia. Adicionalmente, a apólice contratada contempla cobertura para lucros cessantes, o que deverá mitigar os efeitos financeiros decorrentes do período de inatividade do ativo. O sinistro encontra-se em análise pela seguradora, e os documentos comprobatórios estão sendo reunidos junto a equipe de operação e manutenção responsável.

A manutenção corretiva encontra-se em andamento, com conclusão prevista para o final de outubro, e será acompanhada da implementação de medidas adicionais de segurança no empreendimento. Adicionalmente, considerando que a UFV São Bento Abade, localizada na mesma praça de Pains (Cemig) e locada para o mesmo inquilino (Nuv), foi recentemente conectada à rede e se encontra em fase inicial de *ramp-up* comercial, a Nuv irá gerenciar o benefício econômico gerado aos consumidores vinculados à UFV Pains, mitigando os impactos na receita de locação do empreendimento.

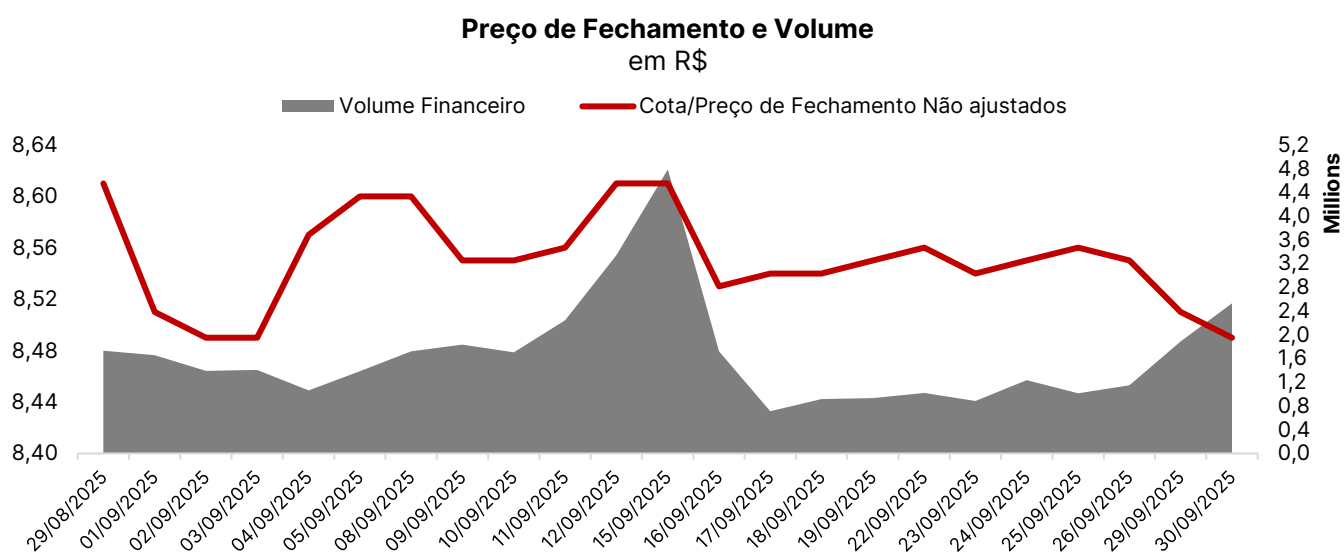


Performance

Os investidores que detinham as cotas até a data com de setembro fizeram jus aos rendimentos no valor de R\$ 0,10 (equivalente a um Dividend Yield anualizado de 14,86%, considerando a cota de fechamento do mês). Além disso, foi anunciado os rendimentos provenientes do resultado do mês, distribuídos em outubro, no valor de R\$ 0,10 por cota, mantendo a estabilidade no patamar de distribuição.

No mercado secundário, as cotas do SNEL foram de R\$ 8,61 no fechamento de agosto para R\$ 8,49 no fechamento de setembro, atingindo máxima e mínima de, respectivamente, R\$ 8,61 e R\$ 8,49 dentro do mês de referência. O retorno total no mês foi de -0,24%, impactado pela variação negativa na cotação durante o período. O CDI apurado no mês foi de 1,22%, o IPCA 0,48%, e o benchmark do Fundo (IPCA + 7,00% a.a.) 1,05%. Quanto ao volume, foram negociados R\$ 36.521.635,27 no mês, alcançando uma média diária de R\$ 1.660.074,33.

Ademais, no mês de setembro, o fundo atingiu um total de 47.242 cotistas. Este resultado representa um crescimento de 14% na base de investidores com relação ao mês anterior. Ressalta-se que a expansão da base de cotistas tende a trazer consigo diversos benefícios, tais como o aumento da liquidez das cotas no mercado secundário e a redução da volatilidade de preços, em razão da maior pulverização e consequente menor concentração entre investidores.



Fonte: Quantum Axis / Elaboração: Suno Asset.

Equipe de Gestão, **SUNO ASSET**.

DÚVIDAS FREQUENTES

- **Como o fundo ganha dinheiro e quais os tipos de contratos de locação?**

O fundo obtém receita a partir de contratos de locação firmados com seus inquilinos, que podem ocorrer nas modalidades Take or Pay (locação com pagamento fixo) ou compensação de energia (com o pagamento de um aluguel variável condicionado ao benefício e efetivamente realizado pelos inquilinos).

- **Houve mudança na estratégia do fundo? O fundo está focado em desenvolver projetos ou adquirir projetos operacionais?**

Sim, a estratégia do SNEL11 evoluiu ao longo do tempo. O fundo iniciou com foco no desenvolvimento de projetos (greenfield), buscando capturar valor desde a construção das usinas. Com o avanço do mercado, o desequilíbrio temporário da oferta e demanda e o aumento das taxas de juros, surgiram oportunidades de adquirir usinas já operacionais a preços atrativos, com menor risco de execução e geração imediata de caixa. Desde a terceira emissão, o fundo passou a se concentrar na aquisição de ativos prontos priorizando a estabilidade de resultados e previsibilidade de rendimentos

- **Detalhamento sobre a capacidade de geração de caixa e distribuição de resultados pelo fundo, além de abertura de receita potencial por ativo.**

Inicialmente, é importante destacar que nem toda a capacidade instalada está operando em regime econômico pleno. Parte das usinas ainda está em fase de *ramp-up*, período em que a geração e o faturamento crescem gradualmente até a estabilização. Há também casos em que valores de locação estão sendo acumulados e serão refletidos nas próximas faturas, como em contratos com carência.

Esse movimento é temporário e vem evoluindo positivamente. Alguns exemplos: i) em fevereiro de 2025 encerra-se o período de carência das novas locações das UFVs Petrolina 2 e 4, passando a gerar caixa e contribuir efetivamente para o resultado do fundo (entre a data de assinatura do contrato e o fim da carência, os valores de locação foram acumulados e serão pagamos ao longo de 2026, juntamente com os aluguéis correntes). Além disso, ainda existem créditos acumulados junto à Lemon (antigo inquilino), que serão realizados nos próximos meses e representarão receita adicional para o projeto; ii) A UFV Pirassununga começará a receber, a partir de dezembro de 2025, os valores referentes à carência contratual com a Safira, que serão pagos até julho de 2026; iii) A conclusão do *ramp-up* das usinas Mundo Melhor e São Bento Abade, somando 12 MWp, deve ocorrer até o fim de 2025, com efeito caixa em meados de fevereiro de 2026, completando a maturação operacional do portfólio.

Com esses avanços, a expectativa é de que a receita operacional cresça de forma consistente e efetiva, consolidando a base necessária para sustentar a capacidade de distribuição de dividendos ao longo dos próximos ciclos. Abaixo, apresentamos um gráfico que demonstra uma simulação da receita imobiliária do Fundo, considerando um cenário de plena maturidade operacional de todos os projetos do portfólio, bem como as condições contratuais vigentes à época.

Simulação Receita Imobiliária na Maturidade (Em Milhares de R\$)

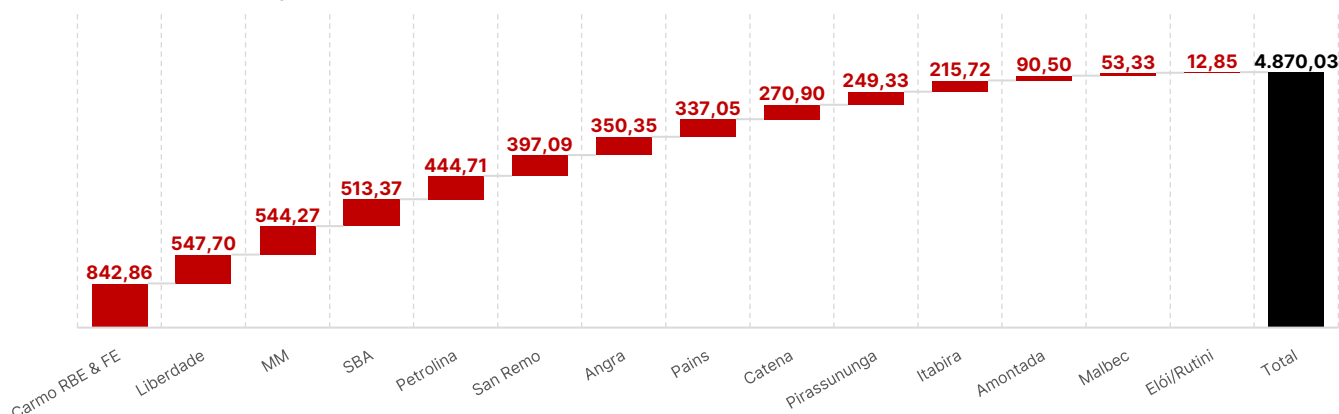


Gráfico publicado no relatório gerencial de setembro de 2025. Vale destacar que a simulação acima não contempla receitas não recorrentes, tais como quitações de carências e regularizações pontuais de fluxos contratuais.

- Detalhamento sobre a reserva de lucros e variação dos lucros acumulados.**

As variações no lucro acumulado fazem parte do planejamento natural de transição do fundo, que ainda está em fase de amadurecimento operacional. O SNEL11 conta com reservas de resultado formadas nos primeiros ciclos de alocação e com o apoio das receitas financeiras previstas desde a origem da tese, de modo que o resultado acumulado serve justamente para amortecer o período de *ramp-up* das usinas e garantir estabilidade na distribuição. À medida que o portfólio consolida sua geração e o fluxo das receitas imobiliárias passa a refletir integralmente o desempenho das usinas, a dependência das receitas financeiras tende a reduzir, e a renda operacional se torna a principal fonte de resultado. Esse movimento já estava previsto no cronograma de maturação do fundo e é acompanhado de perto pela gestão, que busca equilibrar a previsibilidade dos rendimentos mensais com a sustentabilidade financeira de longo prazo. Em resumo, as oscilações do lucro acumulado não indicam deterioração dos resultados, mas sim a utilização planejada das reservas e o cumprimento da estratégia de transição para um portfólio totalmente autossustentável em termos operacionais.

