

**Relatório
de Gestão**

JGP Ecossistema FI-Infra





Sumário

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

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



Pág.

3 Informações Gerais

4 Destaques no Mês

5 Demonstrativo de Resultados

7 Comentário do Gestor

12 Mercado

14 *Pipeline* Abril



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\$ 380,78MM
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 cinco 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

161
ativos
investidos

IPCA
+9,87% a.a.
spread da carteira, equivalente a 275 bps
acima da NTN-B de referência
(vs. 35 bps Idex-Infra)

2,1 anos
duration (vs. 5,5 Idex-Infra)



Demonstrativo de Resultados

	Dez/24	Jan/25	Fev/25	Mar/25	YTD
A. Receita de Alocação					
A.1. Carrego	6.423.492	6.821.302	9.008.521	6.026.868	21.856.691
A.2. Marcação a Mercado	(10.743.010)	(791.265)	(1.591.768)	1182.534	(1.200.500)
A.2.1 Movimento de Curva	(3.613.932)	2.494.147	4.024.866	3.440.633	9.959.645
A.2.2 Movimento de Taxa	(7.129.078)	(3.285.412)	(5.616.634)	(2.258.099)	(11.160.145)
B. Receita de Aplicações Financeiras					
B.1. Caixa e outros	227.773	269.378	443.327	91.284	803.989
C. Despesa Operacional					
C.1. Taxas	(484.175)	(426.109)	(360.342)	(190.324)	(976.775)
C.2. Compromissadas	(1.374.458)	(1.441.323)	(1.499.738)	(1.110.362)	(4.051.423)
D. Resultado					
D.1. Total do período	(5.950.378)	4.431.983	6.000.000	6.000.000	16.431.983
D.2. Distribuído	-	3.750.000	3.750.000	3.750.000	11.250.000
D.3. Retido	(1.688.140)	(1.006.158)	1.243.842	3.493.842	3.731.527
D.4. Custo de Distribuição Acumulado	(14.377.379)	(14.377.379)	(14.377.379)	(14.377.379)	(14.377.379)
D.5. Retido pós comissão e distribuição	(14.377.379)	(15.383.537)	(13.133.537)	(10.883.537)	(10.883.537)
E. Resultados Distribuídos					
JGPI11 - R\$/cota	0,000	0,100	0,100	0,100	0,300
% sobre o principal	-	1,02%	1,03%	1,04%	3,1%



Últimos Rendimentos

Mês	Cotação	Distribuição	% Distribuição ¹	% Distribuição Gross-Up ²
31/mar/25	9,71	0,10	1,03%	1,21%
28/fev/25	9,65	0,10	1,04%	1,22%
31/jan/25	9,59	0,10	1,04%	1,23%
31/dez/24	9,57	0,00	0,00%	0,00%
29/nov/24	9,77	0,10	1,02%	1,20%
31/out/24	9,87	0,10	1,01%	1,19%
30/set/24	9,94	0,10	1,01%	1,18%
31/ago/24	10,00	0,10	1,00%	1,18%
31/jul/24	10,00	0,09	0,90%	1,06%
28/jun/24	9,95	0,08	0,80%	0,95%
31/mai/24	10,01	0,04	0,40%	0,47%
30/abr/24	10,00	0,02	0,20%	0,24%
28/mar/24	10,08	0,10	0,99%	1,17%
29/fev/24	10,15	0,05	0,44%	0,52%

