

**Relatório
de Gestão**

JGP Ecossistema FI-Infra





Sumário

PARA UMA MELHOR EXPERIÊNCIA, NAVEGUE PELO **MENU**

PARA RETORNAR AO SUMÁRIO, **CLIQUE NO ÍCONE** 

3 Informações Gerais

4 Destaques no Mês

5 Comentário do Gestor

6 Mercado

10 *Pipeline* Março



Informações Gerais

O JGP Ecosystema FI-Infra (JGPI11) é um Fundo de Investimento em Infraestrutura (FI Infra), com portfólio diversificado composto, majoritariamente, por debêntures de Infraestrutura, além de ativos de renda fixa *high yield*, securitização e *special situations*. Sua gestão é realizada pela equipe de crédito privado da JGP, combinando uma rigorosa análise de crédito dos emissores com fatores macroeconômicos como cenário de política monetária do país e dinâmicas específicas do mercado de títulos de crédito isentos.

O fundo conta com política de distribuição mensal de rendimentos, que são isentos para investidores pessoa física, conforme definido pela Lei 12.431/2011.

JGP Ecosystema FI-Infra (JGPI11)

Nome	JGP Ecosystema Fundo de Investimento em Cotas de Fundos Incentivados de Investimento em Infraestrutura Renda Fixa Crédito Privado Responsabilidade Limitada
Código de negociação	JGPI11
Negociação	Mercado de balcão
Prazo de duração	Indeterminado
Patrimônio Líquido	R\$ 380,78 MM
Gestor	JGP Gestão de Crédito LTDA
Administrador	XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.
CNPJ	52.915.104/0001-20
Taxa de administração	0,15% a.a. (quinze centésimos por cento ao ano), calculada sobre o patrimônio líquido do Fundo e paga até o 5º (quinto) dia útil do mês subsequente aos serviços prestados, a partir do início das atividades do Fundo, considerada a primeira integralização de cotas do Fundo.
Taxa de gestão	1,05% a.a. (um inteiro e onze centésimos por cento ao ano), calculada sobre o patrimônio líquido do Fundo e paga até o 5º (quinto) dia útil do mês subsequente aos serviços prestados.
Taxa de performance	20% sobre o que exceder IMA-Geral+1%



Destaques do mês

Fechamento

R\$0,10
/cota

distribuição mesmo em um mês
com abertura relevante das taxas
das NTN-Bs

117
ativos
investidos

IPCA
+8,44% a.a.

spread da carteira, equivalente
a 302 bps acima da NTN-B
de referência (vs. 58 bps Idex-Infra)

4,1 anos

duration (vs. 5,3 Idex-Infra)



Comentário do Gestor

Alocação/Carteira Atual

No início de março realizamos a alocação na vertical de *special situations*, que representa 3,2% do patrimônio líquido do fundo atualmente e seguimos com a gestão ativa da carteira. Adicionamos 4 novos emissores no mercado primário: Cemig, Linhas 8 e 9 do Metrô SP (CCR), Rota do Atlântico e Bevap, sendo essa última um *club deal* de R\$120 milhões cuja debênture foi emitida a uma taxa de IPCA+10,16% (NTN-B 2030 + 416 bps). Além disso, aumentamos a posição em Qualicorp, Americanet, BRK e Tesc e reduzimos principalmente nossa exposição aos ativos de Holding do Araguaia (Ecorodovias), Cart, PetroRio e Rota das Bandeiras.

Com esses ajustes, finalizamos o mês de março com uma carteira diversificada (investida em 117 ativos), com *spread* de IPCA+8,44% (equivalente a 302 bps sobre a NTN-B de referência) e com um *duration* de 4,1 anos (abaixo dos 5,3 anos do Idex-Infra).

Principais variações:

Ticker	Empresa	C/V	% PL
FIDC JGP ESTRUTURADOS FIDC NP II	Special Situations - FIDC NP	C	3,18%
BION16	Bevap	C	2,52%
CLTM14	Linhas 8 e 9 Metro SP (CCR)	C	2,51%
RATL11	Rota do Atlântico	C	1,71%
QUAL16	Qualicorp	C	1,07%
ANET12	Americanet	C	1,07%
BRKP28	BRK	C	1,02%
CJEN13	Tesc	C	0,81%
CBAN12	Rota das Bandeiras	V	-1,71%
PEJA11	Petrorio	V	-1,81%
CART13	Cart	V	-2,08%
HARG11	Holding do Araguaia (Ecorodovias)	V	-2,52%