- Explicação e detalhamento sobre o CRI Portfólio Solar**

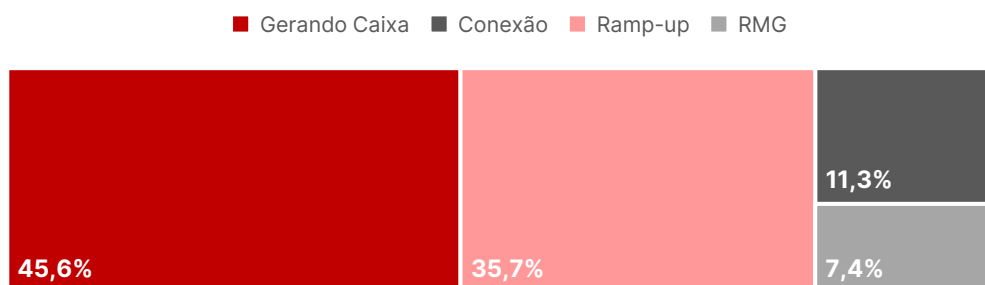
O CRI Portfólio Solar foi uma estrutura transitória, utilizada em 2024 para financiar a construção das usinas Mundo Melhor, Liberdade e São Bento Abade, antes da incorporação da emissora (então NK Empreendimentos 312) pelo fundo. Com a aquisição dessa empresa pelo SNEL11, esta será integralmente liquidada e extinta, tornando-se um assunto encerrado dentro da estrutura do fundo. Na prática, a operação representará apenas a internalização dos ativos lastro e de suas garantias, por meio de compensação contábil, sem movimentação financeira. As usinas permanecerão no patrimônio do fundo, agora sob a controlada NK.

Em suma, trata-se de um assunto contábil a ser encerrado, que não gera qualquer impacto financeiro, contratual ou operacional sobre o fundo. A operação apenas simplificou a estrutura societária, sem alterar a geração de caixa ou o desempenho econômico do SNEL11.

- **Como se dará a geração de caixa do fundo e capacidade de pagamento de dividendos após a liquidação do CRI?**

A manutenção do patamar de distribuição e geração de caixa está apoiada no amadurecimento operacional do portfólio. Parte relevante das usinas do fundo ainda se encontram em fase de *ramp-up*, período em que a geração e o faturamento evoluem gradualmente até atingir sua plena capacidade econômica. Ao observar os números do fechamento de setembro, aproximadamente 45% do portfólio do SNEL atingiu ou estava próximo a geração plena de caixa. Da parcela remanescente, cerca de 11% encontravam-se aguardando conexão, aproximadamente 36% em fase de *ramp-up*, e os 7% finais operavam sob mecanismo de renda mínima garantida (RMG). A expectativa com base em premissas contratuais de locação e tratativas constantes com inquilinos é de que nos próximos 2 a 3 meses os projetos em *ramp-up* estejam gerando caixa em seu potencial máximo.

Status Portfólio - Setembro 2025



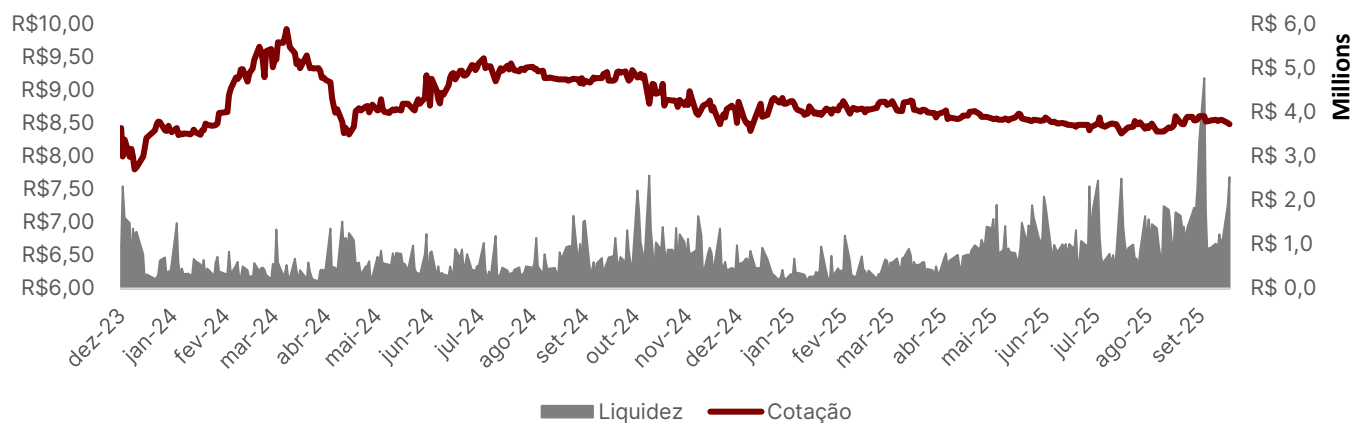
- **Qual é a situação atual da usina Liberdade (GO)?**

A UFV Liberdade teve suas obras concluídas e encontra-se aguardando a conexão à rede elétrica da Equatorial Goiás. O processo de liberação envolve autorizações complementares junto à concessionária e órgãos ambientais, incluindo a travessia de uma rodovia estadual necessária para a conclusão da linha de conexão. A equipe técnica da gestora, em conjunto com a CBIE, segue acompanhando de perto o andamento do processo e atuando junto às partes envolvidas para garantir que a conexão ocorra o quanto antes. Também está sendo analisada a possibilidade de judicialização contra a distribuidora, buscando acelerar o prazo de conexão e indenizar o fundo pela perda de receita ocorrida decorrente do atraso ocorrido. Importante destacar que eventual ganho decorrente de indenizações é uma possibilidade real, porém não consta nas premissas e projeções da equipe de gestão.

PERFORMANCE E DESEMPENHO

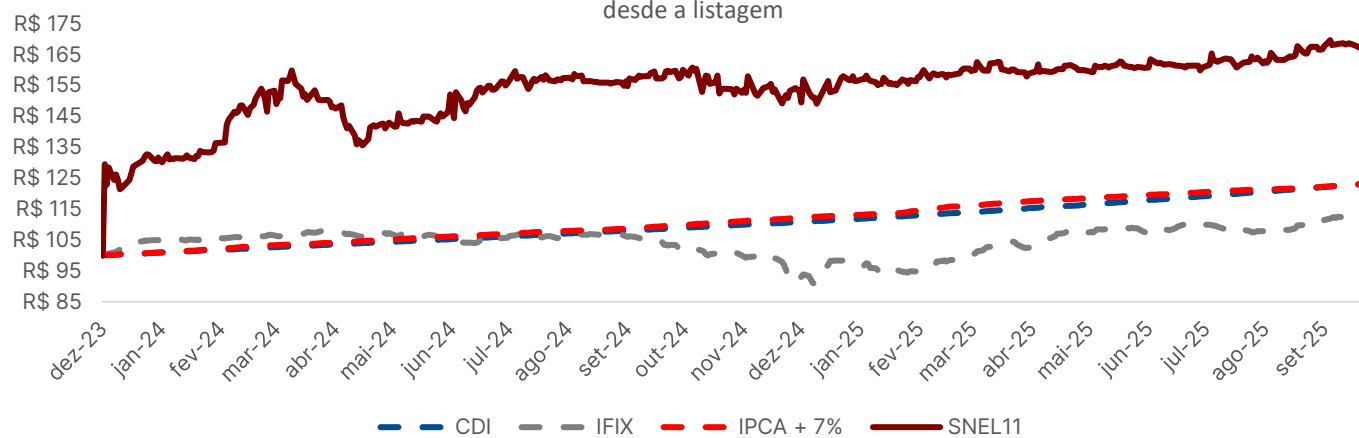
(RENTABILIDADE, Nº COTISTAS, PL, COTAÇÃO, VOLATILIDADE)

Cotação e Liquidez

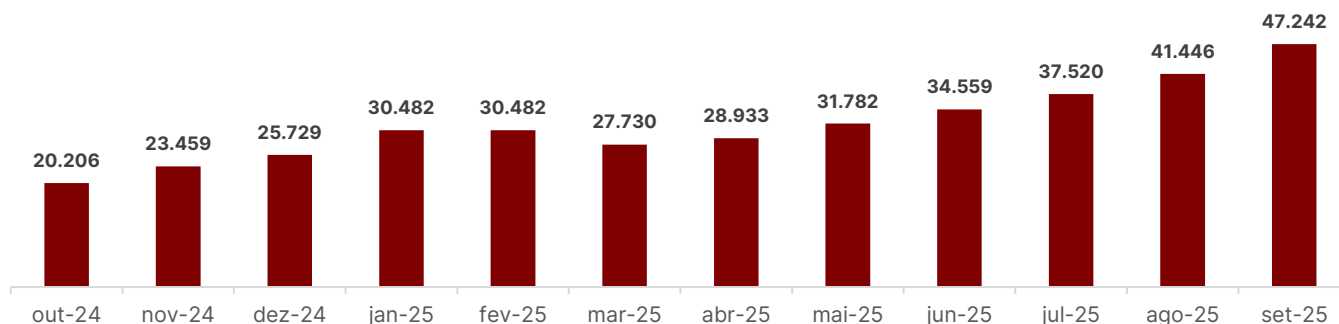


Performance SNEL x Indexadores

desde a listagem



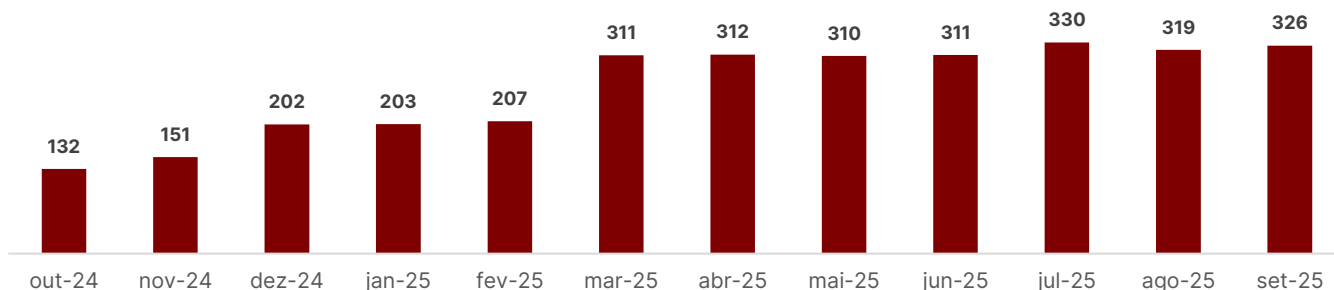
Número de Cotistas



Fonte: Quantum Axis / Elaboração: Suno Asset.

