

**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 Maio



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

156
ativos
investidos

IPCA
+10,36% a.a.
spread da carteira, equivalente a 290 bps
acima da NTN-B de referência
(vs. 35 bps Idex-Infra)

3,1 anos
duration (vs. 5,5 Idex-Infra)



Demonstrativo de Resultados

	Fev/24	Mar/24	Abr/24	YTD
A. Receita de Alocação				
A.1. Carrego	9,008,521	5,971,597	6,115,154.75	27,916,574
A.2. Marcação a Mercado	(1,591,768)	1,182,534	-1,621,753.80	(2,822,254)
A.2.1 Movimento de Curva	4,024,866	3,440,633	1,295,271	11,254,917
A.2.2 Movimento de Taxa	(5,616,634)	(2,258,099)	(2,917,025)	(14,077,170)
B. Receita de Aplicações Financeiras				
B.1. Caixa e outros	443,327	146,556	-93,789	765,471
C. Despesa Operacional				
C.1. Taxas	(360,342)	(190,324)	(225,656)	(1,202,431)
C.2. Compromissadas	(1,499,738)	(1,110,362)	(1,548,956)	(5,600,379)
D. Resultado				
D.1. Total do período	6,000,000	6,000,000	2,625,000	19,056,983
D.2. Distribuído	3,750,000	3,750,000	3,750,000	15,000,000
D.3. Retido	1,243,842	3,493,842	2,368,842	6,100,370
D.4. Custo de Distribuição Acumulado	(14,377,379)	(14,377,379)	(14,377,379)	(14,377,379)
D.5. Retido pós comissão e distribuição	(13,133,537)	(10,883,537)	(12,008,537)	(10,883,537)
E. Resultados Distribuídos				
JGPI11 - R\$/cota	0.100	0.100	0.100	0.400
% sobre o principal	1.03%	1.04%	1.03%	3.1%



Últimos Rendimentos

Mês	Cotação	Distribuição	% Distribuição ¹	% Distribuição Gross-Up ²
30/abr/25	9,68	0,10	1,03%	1,22%
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 abril, realizamos investimentos no mercado primário nas debêntures de Tupi Energias Renováveis S.A. (Ibitu), a CDI+2,90% com duration de, aproximadamente, 4,2 anos, rating AA (Fitch) e todas as garantias usuais de um projeto de infraestrutura. Optamos pela série em CDI pelo spread mais atrativo comparado à remuneração da série de infraestrutura (NTNB33+55bps). A Tupi Energias é um complexo maduro de usinas eólicas, localizadas no Ceará e no Rio Grande do Norte, com contratos de longo prazo estabelecidos com boas contrapartes e O&M (operação e manutenção) com a Vestas. A operação tem como principais objetivos a alavancagem dos ativos que estavam com esse indicador reduzido (abaixo de 1x) e o pagamento de equity para os acionistas na holding. Contudo, importante ressaltar que a companhia permanecerá com alavancagem de cerca de 3,7x no final de 2025 e que apresentará uma redução gradual nos anos seguintes, dada a geração de caixa positiva dos projetos.

No mercado secundário, investimos em dois ativos com taxas bem acima do que as novas operações que estavam vindo a mercado.

A primeira foi em Alares – CONX12, emissor que ainda não tínhamos em carteira e apresenta rating A- (S&P). A Alares é uma operadora de telecomunicações brasileira que oferece serviço de acesso à banda larga via fibra ótica (90% das receitas), principalmente para o segmento B2C. A empresa está presente em 228 cidades de 7 estados brasileiros nas regiões Sul, Sudeste e Nordeste. Um dos pontos positivos do case é o amplo suporte da Grain Management, que conta com US\$ 10 bilhões sob gestão e realizou aportes em todos os anos desde sua entrada em 2021, somando mais de 1,2 bilhões de dólares. Além disso, a empresa passou por uma grande transformação nos últimos anos após a entrada da Grain. Desde 2022 a receita apresentou um crescimento de +50% a.a., a margem EBITDA expandiu quase 12 pp (alcançando cerca de 42%) e a alavancagem caiu drasticamente de 5,0x para 3,5x (cálculo incluindo sellers finance e EBITDA ex-IFRS16). A evolução no processo de turnaround da Alares e o spread atrativo de NTNB27+480 bps nos deram conforto para montar a posição. Comparando com outras empresas de ISP no mercado secundário, em que maioria opera num range de 70-180 bps, esse diferencial de spread se torna ainda mais evidente.