Mercado

No dia 27 de março, tivemos a publicação do Decreto nº 11.964/2024, que regulamentou tanto a nova modalidade das Debêntures de Infraestrutura (isenção para o emissor) disciplinadas pela Lei nº 14.801/2024, quanto as Debêntures Incentivadas da antiga 12.431 (isenção para o investidor pessoa física), que servem de lastro para os fundos de infraestrutura. Em relação aos 15 setores que foram autorizados a emitir ativos incentivados, vale destacar a entrada do segmento de geração distribuída e do setor de biocombustíveis e biogás, - esse último desde que não seja para produção agrícola. Por outro lado, tivemos a saída do setor de petróleo, que conta com emissores relevantes e que acessaram o mercado recentemente, como PetroRio, Origem e Enauta, além de uma autorização mais restrita para os setores de Saúde e Educação, limitada aos projetos públicos e gratuitos. Os setores que vão deixar de ter a autorização para fazer emissão de ativos incentivados terão até 24 de junho de 2024 para realizar novas emissões, abrindo uma janela final de oportunidades.

Ademais, alguns pontos ainda não foram totalmente esclarecidos, como o uso das debêntures para financiar outorgas em projetos que dependem de concessões públicas, possibilidade que estava expressa de forma objetiva na regulamentação das debêntures incentivadas 12.431, mas que não foi esclarecida para as debêntures de infraestrutura (14.801). Além disso, diante da falta de transparência do enquadramento das áreas prioritárias e das regras para a dispensa da necessidade de autorização específica para cada projeto (anteriormente a emissão de debêntures incentivadas previa a necessidade de que o projeto fosse enquadrado como prioritário pelo Ministério de Minas e Energia (MME)), entendemos que as emissões de novos ativos sob o novo decreto podem demorar um pouco para pegar tração.

Setores

I - Logística e transportes, incluídos exclusivamente:

a) rodovias; b) ferrovias, inclusive locomotivas e vagões; c) hidrovias; d) portos organizados e instalações portuárias terminais de uso privado, estações de transbordo de carga e instalações portuárias de turismo; e) aeródromos e instalações aeroportuárias de apoio, exceto aeródromos privados de uso privativo

II - Mobilidade urbana, incluídos exclusivamente:

a) infraestruturas de transporte público urbano ou de caráter urbano; b) aquisição de veículos coletivos associados às infraestruturas a que se refere a alínea “a”, como trens, barcas, aeromóveis e teleféricos, exceto ônibus que não se enquadrem no disposto na alínea “c”; c) aquisição de ônibus elétricos, inclusive por célula de combustível, e híbridos a biocombustível ou biogás, para sistema de transporte público coletivo urbano ou de caráter urbano

**III - energia, incluídos exclusivamente:**

a) geração por fontes renováveis, transmissão e distribuição de energia elétrica; b) gás natural; c) produção de biocombustíveis e biogás, exceto a fase agrícola; produção de combustíveis sintéticos com baixa intensidade de carbono; e) hidrogênio de baixo carbono; f) captura, estocagem, movimentação e uso do dióxido de carbono; g) dutovias para transporte de combustíveis, incluindo biocombustíveis e combustíveis sintéticos com baixa intensidade de carbono.

IV - Telecomunicações e radiodifusão;**V - Saneamento básico;****VI - Irrigação;****VII - Educação pública e gratuita;****VIII - Saúde pública e gratuita;****IX - Segurança pública e sistema prisional;****X - Parques urbanos públicos e unidades de conservação;****XI - Equipamentos públicos culturais e esportivos;****XII - Habitação social, incluídos exclusivamente projetos implementados por meio de parcerias público-privadas;****XIII - Requalificação urbana;****XIV - Transformação de minerais estratégicos para a transição energética; e****XV - Iluminação pública.**

Além das questões regulatórias mencionadas acima, temos sido muito questionados sobre os níveis atuais de *spreads* de crédito e se enxergamos compressões adicionais pela frente. Importante destacar que, mesmo após o fechamento agressivo das taxas dos títulos de crédito observado em fevereiro, que mencionamos na [carta anterior](#), quando olhamos um histórico mais longo do Idex-Infra, somado à contínua demanda para o segmento, entendemos que ainda há espaço para novas correções de menor intensidade. Adicionalmente, o desvio padrão das taxas dos ativos segue elevado, de modo que seguimos explorando oportunidades interessantes através da gestão ativa.