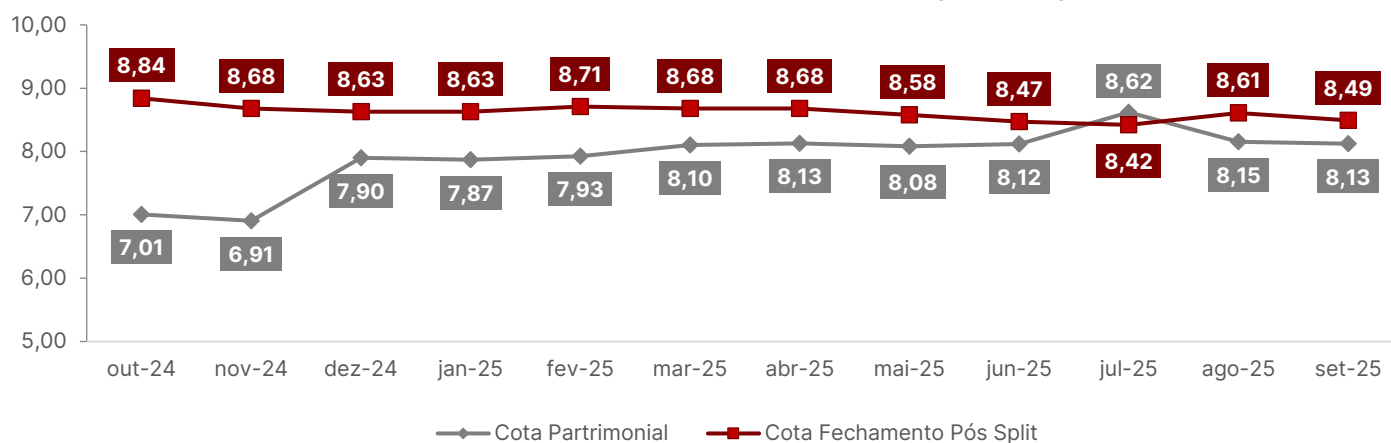
Patrimônio Líquido

(em R\$ MM)



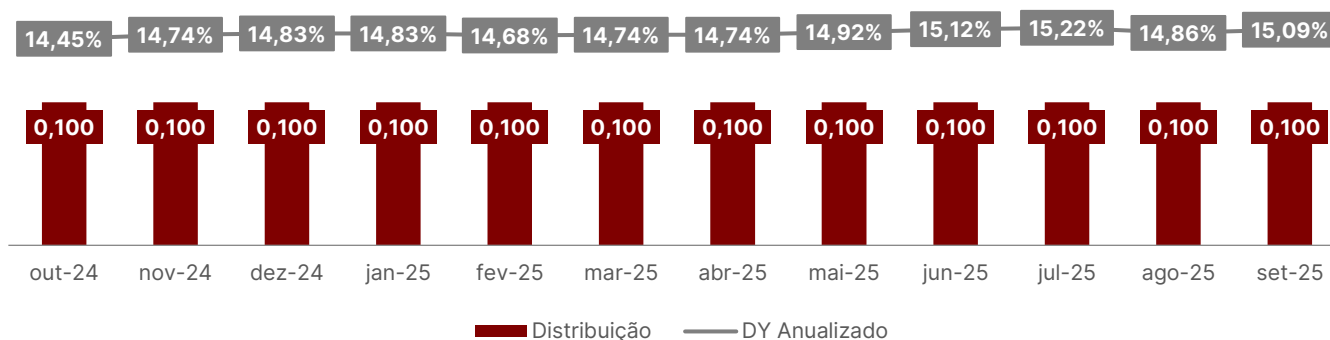
Fonte: Quantum Axis / Elaboração: Suno Asset.

Cota Patrimonial x Cota Mercado (em R\$)



Fonte: Quantum Axis / Elaboração: Suno Asset.

Distribuição e DY Anualizado



Fonte: Quantum Axis / Elaboração: Suno Asset.

RESULTADO

MÊS	jul/25	ago/25	set/25	LTM	2025
1. Receitas	11.910.912	1.867.515	1.810.654	44.508.647	35.871.026
1.a. Receita de Locação (UFVs)	1.681.715	1.846.554	1.783.079	13.672.766	11.924.615
1.b. Aplicação/Movimentação caixa	10.229.198	20.960	27.575	30.835.881	23.946.412
2. Despesas	-1.136.789	-870.177	-619.579	-6.957.468	-5.784.652
2.a. Despesas do Fundo	-1.134.141	-855.732	-580.888	-5.352.236	-4.641.664
2.b. Despesas não recorrentes	-2.647	-14.445	-38.691	-1.605.232	-1.142.988
3. Resultado Exercício (1+2)	10.774.124	997.338	1.191.075	37.551.180	30.086.374
4. Resultado Distribuível	10.931.023	8.094.941	5.452.596	37.650.892	31.442.405
4.a. Resultado Exercício (3)	10.774.124	997.338	1.191.075	37.551.180	30.086.374
4.b. Resultado Não Distribuído	156.899	7.097.603	4.261.520	99.712	1.356.030
5. Rendimento Distribuído	3.833.420	3.833.420	3.833.420	36.031.717	30.029.254
5.a. Distribuição – SNEL11	3.833.420	3.833.420	3.833.420	34.339.432	28.669.977
5.b. Distribuição – Recibos	0	0	0	1.692.284	1.359.277
5.c. Distribuição R\$/cota – SNEL11	0,10	0,10	0,10	1,20	0,90

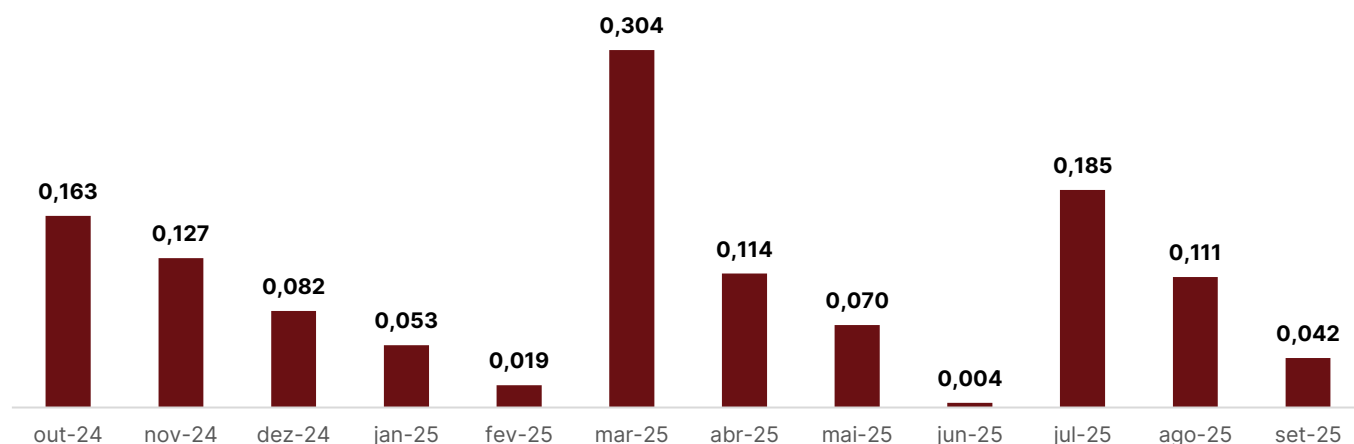
* Considera-se como resultado exercício a soma das linhas 1. Receitas e 2. Despesas.

** A linha 4.b. é a reserva criada a partir do resultado não distribuído em meses anteriores.

Fonte: XP e Singulare / Elaboração: Suno Asset.

Lucro Acumulado

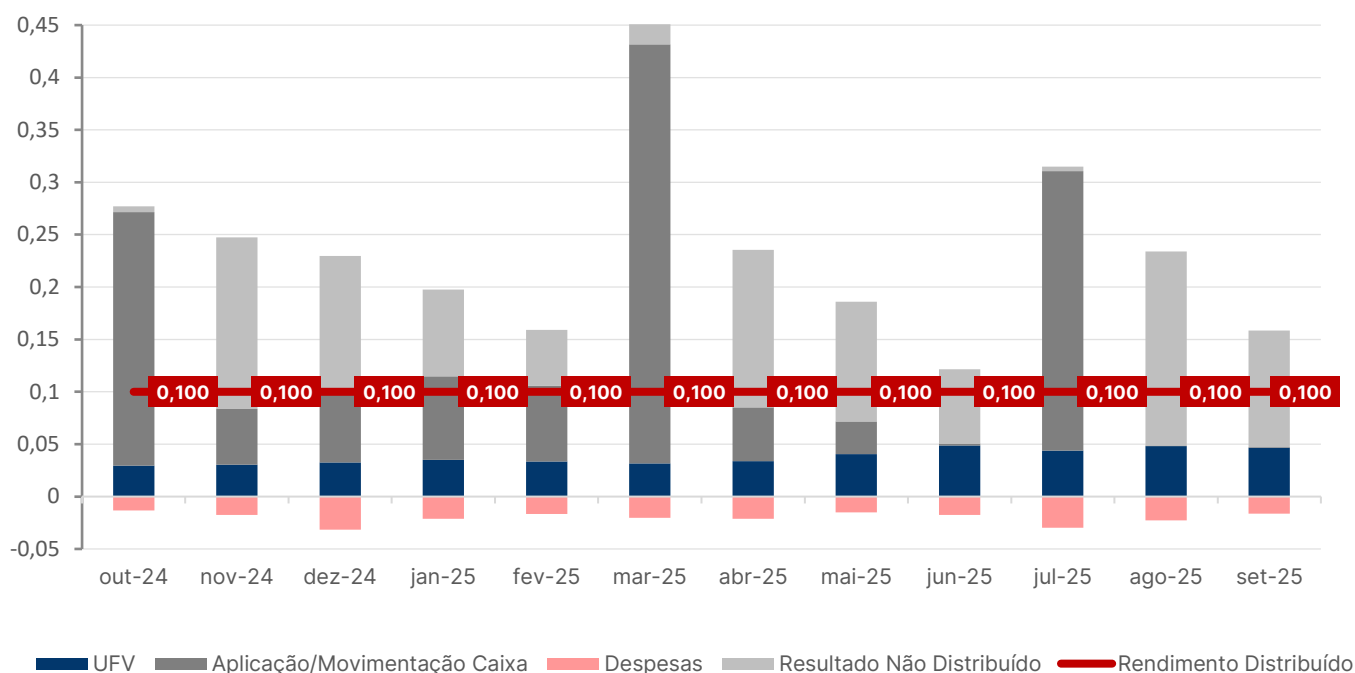
(R\$/cota)