¹ Distribuição / Cotação

² Considerando uma alíquota de 15%



Comentário do Gestor

Alocação/Carteira Atual

Em março, conforme antecipamos na carta do mês passado, realizamos investimentos em dois club deals. O primeiro deles ocorreu em uma usina de geração distribuída de energia solar, controlada pela HCC Projetos Elétricos e que conta com uma PPP de 21 anos com o estado do Mato Grosso do Sul. O segundo caso tratou-se de uma usina termelétrica de biogás, controlada pela RZK Energia, recentemente adquirida pelo Grupo Pontal por um *valuation* total de R\$1,2 bilhão. No projeto da HCC, investimos em uma taxa de IPCA+12,33% (NTNB32+420 bps) e na operação da RZK Energia, investimos em uma taxa de IPCA+10,47% (NTNB32+250 bps). Enquanto o ativo da RZK Energia já está 100% operacional e os recursos foram destinados para compra do ativo e troca dos motores, na operação da HCC os ativos já estão prontos, entretanto, somente cerca de 60% das usinas estão conectadas nos distribuidores de energia elétrica e como temos visto bastante atrasos nessa conexão, os recursos das usinas que não foram conectadas vão permanecer em uma conta Escrow até que essa conexão seja realizada.

No mercado secundário, reduzimos principalmente nossa exposição da Hélio Valgas (~B32+35 bps) dado o *spread* bem fechado e realizamos outros ajustes pontuais.

Seguimos com algumas operações de originação proprietária e *club deals* no nosso *pipeline*, pois acreditamos que nesses ativos conseguimos alocar em um *spread* mais elevado e uma estrutura de crédito mais robusta, dado que participamos de todo o processo de estruturação da dívida.

Com esses ajustes, finalizamos o mês de fevereiro com uma carteira diversificada (investida em 161 ativos), com *spread* de IPCA+9,87% a.a., equivalente a 275 bps acima da NTN-B de referência e com *duration* de 2,1 anos (abaixo dos 5,5 anos do Idex-Infra).

**Principais variações:**

<i>Ticker</i>	<i>Empresa</i>	<i>C/V</i>	<i>% PL</i>
HSEI11	HCC	C	3,2%
UBRO21	USINA BROMELIA SPE S.A. (RZK)	C	1,3%
BRKMA8	Braskem	C	0,7%
ALGTA4	Algar Telecom	C	0,5%
RISP24	Águas do Rio (Aegea)	C	0,5%
CLTM14	Linhas 8 e 9 (CCR)	C	0,5%
ERDVB4	Ecorodovias	C	0,5%
BARU11	Usina Barueri (Orizon)	V	-0,4%
HGLB23	Highline	V	-0,4%
CSNAA1	CSN	V	-0,5%
CVCB14	CVC	V	-0,5%
ASAI22	Assai	V	-0,5%
MTRJ19	Metro Rio	V	-0,8%
RENTE9	Localiza	V	-1,0%
CJEN13	Tesc	V	-1,4%
HVSP11	Hélio Valgas	V	-2,8%



Performance

Encerramos o mês com uma variação de 1,80% vs, 1,26% do IMA Geral (*benchmark* oficial do fundo) e 1,85% do Idex-Infra. Apesar da deterioração macroeconômica, responsável pelo momento conturbado, o JGPI11 acumula performance de 8,23% desde o início vs, 5,08% do Idex Infra, que representa a performance das debêntures de infraestrutura mais líquidas no mercado secundário.

Principais variações mês de março

5 Melhores Ativos	Financeiro	Varição
VRDN12	260.186	0,07%
AERI11	219.453	0,06%
CJEN13	194.396	0,05%
SUMI17	184.295	0,05%
RISP12	175.022	0,05%

5 Piores Ativos	Financeiro	Varição
AERI12	-232.641	-0,06%
LIGH2B	-124.600	-0,03%
DASAB5	-47.307	-0,01%
HSEI11	-42.593	-0,01%
BRKMA8	-15.839	0,00%

No mês de março, tivemos ganhos nas nossas posições de Via Rondon (rodovia madura, com margem ebitda de 77%, mas que ainda tem um capex a realizar e, por isso, ainda não é uma forte geradora de caixa), Tesc (porto em Santa Catarina que tem boa parte da sua receita atrelada a um contrato de take or pay de longo prazo com a Arcelor Mittal). Ademais, também tivemos ganhos nas posições de Aeris (book de high yield). Aeris concluiu no dia 28/03 o reperfilamento de todos seus vencimentos com os credores em troca de adicionar garantias na emissão. As principais mudanças foram:



- A empresa alongou todas as suas dívidas (tanto debentures a mercado, quanto a dívida com bancos: todas venciam em 2025 e 2026) para março de 2030, com pagamentos trimestrais a partir de 2027;
- Os juros de 2025 e 2026 vão ter carência e só vão começar a ser pagos (trimestralmente) a partir de 2027;
- Adicionamos garantia de primeira prioridade em: imóveis não onerados, alienação fiduciária da planta industrial, equipamentos, estoque de pás avaliado em aproximadamente R\$ 90 milhões, todas as cotas subordinadas da companhia no FIDC, saldo de créditos de ICMS em 31/12/2024: com a possibilidade de monetização pela companhia
- Adicionamos garantia de segunda prioridade de: Imóveis já onerados em 8 de janeiro de 2025
- Adicionamos um cash sweep do caixa acima de R\$100 milhões (caixa mínimo)
- Covenants novos de: distribuição de dividendos, (ii) não realizar qualquer operação de cessão de recebíveis a performar, exceto se destinadas ao refinanciamento ou amortização total ou parcial da Nova Dívida com Garantia Real (iii) poderá realizar operações de cessão de seus recebíveis performados, definidos como direitos creditórios constituídos e com vencimento em até 6 meses a contar da data de constituição do referido crédito (iv) não emitir novos títulos, exceto (a) para fins de refinanciamento ou amortização total ou parcial da Nova Dívida com Garantia Real, (b) para novos financiamentos que atendam às Condições Mínimas (recompor os R\$ 100 milhões de caixa mínimo – com taxa máximo de cdi+6% e montante máximo de R\$ 75 milhões)
- Prêmio de change of control: definida como a venda parcial ou total da companhia para um terceiro(resultando na perda do controle acionário pela família Negrão), a companhia será obrigada a quitar integralmente qualquer saldo remanescente da Nova Dívida com Garantia, conforme os seguintes termos: 100% do principal + juros acumulados, caso a transação ocorra até 31 de dezembro de 2026 e 105% da soma de principal + juros acumulados, caso a transação ocorra após essa data, até o vencimento da dívida -> esse prêmio poderá ser dispensado mediante aprovação da maioria dos credores. Lembrando que saíram notícias na mídia (e a cia depois confirmou em fato relevante) sobre um interesse da Sinoma Blade (principal player chinês do segmento) em comprar a Aeris. No entanto, a informação mais recente indica que esse interesse arrefeceu.
- A companhia também será obrigada a realizar reuniões trimestrais, após a divulgação dos resultados ao mercado, com um agente financeiro nomeado pelos credores, para apresentar dados sobre desempenho financeiro, fluxo de caixa, evolução da dívida, cálculo do Caixa Excedente e as demonstrações financeiras da companhia



Com os ajustes realizados no fluxo da debênture e nas dívidas junto aos bancos, a companhia aprimorou sua posição de liquidez no curto prazo, estando agora em uma condição mais favorável para negociar uma possível venda com potenciais investidores. No horizonte de curto prazo, estima-se que a pressão sobre o volume persista. Entretanto, com a recuperação dos preços de energia que temos acompanhado, esperamos a partir de meados de 2026 uma melhora no cenário. Adicionalmente, a companhia continua empenhada em captar recursos em condições altamente favoráveis junto ao BNDES e a outras instituições de fomento.