A segunda operação foi Via Rondon – VRDN12, rodovia madura localizada no estado de São Paulo, com margem EBITDA de 78% e alavancagem de 3,1x. O projeto apresenta algum CAPEX remanescente para ser feito (cerca de R\$100 milhões por ano) e, por isso, a geração de caixa ainda está pressionada (embora positiva em cerca de R\$30 milhões por ano nos últimos 2 anos). Tivemos a oportunidade de investir no ativo a uma taxa de NTNB30+195 bps (bem acima dos níveis que o papel vinha operando, de NTNB30+100-120 bps) dado a venda de um volume



expressivo e aumentamos a posição no nosso fundo, além de alocar no ativo em outros fundos da casa.

Seguimos focados em operações de originação proprietária e club deals, 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 abril com uma carteira diversificada (investida em 156 ativos), com spread de IPCA+10,36%a.a., e com duration de 3,1 anos.

Principais variações:

<i>Ticker</i>	Empresa	C/V	% PL
CONX12	Allares	C	3,2%
VRDN12	ViaRondon	C	1,3%
TUPW11	Tupi Energias Renováveis S.A.	C	0,7%
MTRJ19	Metro Rio	C	0,5%
UNEG11	GNA	C	0,5%
IVIAA0	Intervias (Arteris)	C	0,5%
HVSP11	Hélio Valgas	C	0,5%
ENGIB2	Energisa	C	0,4%
SUMI17	Alloha	V	-0,1%
BARU11	Usina Barueri (Orizon)	V	-0,1%
POTE12	Potengi Holdings S.A.	V	-0,1%
APFD19	Fernão Dias (Arteris)	V	-0,1%
APPSA2	Planalto Sul (Arteris)	V	-0,2%
CAEC21	Cagece	V	-0,4%
ANET12	America Net	V	-0,4%
JGP Securitizacao	JGP Securitizacao	V	-0,4%



Performance

Encerramos o mês com uma variação de 0,74% vs, 1,68% do IMA Geral (benchmark oficial do fundo) e 2,5% do Idex-Infra. Apesar da deterioração macroeconômica, responsável pelo momento conturbado, o JGPI11 acumula performance de 9,03% desde o início vs, 7,70% do Idex Infra, que representa a performance das debêntures de infraestrutura mais líquidas no mercado secundário.

Principais variações mês de abril

5 Melhores Ativos	Financeiro	Variação
HSEI11	546.679	0,15%
MTRJ19	273.653	0,08%
RISP12	261.924	0,07%
VBRR11	220.368	0,06%
CVCB14	209.996	0,06%

5 Piores Ativos	Financeiro	Variação
AERI12	-925.665	-0,25%
AERI11	-2.641.066	-0,72%
FIDC Delta	-4.553	0,00%
FIDC Creditas Auto	-969	-0,01%
BBML13	0	0,00%

No mês de abril, tivemos novamente uma remarcação relevante no case de Aeris (book de high yield), impactando o fundo em 0,97% e trazendo a marcação dos ativos para 18-20% de valor de face (vs 39,5%-47,5% no final de março). Essa remarcação foi fruto de uma venda forçada de um holder e não tivemos nenhuma notícia nova desde o reperfilamento do crédito e a adição de garantias / reforço da estrutura da operação que mencionamos mês passado. É importante mencionar que o ativo não está em recuperação judicial e, portanto, segue acruando juros e a recuperabilidade via o carregamento dos ativos (CDI+67-77%) é muito alta. Analisando as garantias e/ou uma possível venda para um sócio estratégico (considerando um múltiplo conservador e um ebitda bem abaixo do que a cia já fez no passado). os níveis de 18-20% de valor de face parecem ser muito extremos.