Fonte: Singulare e XP / Elaboração: Suno Asset

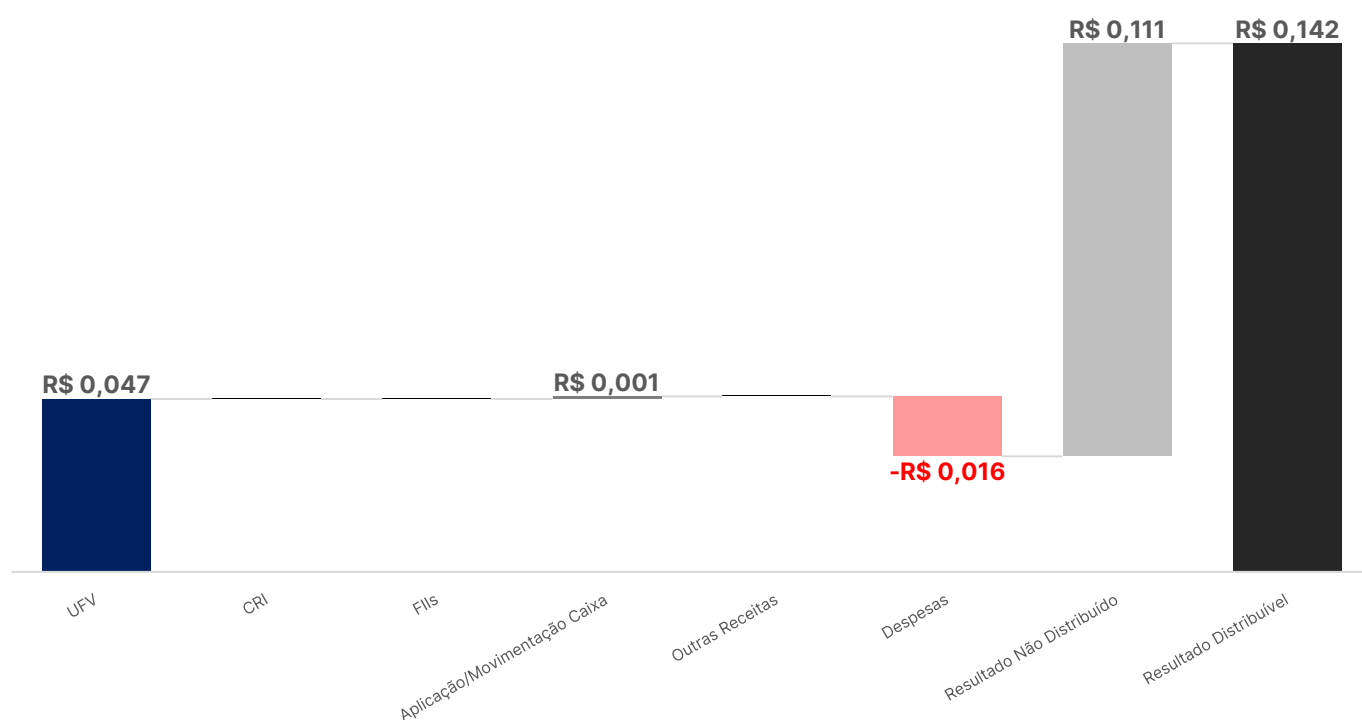
Resultado SNE11

R\$/cota



Fonte: Singulare e XP / Elaboração: Suno Asset.

Resultado Mensal Detalhado por Cota



Fonte: Singulare / Elaboração: Suno Asset.

ALOCAÇÕES E MOVIMENTAÇÕES

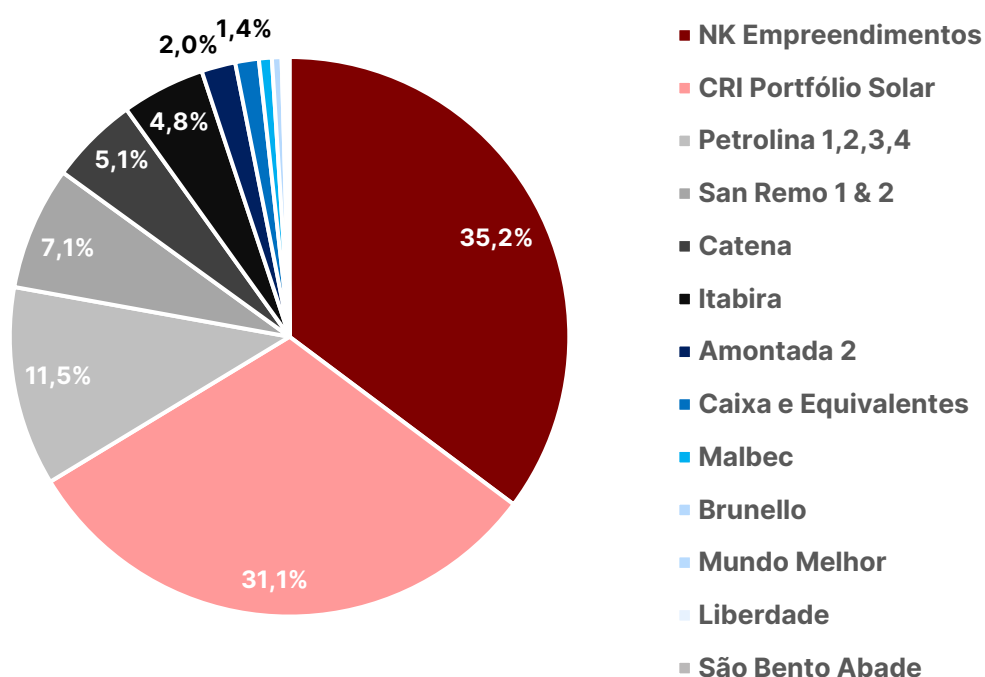
CARTEIRA DE ATIVOS

Identificação	Tipo de Ativo	Indexador	Participação SNEL	Vol SNEL	% Ativos
San Remo 1 & 2	UFV	Inflação	100%	R\$ 24,67	7,13%
Amontada 2	UFV	Inflação	90%	R\$ 6,80	1,97%
Petrolina 1,2,3,4	UFV	Inflação	100%	R\$ 39,82	11,52%
Itabira	UFV	Inflação	100%	R\$ 16,67	4,82%
Brunello	UFV	Inflação	100%	R\$ 1,93	0,56%
Malbec	UFV	Inflação	100%	R\$ 2,57	0,74%
Catena	UFV	Inflação	100%	R\$ 17,67	5,11%
Mundo Melhor	UFV	Inflação	2%	R\$ 0,54	0,16%
Liberdade	UFV	Inflação	2%	R\$ 0,53	0,15%
São Bento Abade	UFV	Inflação	3%	R\$ 0,51	0,15%
NK Empreendimentos*	S.A	-	100%	R\$ 121,76	35,22%
CRI Portfólio Solar **	CRI	CDI	-	R\$ 107,57	31,11%
Caixa e Equivalentes	Caixa e Equivalentes	CDI	-	R\$ 4,70	1,36%
Soma				R\$ 345,74	100%

* Detém a participação remanescente nos projetos Mundo Melhor, SBA e Liberdade. Ademais, as SPEs controladoras das UFVs Carmo FE e RBE, Angra, Pians e Pirassununga, adquiridas na 3ª emissão, foram incorporadas a esta companhia.

** Dívida conversível estruturada para financiar obras da 2ª emissão.

Fonte: Singulare / Elaboração: Suno Asset



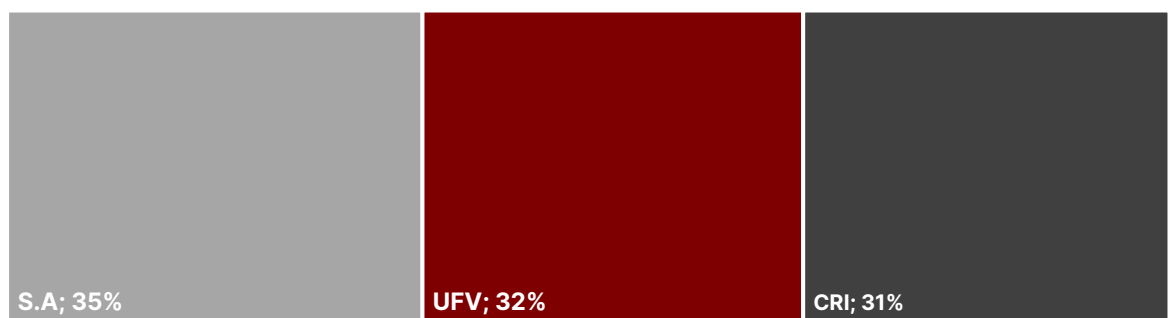
Fonte: Singulare / Elaboração: Suno Asset