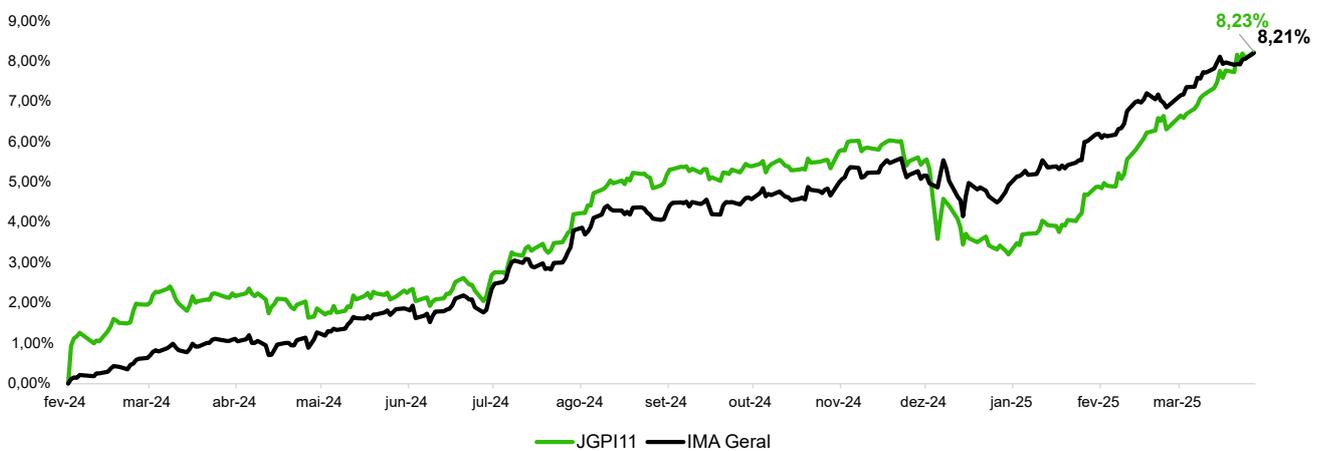
No lado negativo, não tivemos impactos relevantes em março.

Cota Patrimonial



Fonte: XP

Performance com dividendos reinvestidos



Fonte: JGP, XP e Anbima



Mercado

O Idex-Infra encerrou o mês com um carregó de 35 bps sobre a NTN-B de referência, o que representa uma abertura de 5 bps em relação ao mês anterior e seguimos com resgates (mais controlados) no mês de março.

Em nossa amostra proprietária de infraestrutura, que considera apenas fundos de gestoras independentes (total de 64 casas), em fevereiro tivemos 211 milhões de reais de resgate. Com isso, o estoque das assets encerrou o mês em 34,6 bilhões de reais nesse segmento. 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), tivemos captação de 0,971 bilhão de reais no mês e amostra encerrou o mês em 101,62 bilhões de reais de patrimônio líquido.

Assets independentes	Estoque fevereiro (R\$ MM)	Estoque março (R\$ MM)	Varição no mês (%)	Varição no mês (R\$ MM)	Varição no ano (R\$ MM)
FI-Infra	12.926	13.003	0,6%	77	47
ICVM 555	21.959	21.671	-1,3%	-288	-1,161
Total	34.885	34.674	-0,6%	-211	-1,114

Amostra Ampliada	Estoque fevereiro (R\$ MM)	Estoque março (R\$ MM)	Varição no mês (%)	Varição no mês (R\$ MM)	Varição no ano (R\$ MM)
>50% em Infra	100.651	101.622	1,0%	971	724

Em março as taxas das NTN-Bs curtas apresentaram abertura forte novamente, enquanto as longas tiveram um fechamento, aumentando a inclinação negativa da curva (NTNB-s mais curtas com taxas mais altas do que as NTNB-s mais longas). Como seguimos, com um *hedge* de 54,2% da parcela em IPCA+ no nosso fundo e concentrado nos vértices de 2028 e 2030, protegemos boa parte desse movimento. O título com vencimento em 2030, que apresenta *duration* mais próxima à do fundo, teve uma abertura de 8,8 bps no mês.