TICKER	%PAR - MAR	%PAR - ABR	% var. no mês
AERI11	47,43%	18,78%	-60,40%
AERI12	39,47%	20,26%	-48,67%

Fizemos o estudo abaixo que demonstra que mesmo com o impacto que tivemos em Aeris em abril, considerando somente o carregamento da nossa carteira atual (e nenhum ganho de gestão ativa) de IPCA+10,35% (ou B30+290 bps), esperamos continuar distribuído 0,1 de dividendo por mês até o final do ano e recuperar a cota patrimonial para 10.

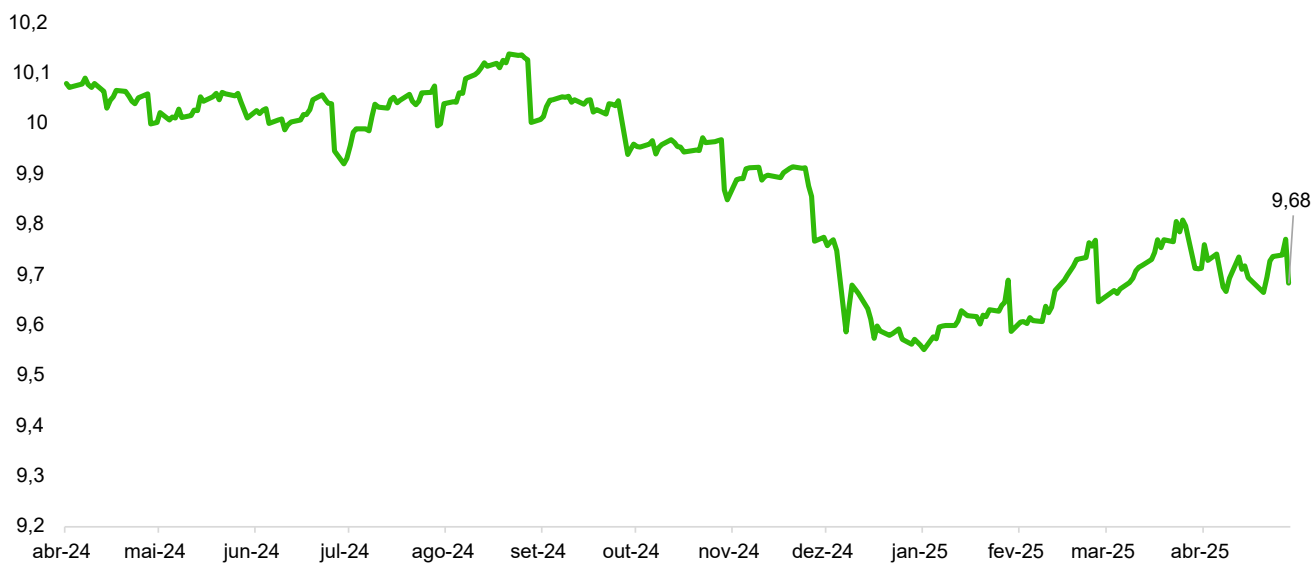
Ano	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
Alocação									
Caixa	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
DI+	67%	67%	67%	67%	67%	67%	67%	67%	67%
Infra	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%	71%
Spread Médio da Carteira	2,89%	2,89%	2,89%	2,89%	2,89%	2,89%	2,89%	2,89%	2,89%
Cota (descontando dvd)									
Inicial	9,7	9,7	9,8	9,8	9,9	9,9	10,0	10,0	10,4
Final	9,7	9,8	9,8	9,9	9,9	10,0	10,0	10,0	10,4
Distribuição	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10

No lado positivo, tivemos um impacto principalmente na debênture da HCC (operação de geração distribuída de solar que fizemos um club deal e liquidamos recentemente nos fundos) e nas posições de Light, que montamos aproveitando os 5% do nosso book de special situations. As taxas dos ativos de Light, ainda estão em níveis de special situations, cerca de IPCA+20% e esperamos que com a renovação da concessão da distribuidora, reajuste tarifário / mudanças das metas regulatórias, conversão de parte da dívida em equity e aporte dos sócios, a companhia melhorará ainda mais sua estrutura de capital e resultados operacionais e, deve ter, um fechamento de spread relevante (e ganho positivo para nosso fundo).