DETALHAMENTO DAS UFVs

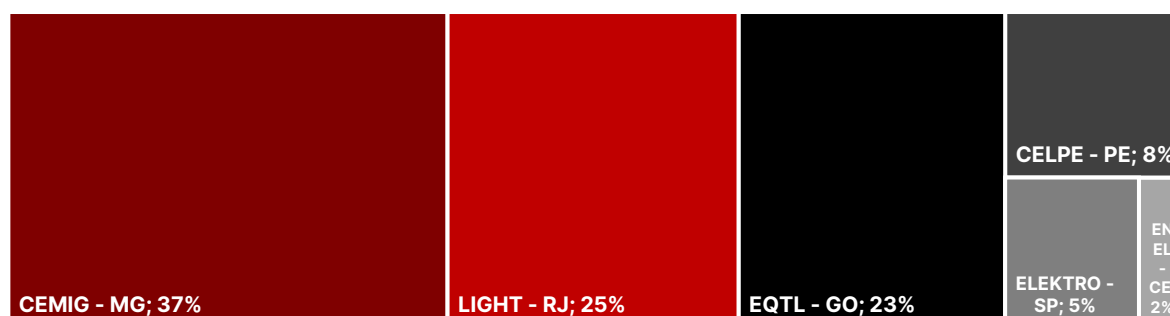
Identificação	Distribuidora	Fase	Data de Conexão	Capacidade Instalada	Capex (R\$ mm)	Tipo Locação	Vencimento Locação	Inquilino	O&M	EPC
San Remo 1	CEMIG - MG	Operação	06/2024	1,40 MWp	6,0*	Take or Pay	02/2039	Matrix	Impetus	Impetus
San Remo 2	CEMIG - MG	Operação	03/2024	3,36 MWp	14,5*	Take or Pay	02/2039	Matrix	Impetus	Impetus
Amontada 2	ENEL - CE	Operação	02/2024	1,20 MWp	4,8*	Compensada	01/2039	9Energia	9Energia	9Energia
Petrolina 1	CELPE - PE	Operação	06/2024	1,26 MWp	7,0*	Compensada	05/2034	Lemon	3P	Voltxs
Petrolina 2	CELPE - PE	Operação	06/2024	1,26 MWp	7,0*	Compensada	06/2035	Setta	3P	Voltxs
Petrolina 3	CELPE - PE	Operação	06/2024	1,26 MWp	7,0*	Compensada	05/2034	Lemon	3P	Voltxs
Petrolina 4	CELPE - PE	Operação	06/2024	1,26 MWp	7,0*	Compensada	06/2035	Setta	3P	Voltxs
Itabira 1	CEMIG - MG	Operação	09/2023	3,06 MWp	4,6*	Take or Pay	08/2030	Serena	Metrion	Enerside
Liberdade	EQTL - GO	Conexão	-	7,00 MWp	23,2*	Indefinido	Indefinido	Indefinido	Indefinido	Impetus
Mundo Melhor	EQTL - GO	Operação	04/2025	7,00 MWp	23,9*	Compensada	04/2030	NUV	Impetus	Impetus
São Bento Abade	CEMIG - MG	Operação	08/2025	7,00 MWp	26,26*	Indefinido	Indefinido	Indefinido	Metrion	Impetus
Pirassununga	ELEKTRO - SP	Operação	08/2024	3,34 MWp	14,5*	Take or Pay	12/2039	Safira	Splendor	Splendor
Pains	CEMIG - MG	Operação	05/2023	3,67 MWp	18,4*	Compensada	05/2050	NUV	Vivaz	Ecolampe
Carmo RBE	LIGHT - RJ	Operação	05/2024	5,33 MWp	30,2*	Compensada	05/2050	NUV	Vivaz	Ecolampe
Carmo FE	LIGHT - RJ	Operação	05/2024	5,33 MWp	30,2*	Compensada	05/2050	NUV	Vivaz	Ecolampe
Angra	LIGHT - RJ	Operação	04/2023	4,62 MWp	25,1*	Compensada	05/2050	NUV	Vivaz	Ecolampe
Catena	CEMIG - MG	Operação	10/2024	3,65 MWp	17,7*	Híbrido	10/2039	Matrix	Insol	Insol
Malbec	CEMIG - MG	Operação	10/2024	0,76 MWp	3,7*	Híbrido	10/2039	Matrix	Insol	Insol
Rutini	CEMIG - MG	Operação	10/2024	0,11 MWp	0,5*	Compensada	04/2028	Juntos	Insol	Insol
Elói Mendes	CEMIG - MG	Operação	10/2024	0,06 MWp	0,3*	Compensada	04/2029	Juntos	Insol	Insol
Soma				61,9 MWp	R\$ 272,1					
Média Ponderada	05/2010			jan/40						

* Valor parcial. Novos desembolsos são previstos

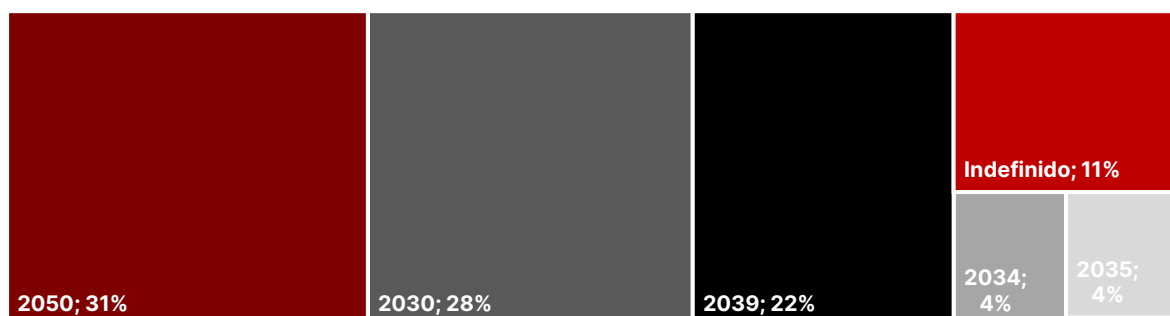
Exposição por Tipo de Ativo



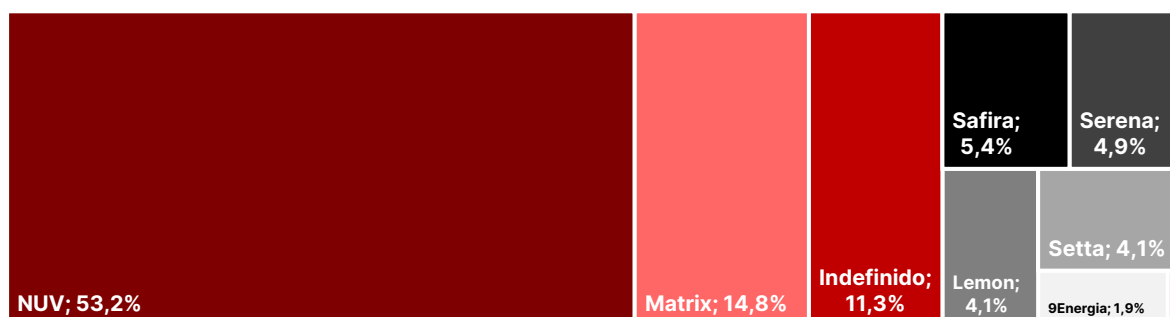
Exposição por Distribuidora



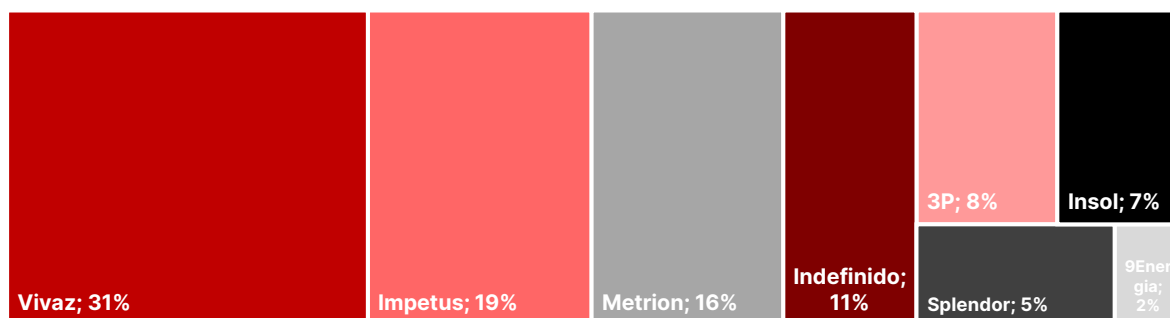
Exposição por Vencimento



Exposição por Inquilino



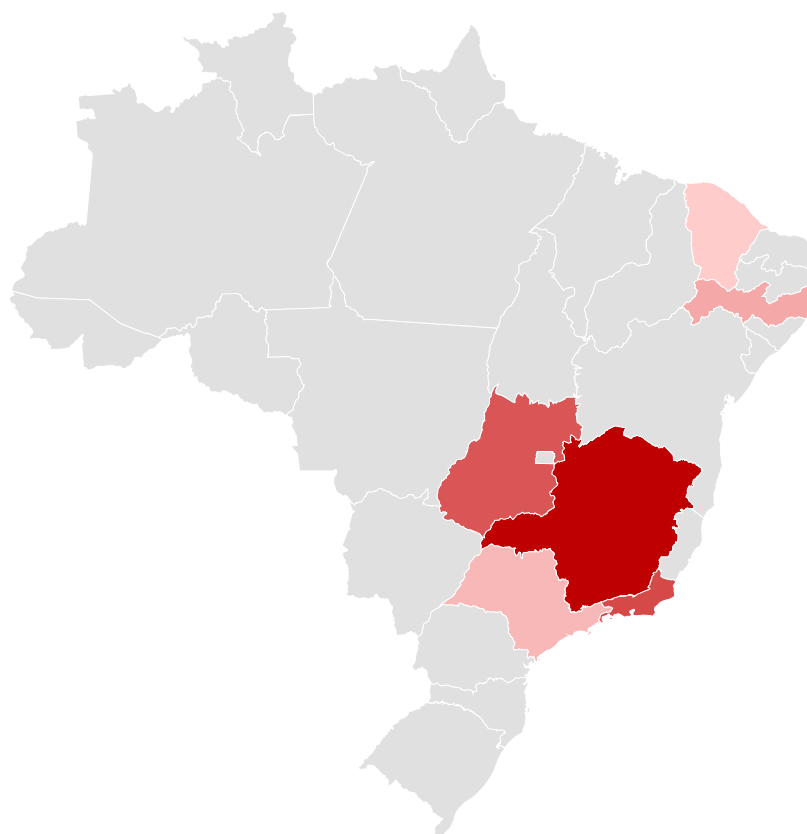
Exposição por O&M



Exposição por Locação



Exposição Geográfica



Powered by Bing
© Microsoft, OpenStreetMap

Exposições indicadas com base na capacidade total (MWp) / Elaboração: Suno Asset

DETALHAMENTO DOS ATIVOS

UFV SAN REMO 1 & 2

Inquilino	Distribuidora	Fase	Capacidade	Locação	Vencimento	O&M
Matrix	CEMIG - MG	CONEXÃO	4,76 MWP	TAKE OR PAY	02/2039	IMPETUS

O projeto Ufv San Remo está localizado em João Pinheiro (MG), sob concessão da CEMIG, com capacidade instalada de 4,76 MWp (3,62 MW AC) e geração estimada de 7.651 MWh/ano. Em operação desde junho de 2024, a usina está locada para a Matrix em contrato Take or Pay com vigência até fevereiro de 2039. O ativo foi desenvolvido pela Impetus e, em tom de curiosidade ao cotista, vale destacar que a usina se encontra instalada em imóvel urbano.