Um desses exemplos é a operação de Bevap que adquirimos através de uma operação *de club deal* nesse mês, com um *spread* de crédito de NTN-B 2030 + 416 bps (ou IPCA+10,16%). A Bevap é uma produtora de açúcar, etanol e energia elétrica (a partir da cogeração utilizando biomassa resultante da moagem de cana). A empresa conta uma alavancagem controlada (1,6x), já vendeu 100% da sua produção de açúcar de 2024 e 72% da sua produção de açúcar de 2025 em níveis elevados (garantindo a manutenção de uma margem EBITDA alta para os anos seguintes) e tem conseguido entregar uma geração de caixa resiliente. Estamos engajados em outros *club deals* e operações de originação proprietária via JGP Financial Advisory, pois acreditamos que esse tipo de operação traz um diferencial competitivo relevante para os nossos fundos.

É válido ressaltar também que temos observado um movimento relevante de abertura das taxas das NTN-Bs ao longo de 2024. O título com vencimento em 2030, que apresenta *duration* mais próxima a do JGPI11, por exemplo, apresentou um aumento de 50bps no primeiro trimestre do ano (de 5,24% para 5,74%), sendo 18 bps somente no mês de março, o que gerou impacto negativo relevante nos fundos de infraestrutura não *hedgeados*. Por outro lado, essa abertura das NTN-Bs levou a taxa desses ativos para patamares próximos a 6%, dependendo do vértice, elevando o carregamento nominal dos títulos indexados à inflação e mantendo o nível de atratividade para o investidor.

NTN-B de Referência	Taxa (IPCA+) em 28/02/2024	Taxa (IPCA+) em 28/03/2024	Variação no mês (em bps)	Variação no ano (em bps)
B24	7,29	7,79	49,4	115,8
B25	5,96	5,96	0,5	45,0
B26	5,64	5,72	7,2	50,5
B27	5,56	5,71	15,9	30,1
B28	5,56	5,75	19,5	52,0
B30	5,55	5,74	19,2	50,1
B32	5,64	5,82	17,7	50,7
B35	5,65	5,84	18,6	50,6

Em termos de captação, observando as nossas amostras, o segmento de infraestrutura tem apresentado um crescimento muito expressivo no acumulado do ano. Na nossa amostra proprietária de infraestrutura, que só considera fundos de gestoras independentes (total de 63 casas), tivemos uma captação de R\$2,2 bilhões em março, levando o estoque das assets para R\$22 bilhões. Já na amostra ampliada (que considera todos os fundos da indústria com mais de 50% do patrimônio investido em debêntures de infraestrutura, incluindo fundos de grandes bancos) a captação foi de R\$6,8 bilhões no mês de março, totalizando R\$72,1 bilhões de patrimônio líquido.



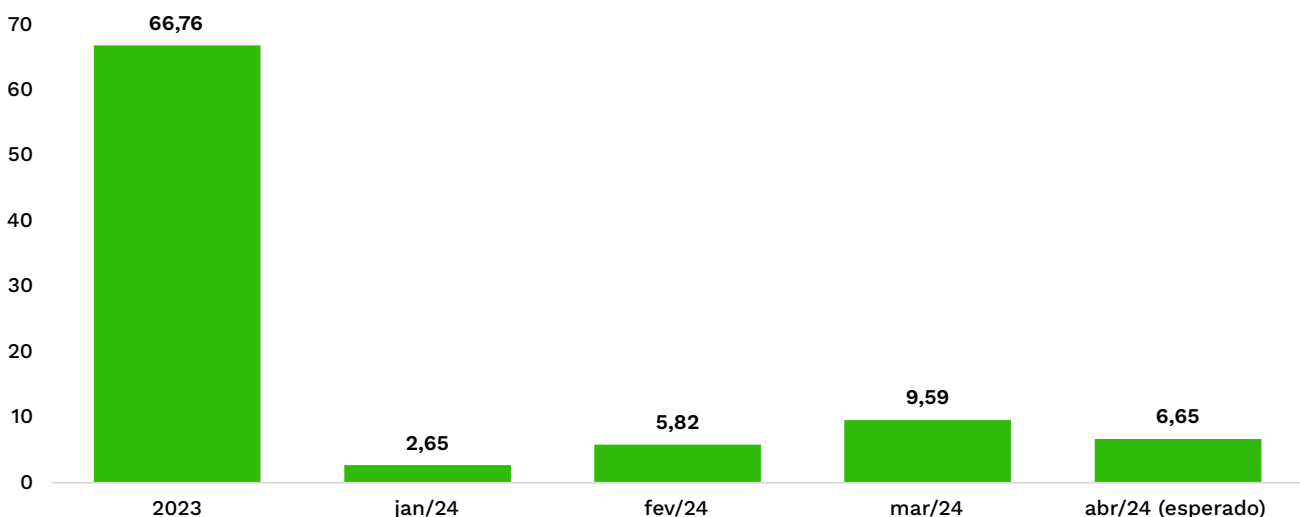
Assets independentes	Estoque fevereiro (em R\$ MM)	Estoque março (em R\$ MM)	Varição - mês em %	Varição - mês (em R\$ MM)	Varição - ano (em R\$ MM)
FI Infra	8.528	9.253	8,5%	725	1.326
ICVM 555	11.304	12.827	13,5%	1.523	3.560
Total	19.832	22.080	11,3%	2.248	4.886