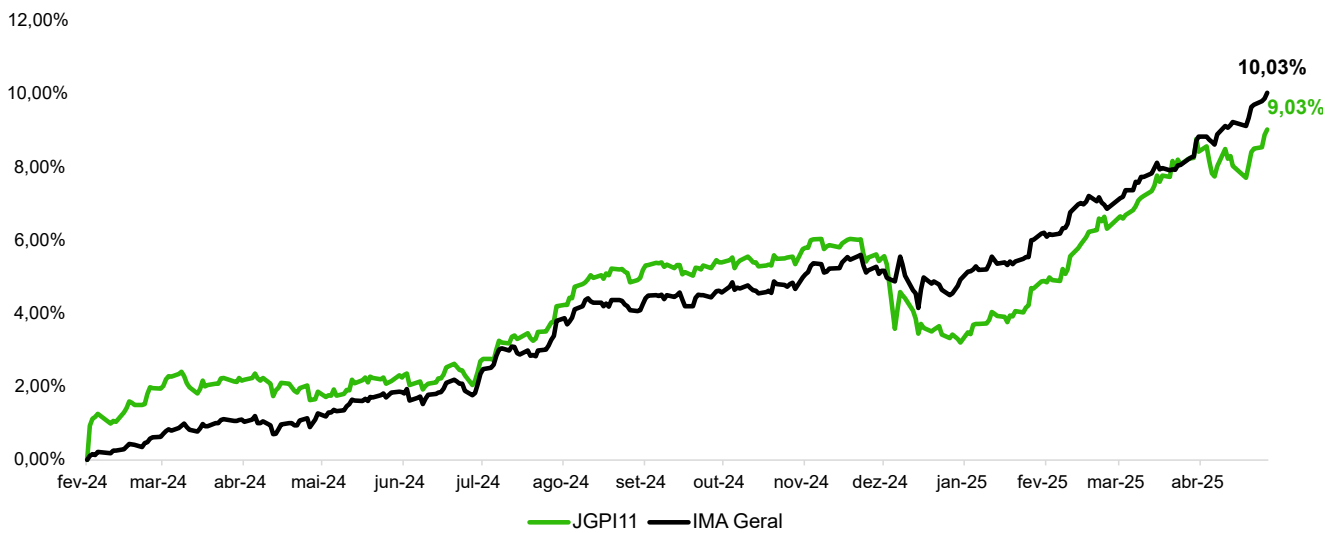
TICKER	TX	%PAR - MAR	%PAR - ABR	% var. no mês
LIGHB4	IPCA + 5%	53,82%	58,66%	9,00%
LIGHC4	IPCA + 3%	31,36%	34,97%	11,53%

Cota Patrimonial



Fonte: XP

Performance com dividendos reinvestidos



Fonte: JGP, XP e Anbima



Mercado

O Idex-Infra encerrou o mês com um carregio de 37 bps sobre a NTN-B de referência, o que representa uma abertura de 2 bps em relação ao mês anterior.

Nossa amostra proprietária de infraestrutura, que considera apenas fundos de gestoras independentes (total de 64 casas), em abril tivemos 647 milhões de reais de captação positiva (primeiro mês do ano). Com isso, o estoque das assets encerrou o mês em 35,3 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 2,0 bilhões de reais no mês e amostra encerrou o mês em 103,63 bilhões de reais de patrimônio líquido.