O grupo Impetus Energy atua na área de geração fotovoltaica realizando o desenvolvimento, execução e gestão dos projetos. O grupo foi fundado em 2011, e desde então desenvolveu centenas de projetos na Bahia, Minas Gerais, Goiás, Distrito Federal e Espírito Santo.



UFV AMONTADA 2

Inquilino	Distribuidora	Fase	Capacidade	Locação	Vencimento	O&M
9ENERGIA	ENEL - CE	OPERAÇÃO	1,20 MWP	COMPENSADA	01/2039	9ENERGIA

O projeto Ufv Amontada está localizado no município de Amontada (CE), sob concessão da ENEL, com capacidade instalada de 1,2 MWp (0,98 MW AC) e geração estimada de 1.921 MWh/ano. Em operação desde fevereiro de 2024, a usina está locada para a 9Energia em contrato de modalidade compensada válido até janeiro de 2039. O ativo foi desenvolvido pela própria 9Energia, empresa com mais de 20 anos de atuação no setor elétrico e foco em soluções de energia renovável para clientes residenciais e comerciais.



UFV PETROLINA 1 a 4

Inquilino	Distribuidora	Fase	Capacidade	Locação	Vencimento	O&M
LEMON	CELPE - PE	OPERAÇÃO	5,02 MWP	HÍBRIDO	2034/35	3P

O projeto Ufv Petrolina está localizado em Petrolina (PE), sob concessão da CELPE, com capacidade instalada de 5,04 MWp e geração estimada de 11.270 MWh/ano. Em operação desde junho de 2024, o complexo é formado por quatro usinas de 1,25 MWp cada, todas em regime de modalidade compensada. Dois contratos estão firmados com a Setta Energia, com vencimento em agosto de 2035, e os outros dois com a Lemon Energia, válidos até maio de 2034. O ativo foi desenvolvido pela Voltxs.



UFV ITABIRA

Inquilino	Distribuidora	Fase	Capacidade	Locação	Vencimento	O&M
CMU	CEMIG - MG	OPERAÇÃO	3,06 MWP	COMPENSADA	06/2030	METRION

O projeto Ufv Itabira é uma usina fotovoltaica localizada em Itabira (MG), sob concessão da CEMIG, com capacidade instalada de 3,06 MWp e geração estimada de 4.416 MWh/ano. Em operação desde agosto de 2023, está locada para a

empresa Serena em contrato Compensada vigente até 2030. O ativo foi desenvolvido pela Enerside, empresa espanhola com experiência consolidada em projetos solares no Brasil e no exterior.



MUNDO MELHOR

Inquilino	Distribuidora	Fase	Capacidade	Locação	Vencimento	O&M
NUV	EQTL - GO	OPERAÇÃO	7 MWP	COMPENSADA	2034/35	METRION

O projeto UFV Mundo Melhor está localizado em Planaltina (GO), sob concessão da CELPE, com capacidade instalada de 7,0 MWp (5 MW AC) e geração estimada de 12.323 MWh/ano. Em operação desde abril de 2025, a usina está locada para a NUV em contrato de modalidade compensada válido até abril de 2030. O ativo foi desenvolvido pela Impetus.



CENÁRIO MACROECONÔMICO

Ventos globais impulsionam os mercados e início do corte de juros no Brasil pode ser próximo catalisador

Gustavo Sung - Economista Chefe

Setembro marcou uma virada importante no sentimento dos mercados globais. Como já vínhamos destacando em cartas anteriores, um dos principais gatilhos esperados no curto prazo era uma sinalização mais clara do Federal Reserve (Fed). Com o início do ciclo de cortes por parte do banco central norte-americano, o apetite ao risco ganhou força entre os investidores, favorecendo ativos de países emergentes, como o Brasil, vide a tabela abaixo.

Desempenho dos Mercados em Set/25

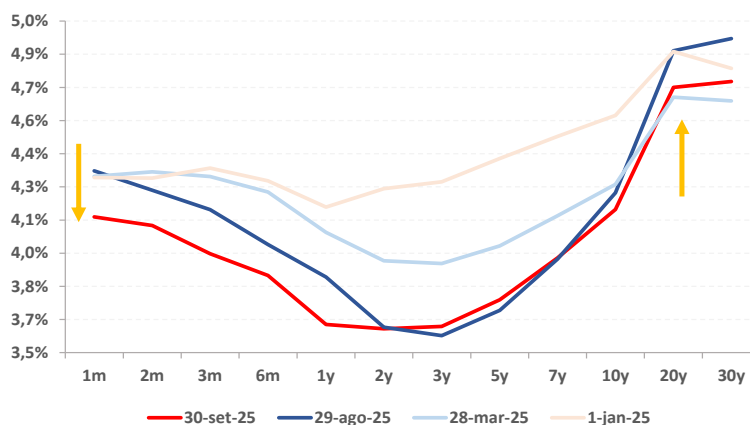
Bolsas					
	Índice	Último	Mês	12 meses	Acum. Ano
	MSCI World	4.306,70	3,09%	15,68%	16,15%
	S&P 500	6.688,46	3,53%	16,07%	13,72%
	NASDAQ	22.660,01	5,51%	24,58%	17,34%
	FTSE 100	9.350,43	1,78%	13,52%	14,41%
	Euro Stoxx 600	558,18	1,46%	6,75%	9,96%
	Merval	1.773.440,00	-10,65%	4,48%	-30,00%
	Ibovespa (BRL)	146.237,00	3,40%	10,94%	21,58%
	Ibovespa (USD)	27.475,77	5,49%	13,56%	41,12%
	USD/BRL	5,60	2,66%	-1,06%	-9,53%
	IFIX	3.589,44	3,25%	8,57%	15,18%

Fonte: Refinitiv / Elaboração: Suno Asset

Cenário Global

Na última reunião, o Fomc iniciou o ciclo de afrouxamento monetário, com um corte de 0,25 p.p., ao mesmo tempo em que deixou a porta aberta para novos ajustes ainda este ano. Esse reposicionamento teve reflexo direto nos mercados. Por exemplo, a curva de juros norte-americana cedeu nos vértices mais curtos, como ilustrado a seguir, e o dólar segue enfraquecendo.

Curva de Juros (% a.a.)

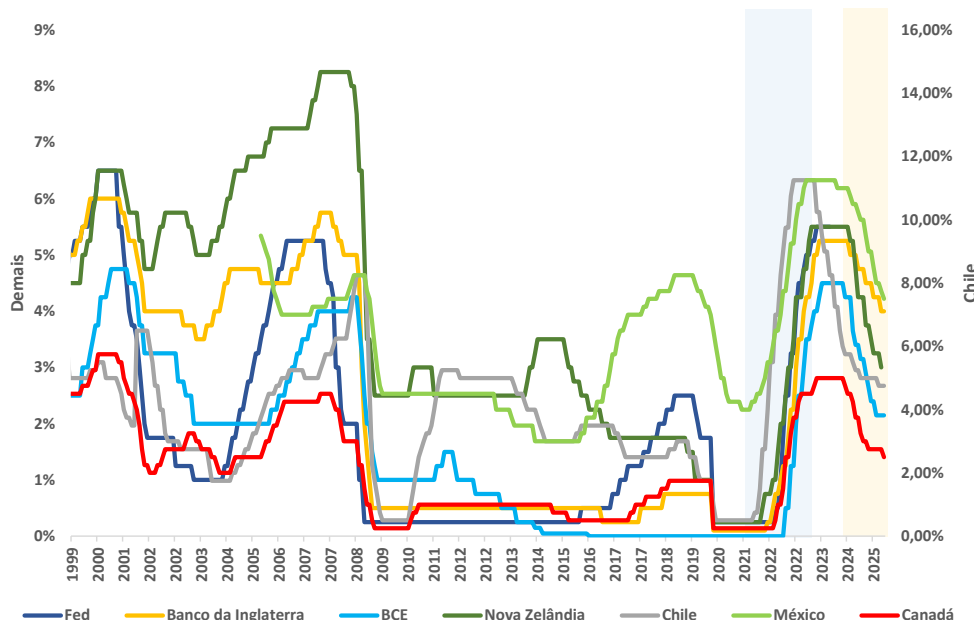


Fonte: Refinitiv / Elaboração: Suno Asset

Em relação a moeda norte-americana, o índice DXY, que mede o dólar em relação a uma cesta de moedas, recuou quase 10% no acumulado do ano e ainda se encontra 5,4% acima da média histórica. Diante do início do ciclo de cortes de juros, há espaço para uma desvalorização adicional do dólar e valorização das demais moedas.

A flexibilização monetária não está apenas nos Estados Unidos. Outros bancos centrais em economias desenvolvidas e emergentes também vêm adotando uma postura menos restritiva, como mostram os casos do Chile, México, Canadá, Reino Unido e da própria Zona do Euro no gráfico abaixo.

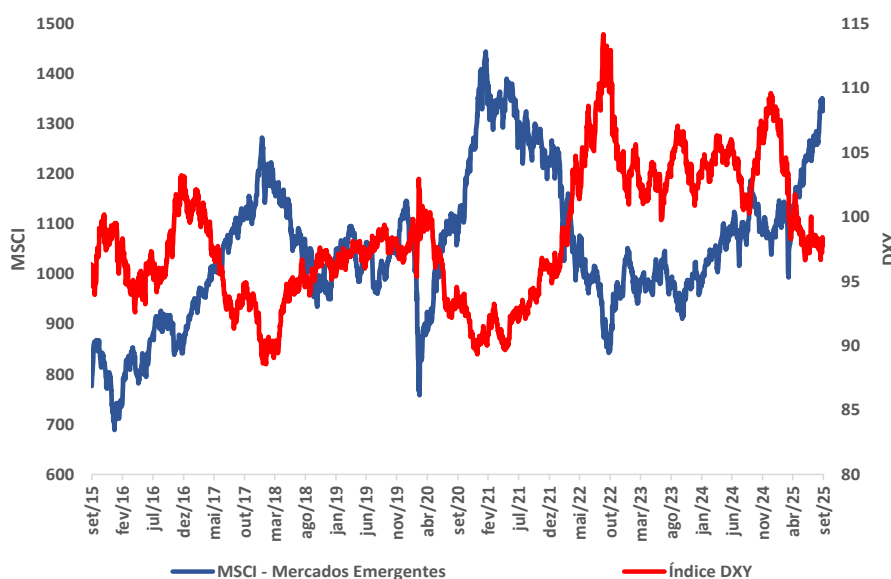
Política Monetária Global (% a.a.)