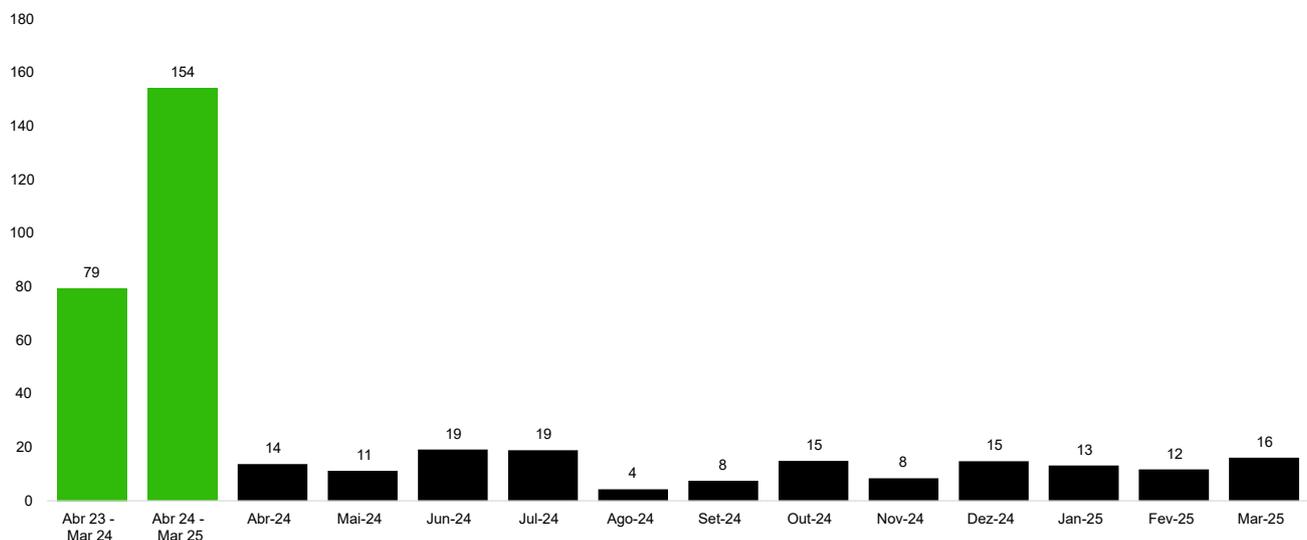


NTN-B de referência	Taxa (IPCA+) em 28/2/2025	Taxa (IPCA+) em 31/3/2025	Variação no mês (bps)	Variação no ano (bps)
B25	3,92	7,60	368,4	298,8
B26	8,10	9,19	108,7	129,0
B27	7,70	8,33	63,4	42,9
B28	7,72	8,09	37,4	9,3
B30	7,79	7,88	8,8	18,4
B32	7,81	7,80	-0,3	11,4
B35	7,72	7,60	-12,0	-1,6

A emissão de novos ativos no mercado primário totalizou R\$16,1 bilhões em março, mês mais forte do ano. Desse montante, 22% foram encarteiradas pelos originadores, 45% foram distribuídos a mercado e alocados nos fundos e na pessoa física e 33% sobraram no balanço dos bancos (operações que não tiveram demanda para o montante total e ficaram com os coordenadores). Para abril, temos mapeados cerca de R\$6,82 bilhões.

Mercado Primário

Debêntures de Infraestrutura - Volume Emitido em R\$ Bi





Pipeline Abril

Para bancos/*club deal*

A mercado

- **CIA ENERGÉTICA DE PERNAMBUCO - CELPE:** R\$700 milhões – Pré (2030) -36 bps
- **CIA DE ELETRICIDADE DO ESTADO DA BAHIA – COELBA:** R\$700 milhões – Pré (2030) -36 bps
- **ELEKTRO REDES S.A.:** R\$700 milhões – Pré (2030) -36 bps
- **AUREN PARTICIPACOES S.A.:** R\$2 bilhões – B35-15 bps
- **CIA CAT. ÁGUAS E SANEAMENTO – CASAN:** R\$350 milhões – (B28+210 bps (ou IPCA+9.9%) ou B30+281 bps (ou IPCA+10.3%))
- **BRASIL TECNOLOGIA E PARTICIPAÇÕES S.A.:** R\$700 milhões – Pré (2030) -36 bps
- **CONCESSIONARIA AUTO RAPOSO TAVARES SA-CART:** R\$1.5 bilhão – B35+80 bps ou IPCA+7.69%