Assets independentes	Estoque março (R\$ MM)	Estoque abril (R\$ MM)	Variação no mês (%)	Variação no mês (R\$ MM)	Variação no ano (R\$ MM)
FI-Infra	13,003	13,117	0,9%	114	161
ICVM 555	21,671	22,204	2,5%	533	-628
Total	34,674	35,321	1,9%	647	-467

Amostra Ampliada	Estoque março (R\$ MM)	Estoque abril (R\$ MM)	Variação no mês (%)	Variação no mês (R\$ MM)	Variação no ano (R\$ MM)
>50% em Infra	101,622	103,625	2,0%	2,003	2,727

Em abril as taxas das NTN-Bs curtas apresentaram um forte fechamento, influenciadas pela perspectiva de redução das tarifas entre os EUA e China e a postura mais restritiva do Banco Central para convergir a inflação para meta. No dia 4 do mês de abril, soltamos um pouco o hedge que estávamos carregando desde julho do ano passado (de 54,2% da parcela em IPCA+ para cerca de 28,4%), aumentando a duration de cerca de 2 anos para 3,2 anos e pegamos boa parte desse movimento de fechamento das NTN-Bs. O título com vencimento em 2030, que apresenta duration mais próxima à do fundo, teve um fechamento de 42,7 bps no mês.



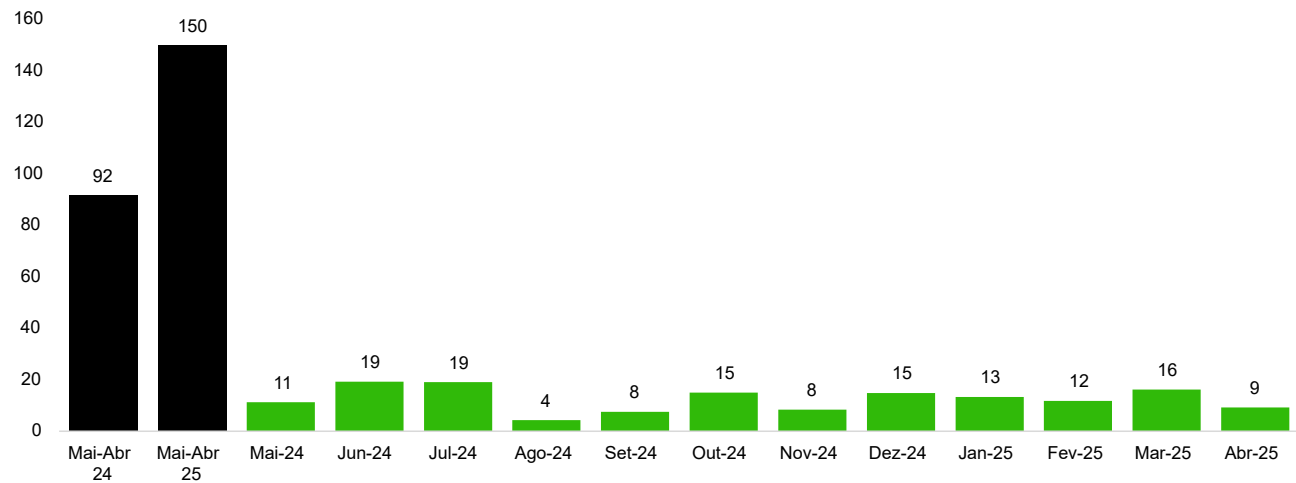
NTN-B de referência	Taxa (IPCA+) em 31/3/2025	Taxa (IPCA+) em 30/4/2025	Variação no mês (bps)	Variação no ano (bps)
B25	7,60	8,59	98,8	397,6
B26	9,19	9,06	-13,0	116,0
B27	8,33	7,99	-33,9	9,1
B28	8,09	7,58	-51,0	-41,8
B30	7,88	7,45	-42,7	-24,3
B32	7,80	7,47	-33,5	-22,1
B35	7,60	7,47	-13,5	-15,1

A emissão de novos ativos no mercado primário totalizou R\$ 9,1 bilhões em abril, mês mais fraco do ano. Desse montante, 12% foram encarteiradas pelos originadores, 68% sobraram no balanço dos bancos (operações que não tiveram demanda para o montante total e ficaram com os coordenadores) e somente 19% foram distribuídos a mercado e alocados nos fundos e na pessoa física. Para maio, temos mapeados cerca de R\$ 8,16 bilhões.