Fonte: Refinitiv / Elaboração: Suno Asset

Esses ventos externos mais favoráveis têm sustentado o fluxo para ativos de risco e estimulado a busca por mercados alternativos, especialmente os emergentes. No gráfico a seguir, observa-se a correlação negativa entre o índice MSCI de Mercados Emergentes e o índice DXY. Mais recentemente, os cortes de juros nos EUA e o enfraquecimento do dólar têm impactado positivamente as bolsas dessas economias.

MSCI Mercados Emergentes e Índice DXY

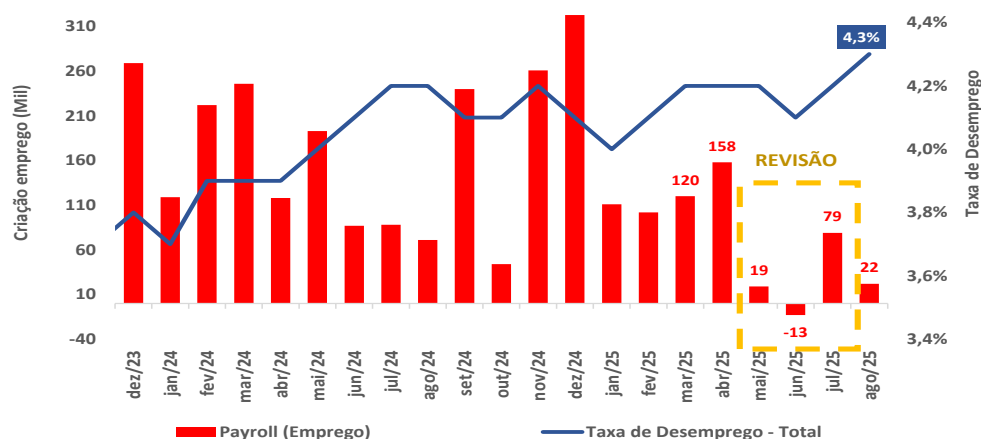


Fonte: Refinitiv / Elaboração: Suno Asset

Em relação aos Estados Unidos, em nosso cenário base, o banco central deve seguir com mais dois cortes de 0,25 p.p. nas reuniões de outubro e dezembro. Como a autoridade monetária tem um duplo mandato, buscar a estabilidade dos preços e o pleno emprego, o foco do Fed tem se voltado cada vez mais à situação do mercado de trabalho diante dos sinais mais claros de perda de tração no mercado de trabalho, mesmo com a inflação ainda em torno de 3,0%.

O último relatório de Payroll mostrou a criação de apenas 22 mil vagas em agosto, bem abaixo das expectativas, além de grandes revisões baixistas nos dados dos meses anteriores. Outros indicadores reforçam esse cenário: a taxa de contratação vem recuando, e as médias móveis de três e seis meses de geração de empregos estão bem abaixo do nível considerado de equilíbrio para sustentar a economia norte-americana. Embora a taxa de desemprego ainda esteja em patamar baixo, ela vem subindo gradualmente e esconde algumas distorções como a forte queda na imigração, que reduziu a oferta de mão de obra e tem comprimido artificialmente o índice.

Criação de Vagas (mil) e Taxa de Desemprego (%)



Fonte: BLS / Elaboração: Suno Asset

A inflação, por sua vez, permanece 50% acima da meta, o que gera cautela no banco central. Mas, a boa notícia é que alguns componentes sugerem que o impacto das novas tarifas de importação está menor do que se antecipava, já que importadores e varejistas têm absorvido parte dos custos, reduzindo o risco de repasses mais amplos às famílias. O próprio Jerome Powell, presidente do Fed, classificou esse impacto como “modesto”.

O dilema da autoridade monetária ainda continua: decidir quando e em que magnitude cortar os juros, correndo o risco de estimular a economia antes da hora, ou manter a política apertada por mais tempo e, com isso, arriscar uma desaceleração mais profunda à frente.

Por fim, há riscos no radar que merecem atenção, principalmente, no médio prazo. O principal deles é o quadro fiscal nos Estados Unidos.

Em julho, o Congresso aprovou o pacote chamado One Big Beautiful Bill, que reúne cortes de impostos, aumento de gastos com defesa e segurança de fronteira, além de novos benefícios. A estimativa é que o plano adicione entre US\$ 3 e 4 trilhões ao déficit público em dez anos. Para viabilizar o pacote, o teto da dívida foi elevado, mas o impacto fiscal é significativo: além de aumentar os gastos em um momento de juros reais elevados, o projeto reduz receitas futuras e aprofunda o desequilíbrio estrutural das contas públicas.

Esse cenário já pressiona a curva de juros americana — especialmente os vértices longos, como ilustrado em gráficos anteriores — elevando o prêmio exigido pelos investidores e encarecendo o custo de rolagem da dívida. A piora fiscal também pode limitar o espaço do Fed para promover cortes mais agressivos de juros, tornando a condução da política monetária mais desafiadora.

Além disso, o recente impasse político em torno do orçamento levou o governo norte-americano a entrar em shutdown no início de outubro — o primeiro em quase sete anos. A paralisação pode afetar cerca de 750 mil funcionários federais e interrompe a operação de diversos serviços considerados “não essenciais”, além de atrasar a divulgação de dados econômicos importantes, como o Payroll e o CPI.

Historicamente, shutdowns curtos costumam ter impacto limitado nos mercados, gerando apenas episódios pontuais de volatilidade. Do ponto de vista econômico, provocam um choque negativo de curto prazo, que tende a ser parcialmente compensado após a normalização das atividades do governo.

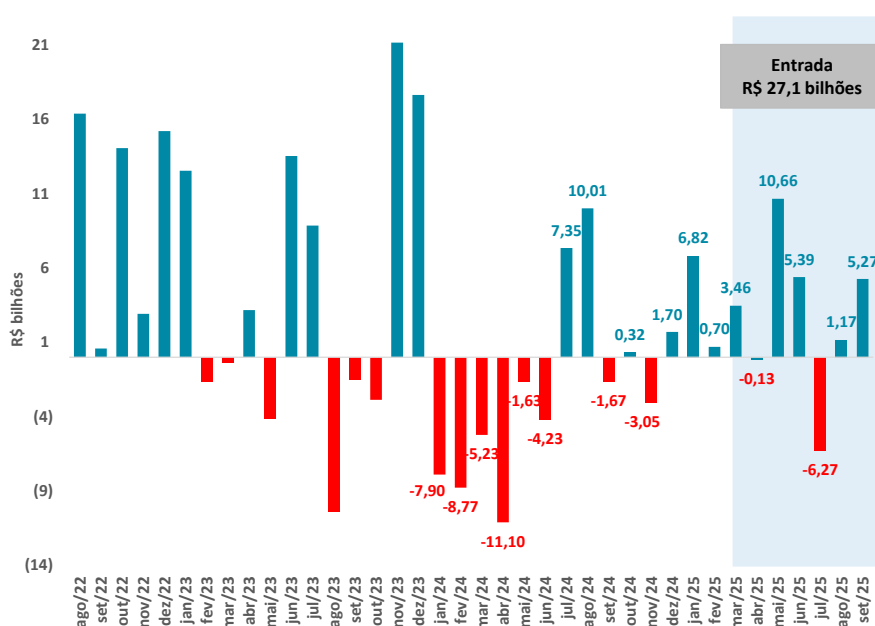
Porém, caso o impasse se estenda, a situação pode ampliar as incertezas sobre a economia norte-americana e, sobretudo, atrasar a divulgação de indicadores cruciais — especialmente os dados do mercado de trabalho, que hoje são a principal referência para as próximas decisões de política monetária do Federal Reserve.

Cenário Brasil

O cenário externo mais favorável tem impulsionado o mercado local. Por exemplo, a valorização do real frente ao dólar, maior do que esperado, reflete, além da fraqueza global da moeda americana, o elevado diferencial de juros a favor do Brasil e a atratividade crescente dos ativos domésticos.

Esse movimento tem se traduzido em fluxo consistente para a B3, com destaque para os R\$ 5,3 bilhões ingressados em setembro, maior volume mensal desde maio. No acumulado do ano, o saldo já atinge R\$ 27,1 bilhões, reforçando a percepção de que o investidor estrangeiro voltou a olhar com mais atenção para o mercado brasileiro, como ilustrado a seguir.

Fluxo Estrangeiro para a B3



Fonte: B3 / Elaboração: Suno Asset

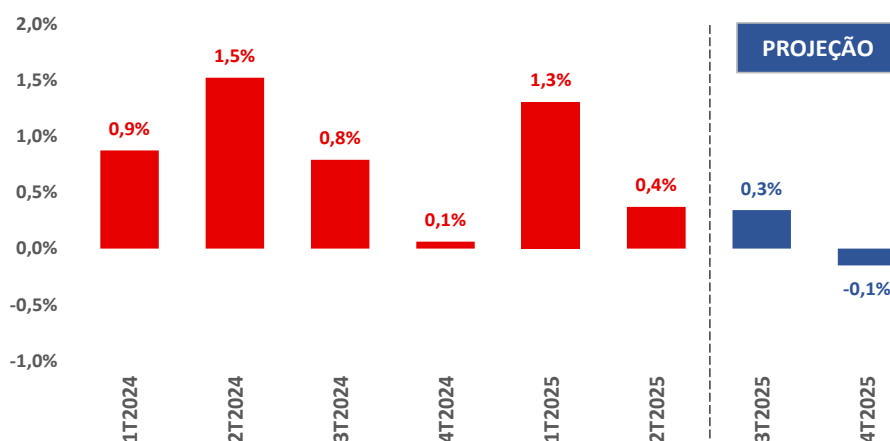
Nesse ambiente, o Ibovespa e o IFIX renovaram suas máximas históricas. Como temos mencionado em cartas anteriores, além do cenário externo, o segundo grande gatilho para o mercado poderá vir da política monetária doméstica. Hoje, para o Banco Central (BC) iniciar um ciclo de cortes, é preciso a convergência simultânea de três condições: um hiato do produto negativo, uma desaceleração consistente das medidas subjacentes de inflação e expectativas de inflação mais bem ancoradas

Esse cenário ainda não se consolidou por completo, mas, em nossa avaliação, a economia brasileira já ingressa em uma fase de transição.