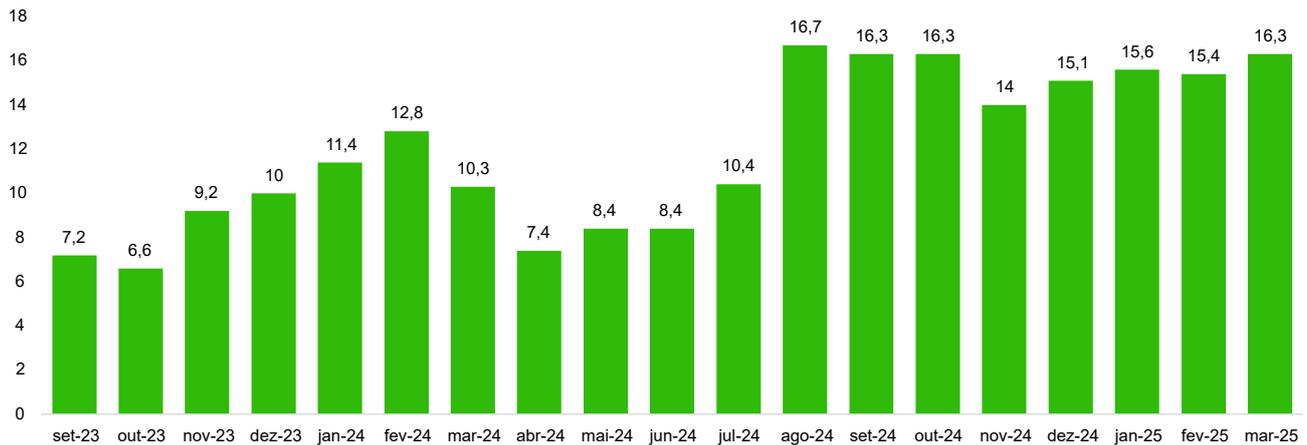
Total: **R\$ 6,825 bilhões**



O mercado secundário manteve o nível elevado em fevereiro, encerrando o mês com R\$ 15,4 bilhões, apresentando um crescimento de 20,3% vs o mesmo período do ano passado.

Debêntures de Infraestrutura

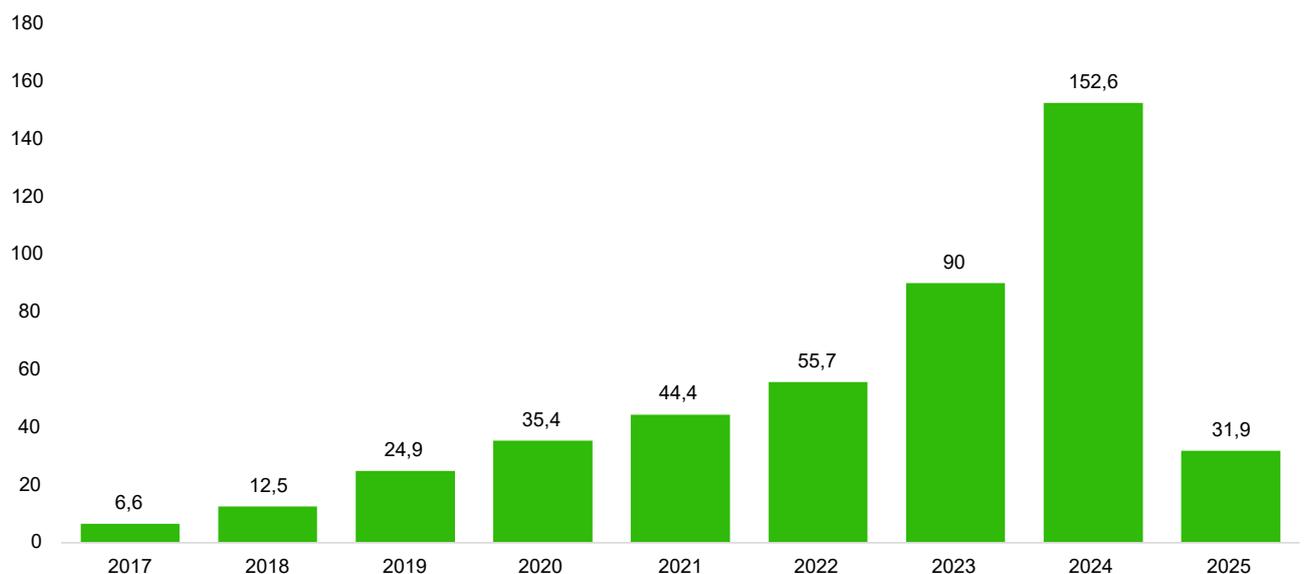
Volume negociado no mercado secundário mês a mês (R\$ MM)