Amostra Ampliada	Estoque fevereiro (em R\$ MM)	Estoque março (em R\$ MM)	Varição - mês em %	Varição - mês (em R\$ MM)	Varição - ano (em R\$ MM)
>50% em Infra	65.336	72.134	10,4%	6.798	13.896

Conforme antecipamos na [carta de fevereiro](#), março foi o mês mais relevante até agora em termos de emissões no mercado primário, com R\$9,6 bilhões de novas emissões distribuídas. Para abril, conforme indicado no *pipeline* abaixo, a captação deve seguir acelerada. Vale destacar ainda que já podemos observar algum deságio indicado pelos bancos em emissões mandatas por eles em taxas muito fechadas (algumas precificadas em NTN-B sem nenhum *spread* adicional). Isso é comum quando o banco responsável pela estruturação acredita que os investidores não terão interesse na emissão ofertada e, dado que se trata de operações com garantia firme, o que não for distribuído a mercado, precisará ser mantido no balanço do próprio banco estruturador. Na prática, os bancos repassam parte da remuneração obtida com a estruturação aos credores para que estes obtenham uma rentabilidade acima da taxa que consta no cupom da emissão, desagiando o ativo.

Mercado Primário

Debêntures de Infraestrutura - Volume Emitido em R\$ Bi





Pipeline Abril

Para bancos/*club deal*

- **Usina Santa Fé:** R\$180 milhões – B28+260 bps
- **Ventos de Santa Tereza 07 Energias Renováveis S.A:** R\$ 900 milhões (600 milhões – IPCA+6,46% ou B32+105 bps e 300 milhões – IPCA+7,08% ou spread de 15 bps acima da taxa da 1ª série)

Total: **R\$ 1,08 bilhões**

A mercado

- **AES Brasil Operações:** R\$600 bilhões - IPCA+6,14% ou B35+48 bps
- **Taesá:** R\$300 milhões – NTNC+35 bps ou IGPM+5,85%
- **Cesp:** R\$1,1 bilhão - IPCA+5,75% ou B33+15 bps
- **Cosern (Neoenergia):** R\$650 milhões - IPCA+5,65% ou B33+10 bps
- **CGT Eletrosul (Eletrobrás):** R\$500 milhões - IPCA+5,70% ou B30+20 bps (deságio de 30 bps)
- **Eletronorte (Eletrobrás):** R\$1 bilhão - IPCA+5,70% ou B30+20 bps (deságio de 30 bps)
- **VLI:** R\$1 bilhão- IPCA+5,50% ou B30 (deságio de 30 bps) e 10,45% Pré (deságio de 30 bps) e IPCA+5,60% ou B33 (deságio de 30 bps)
- **Potengi Holdings S.A:** 422 milhões - IPCA+7,37% ou B35+90bps