O PIB do 2T25 trouxe dois sinais importantes: de um lado, a política monetária já começa a afetar setores mais sensíveis; de outro, o consumo e os serviços seguem sustentados pela resiliência do mercado de trabalho. Nos próximos meses, os efeitos da política monetária restritiva devem ganhar força sobre a atividade. Fatores como o elevado endividamento das famílias, crédito mais caro e a volatilidade externa seguem no radar e podem intensificar essa perda de fôlego. Por outro lado, o pagamento de precatórios no terceiro trimestre e o próprio mercado de trabalho, ainda aquecido — com ocupação e salários em níveis historicamente elevados —, devem ajudar a suavizar uma desaceleração mais brusca.

Em termos de números, projetamos crescimento trimestral de 0,3% no 3T25 e leve contração de 0,1% no 4T25, com o PIB de 2025 encerrando o ano em alta de 2,3%. Para 2026, estimamos um crescimento de 1,8%. **Com isso, o hiato do produto deve se fechar apenas no fim deste ano, o que representa uma condição favorável do ponto de vista da política monetária.**

PIB (Variação Trimestral, %)

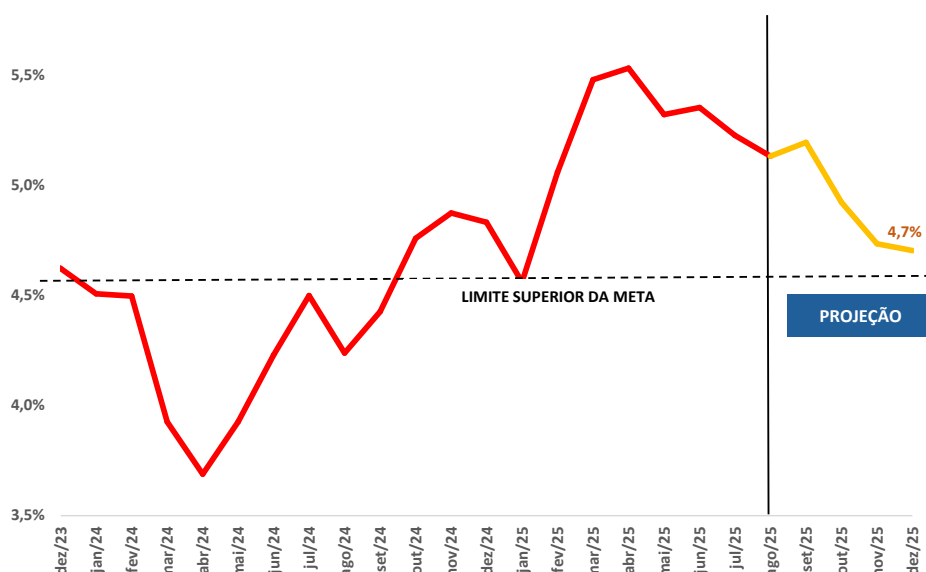


Fonte: IBGE / Elaboração: Suno Asset

No campo da inflação, os sinais mais recentes são positivos. A valorização do câmbio, a maior estabilidade das commodities, a queda nos preços dos alimentos e a desaceleração dos custos de produção — tanto agrícolas quanto industriais — têm ajudado a aliviar as pressões inflacionárias.

Em nosso cenário, o IPCA deve encerrar 2025 abaixo de 5,0%, com desaceleração mais acentuada no quarto trimestre. **Projetamos uma inflação de 4,7% ao fim do ano, como podemos observar na imagem abaixo.**

Inflação (Acum. 12 meses, %)

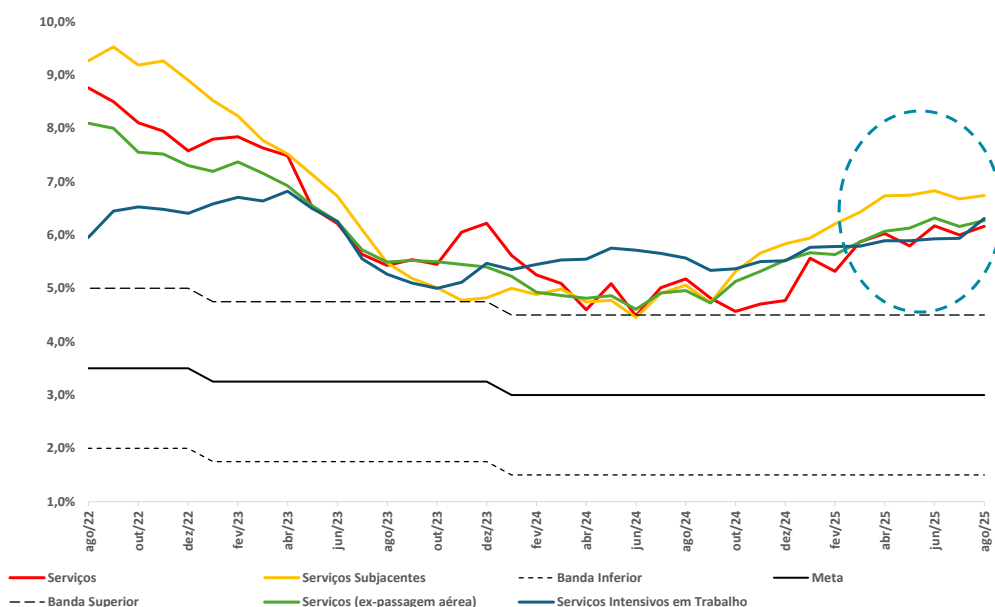


Fonte: IBGE / Elaboração: Suno Asset

O último dado divulgado, o IPCA-15 de setembro, trouxe algumas surpresas positivas na composição, com recuos em itens sensíveis ao Banco Central, como serviços, serviços subjacentes, serviços intensivos em mão de obra e a média dos núcleos. No entanto, no acumulado em 12 meses e nas médias móveis de três meses, esses componentes seguem pressionados — ainda acima do nível considerado confortável pela autoridade monetária.

Esse descompasso entre os diferentes grupos de preços ajuda a explicar a postura ainda cautelosa do Copom. Esse descompasso entre os diferentes grupos de preços ajuda a explicar a postura ainda cautelosa do Copom. De um lado, há componentes que contribuem para o arrefecimento da inflação; de outro, o mercado de trabalho brasileiro segue dinâmico, sustentando os preços de serviços em patamares elevados, vide o gráfico a seguir.

Inflação de Serviços e Meta (Acum. 12 meses, %)



Fonte: IBGE / Elaboração: Suno Asset

Além disso, embora as expectativas de inflação tenham melhorado nas últimas semanas, elas continuam desancoradas em relação à meta. Esse avanço recente é, sem dúvida, relevante, e mostra que a política monetária atual está surtindo efeito — inclusive com ganhos graduais de credibilidade. Mas ainda será necessário observar uma trajetória de convergência mais clara e persistente nos próximos meses.

A economia brasileira, portanto, vive um período de ajuste: a atividade mostra sinais de moderação, a inflação recua de forma gradual e as expectativas começam a melhorar. Ainda assim, o ambiente continua desafiador. O mercado de trabalho segue pressionado, o hiato do produto ainda é positivo e há incertezas relevantes no cenário fiscal.

Esses fatores explicam a postura conservadora do BC, que prefere aguardar uma convergência mais firme dos indicadores antes de mudar a direção da política monetária. Consolidar esse processo exigirá prudência, responsabilidade e uma atuação firme da autoridade monetária a fim de virar a chave no momento certo.

Em nosso cenário base, mantemos a projeção da Selic em 15,0% a.a. no fim de 2025, com o início do ciclo de flexibilização previsto para março de 2026. Para o fim do próximo ano, revisamos nossa estimativa de 13,0% a.a. para 12,5% a.a., reflexo da recente mudança das nossas projeções de inflação e de uma comunicação mais hawkish (dura) do Banco Central, que tem reforçado sua credibilidade e, com isso, tende a ganhar mais espaço para reduzir os juros ao longo de 2026.

Abaixo, segue os nossos cenários para a taxa de juros.

Cenários para Taxa Selic (% a.a.)

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

Fonte: Banco Central / Elaboração: Suno Asset

Atualmente, o mercado já começa a precificar esse movimento de cortes, mas ainda estamos nos estágios iniciais. Mantemos a mensagem das últimas cartas, quando essa discussão ganhar mais tração — o que deve ocorrer entre o final deste ano e o início de 2026 —, os ativos locais podem reagir com mais intensidade. **Esse movimento pode representar um segundo gatilho de valorização, somando-se à tendência de queda dos juros nos Estados Unidos, que já vem favorecendo os mercados desde setembro.**

Naturalmente, esse cenário dependerá da ausência de choques relevantes que aumentem as incertezas e interrompam esse processo de reprecificação. Segue abaixo a tabela das nossas estimativas. Caso necessário, faremos novas revisões das nossas projeções.

Projeções Suno	2023	2024	2025	2026
PIB (var % a.a. real em volume)	3,2%	3,4%	2,3%	1,8%
IPCA (% a/a, fim de período)	4,62%	4,27%	4,7%	4,3%
Taxa Selic (% a/a, fim de período)	11,75%	12,25%	15,00%	12,50%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$, fim de período)	4,85	6,19	5,40	5,65
Resultado Primário do Governo Central (% PIB) - meta	-2,3%	-0,1%	-0,25%	-0,4%
Resultado Primário do Governo Central (% PIB)	-2,3%	-0,4%	-0,6%	-0,8%
Dívida Bruta - DBGG (% PIB)	74,3%	76,1%	78,9%	83,0%
Balança comercial (US\$ bilhões)	98,8	74,55	60,3	70,0

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

CONHEÇA TODOS OS NOSSOS FUNDOS DE INVESTIMENTO



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



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.



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



Fundo de Investimento em Ações que utiliza como referência as carteiras recomendadas da Suno Research. Exposição em ativos de Valor, Dividendos, Small Caps e Internacional.



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



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



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

LIVE MENSAL

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

Enviar dúvidas



Não deixe de nos acompanhar nas
redes sociais!





Aviso/Disclaimer:

“Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. É recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Os investidores devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes aos diversos mercados em que os fundos de investimento atuam e, conseqüentemente, possíveis variações no patrimônio investido. O Administrador não se responsabiliza por erros ou omissões neste material, bem como pelo uso das informações nele contidas. Adicionalmente, o Administrador não se responsabiliza por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados.

Este material não tem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco (Suitability).”