Fonte: CVM

Debêntures de Infraestrutura

Volume negociado no mercado secundário ano a ano (R\$ MM)



Fonte: CVM



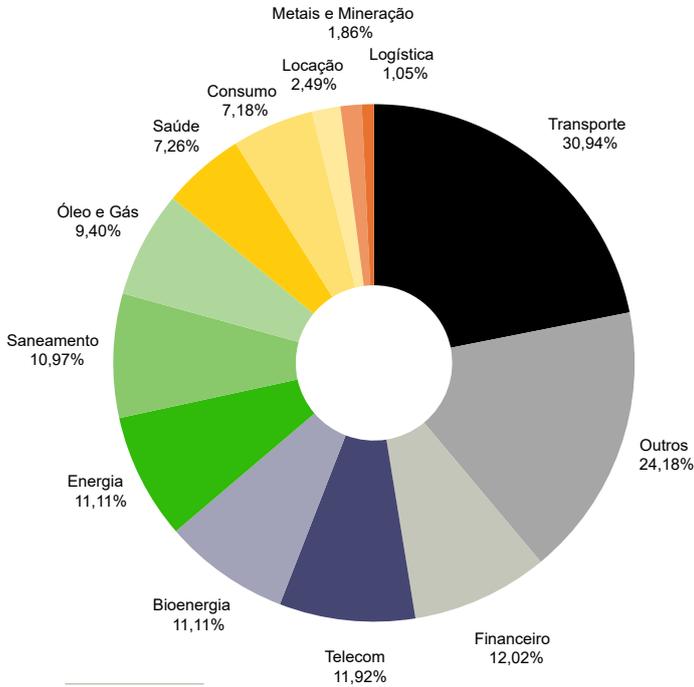
Carteira de crédito

– Top 10 posições

Ativo	Ticker	Empresa	Vencimento	Duration	% PL	Indexador	Tx. IPCA	Bps Acima NTN-B
DEBI	VRDN12	Via Rondon	12/15/2034	4,58	3,83%	IPCA+	7,46%	164
DEBI	NNAE12	SPE NOVO NORTE AEROPORTOS S.A.	12/15/2040	6,14	2,82%	IPCA+	7,51%	167
DEBI	VBRR11	Via Brasil - BR 163	12/15/2030	3,48	2,75%	IPCA+	7,24%	147
DEBI	SUMI17	Alloha Fibra	7/15/2031	4,64	2,34%	IPCA+	7,91%	205
DEBI	RISP12	SPE SANEAMENTO RIO 1 S.A	1/15/2034	5,03	2,32%	IPCA+	2,41%	241
DEBI	MTRJ19	MetroRio	12/15/2031	3,21	2,25%	IPCA+	6,84%	104
DEBI	HSEI11	HCC PPP MS02 SEINFRA SPE S.A	2/15/2040	5,42	2,23%	IPCA+	6,85%	105
DEBI	BION16	Bioenergetica Vale do Paracatu S.A.	4/15/2030	2,89	2,16%	IPCA+	13,13%	208
DEBI	SDOM11	Usina Sao Domingos Acucar e Etanol S.A.	6/15/2031	3,23	2,01%	IPCA+	9,37%	335
DEBI	CRMG15	Nascente de Gerais	12/15/2030	2,93	1,98%	IPCA+	2,93%	293