Total: **R\$ 5,572 bilhões**





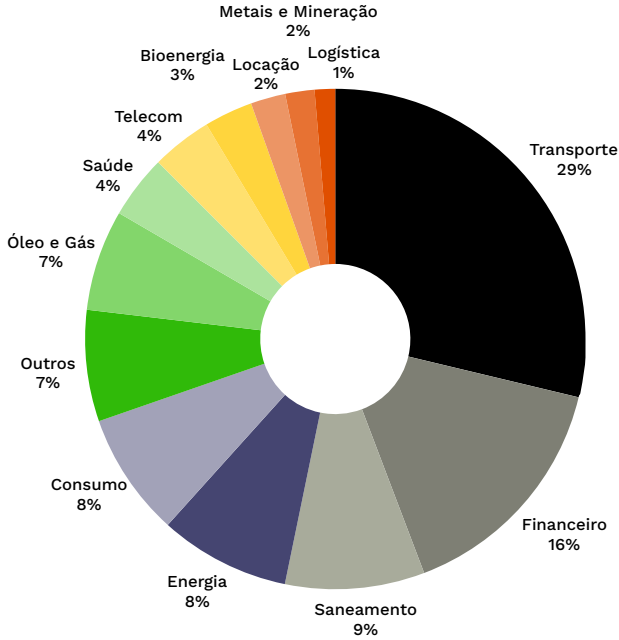
Carteira de crédito

– Top 10 posições

Ativo	Ticker	Empresa	Vencimento	Duration	% PL	Indexador	Tx. IPCA	Bps Acima NTN-B
DEBI	MTRJ19	MetroRio - Concessão Metroviária do Rio de Janeiro	15/12/2031	3,7	5,72%	IPCA+	7,46%	164
DEBI	VRDN12	Via Rondon	15/12/2034	5,2	4,56%	IPCA+	7,51%	167
DEBI	ENAT11	Enauta Participações S.A.	15/12/2029	3,3	4,20%	IPCA+	7,24%	147
DEBI	VBRR11	Via Brasil - BR 163	15/12/2030	4,2	3,95%	IPCA+	7,91%	205
DEB	GUAR15	Guararapes Confecções	10/05/2027	1,8	3,55%	DI+	2,41%	241
DEBI	QUAT13	Açucareira Quata S.A.	15/07/2034	4,9	3,42%	IPCA+	6,84%	104
DEBI	HVSP11	HELIO VALGAS - SOLAR PARTICIPAÇÕES	15/06/2038	5,9	3,37%	IPCA+	6,85%	105
DEBI	ORIG21	ORIGEM ENERGIA S.A.	15/12/2035	5,3	2,94%	PRE	13,13%	208
DEBI	NNAE12	SPE NOVO NORTE AEROPORTOS S.A.	15/12/2040	7,2	2,85%	IPCA+	9,37%	335
DEB	MVLV19	Movida	05/04/2027	2,1	2,73%	DI+	2,93%	293