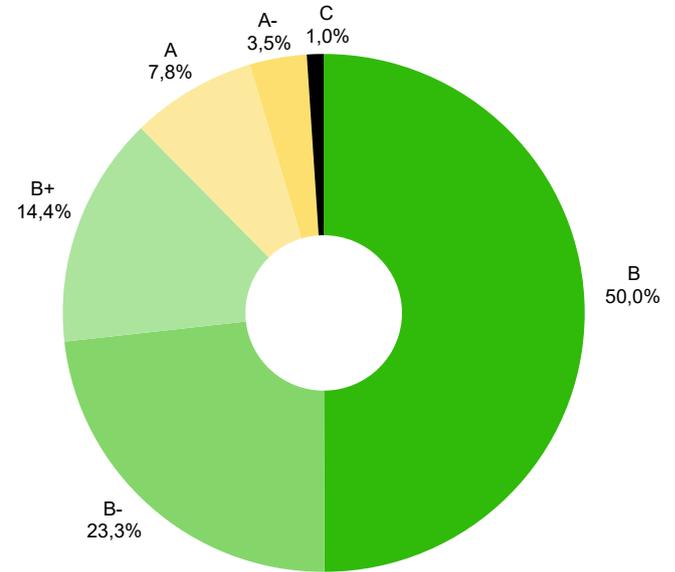


Distribuição setorial da carteira



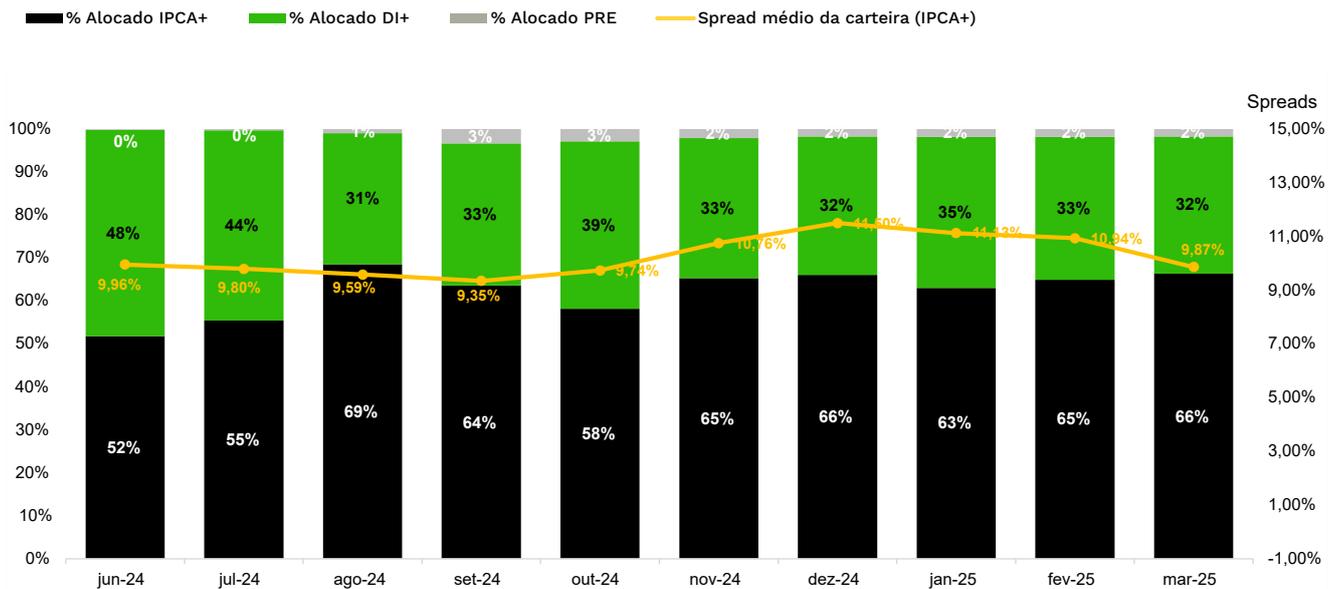
Fonte: JGP

Distribuição por *rating* interno da carteira



Fonte: JGP

Alocação x Spread Médio Ponderado em IPCA+ (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



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.