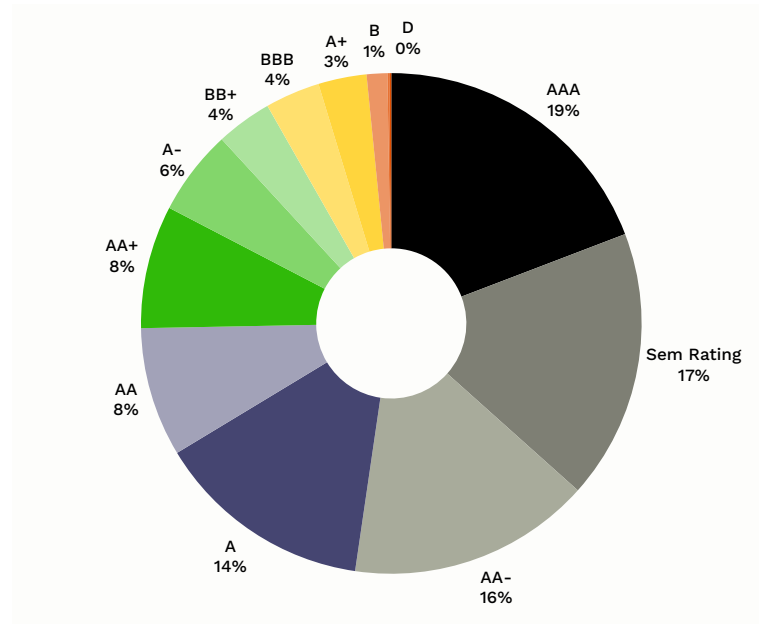


Distribuição setorial da carteira



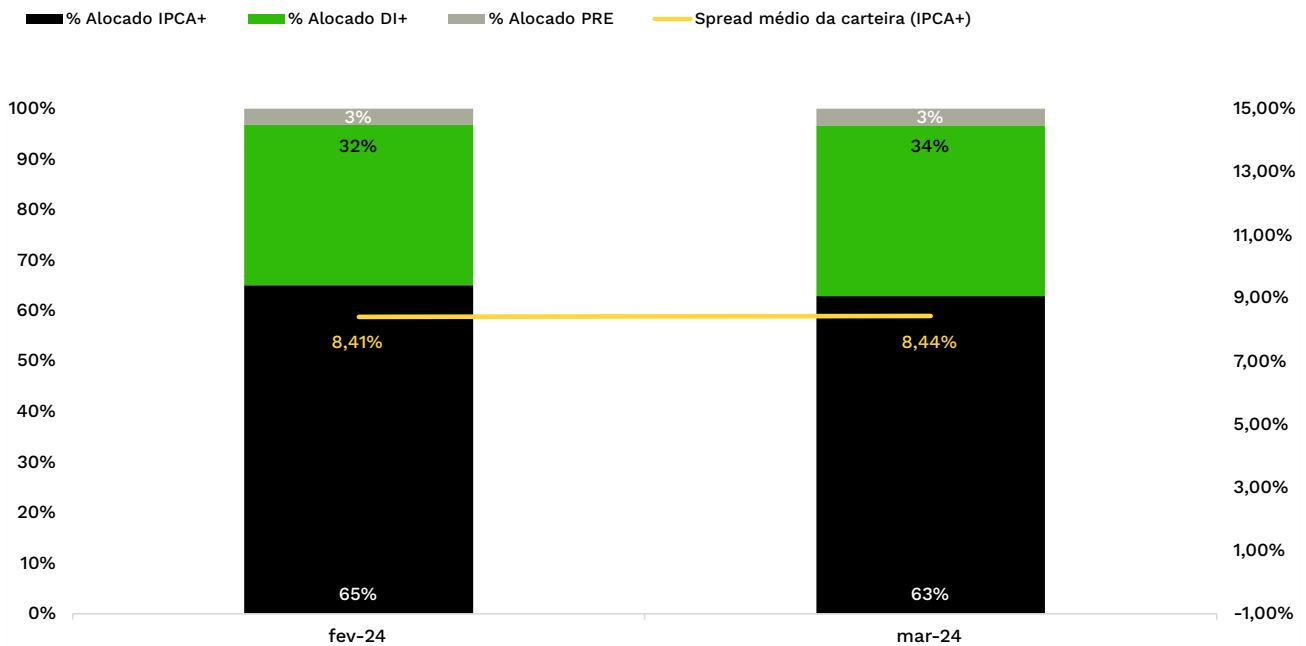
Fonte: JGP

Distribuição por *rating* interno da carteira



Fonte: JGP

Alocação x Spread Médio Ponderado (ex-caixa)



Fonte: XP e JGP



Os fundos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.

Os métodos utilizados pelo gestor para gerenciar os riscos a que o fundo se encontra sujeito não constituem garantia contra eventuais perdas patrimoniais que possam ser incorridas pelo fundo. Os fundos multimercados multiestratégia e multimercado estratégia específica podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. Este documento não se constitui em uma oferta de venda e não constitui o prospecto previsto no código de autoregulação da Anbima para a indústria de fundos de investimento. Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir.

Estes fundos não contam, com a garantia do administrador, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou do fundo garantidor de crédito FGC.

Rentabilidades mensais divulgadas são líquidas de taxas de administração e performance. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos.

A lâmina de informações essenciais encontra-se disponível no site do administrador.

Administração

XP Investimentos Corretora de Câmbio,
Títulos e Valores Mobiliários S.A.
CNPJ: 02.332.886/0001-04
Avenida Ataulfo de Paiva, nº 153, 5º e 8º - Leblon
Rio de Janeiro, RJ
CEP: 22440-033
adm.fundos.estruturados@xpi.com.br
www.xpi.com.br/administracao-fiduciaria/

Gestão e Distribuição

JGP Gestão de Crédito Ltda.
Rua Humaitá 275, 11º andar
Humaitá, Rio de Janeiro - RJ
CEP: 22261-005 - Brasil
jgp@jgp.com.br

Signatory of:



Este material é meramente informativo e não considera os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais de um ou de determinado grupo de investidores. Recomendamos a consulta de profissionais especializados para decisão de investimentos. Fundos de Investimento não contam com a Garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto ou do regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos. As rentabilidades divulgadas são líquidas de taxa de administração e performance e bruta de impostos. As informações e conclusões contidas neste material podem ser alteradas a qualquer tempo, sem que seja necessária prévia comunicação. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da JGP. Para maiores informações, consulte nossa área comercial.