Mercado Primário

Debêntures de Infraestrutura - Volume Emitido em R\$ Bi

bilhões)





Pipeline Maio

Para bancos/*club deal*

A mercado

- **GIGA MAIS FIBRA TELECOMUNICAÇÕES S.A.:** R\$750 milhões – IPCA+9,47% (B30) e IPCA+9,73% (B32) e CDI+2%
- **ARTERIS S.A.:** R\$625 milhões – B33+30 bps e B32+20 bps
- **JALLES MACHADO S.A.:** R\$400 milhões – B33+30 bps
- **V. TAL - REDE NEUTRA DE TELECOMUNICACOES S.A.:** R\$2,4 bilhões – (DI32+75 bps ou 15,05%, B33+85 bps ou IPCA+8,27% e B35+95 bps ou IPCA+8,45%)
- **ENTREVIAS CONCESSIONARIA DE RODOVIAS S.A.:** R\$1,645 bilhão – B35+45 bps ou IPCA+6,60%
- **VLI Multimodal S.A.:** R\$1,5 bilhão – (R\$750 milhões - B33-35 bps e R\$750 milhões - B35-35 bps)
- **CPFL TRANSMISSÃO S.A.:** R\$500 milhões – B35-0,35% ou IPCA+6,70%
- **RGE SUL DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S.A.:** R\$1,09 bilhão – B35-0,35% ou IPCA+6,70%
- **CIA PIRATININGA DE FORÇA E LUZ:** R\$334 milhões – B35-0,35% ou IPCA+6,70%

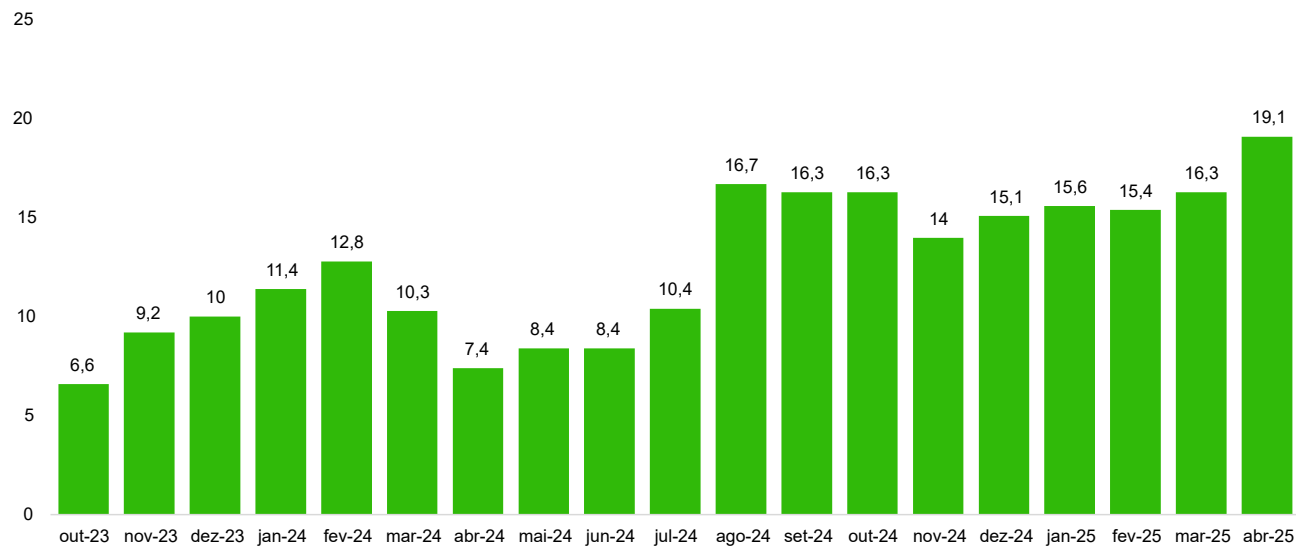
Total: **R\$ 8,155 bilhões**



O mercado secundário teve R\$ 19,1 bilhões em abril, mês mais forte da história das debêntures de infraestrutura.

Debêntures de Infraestrutura

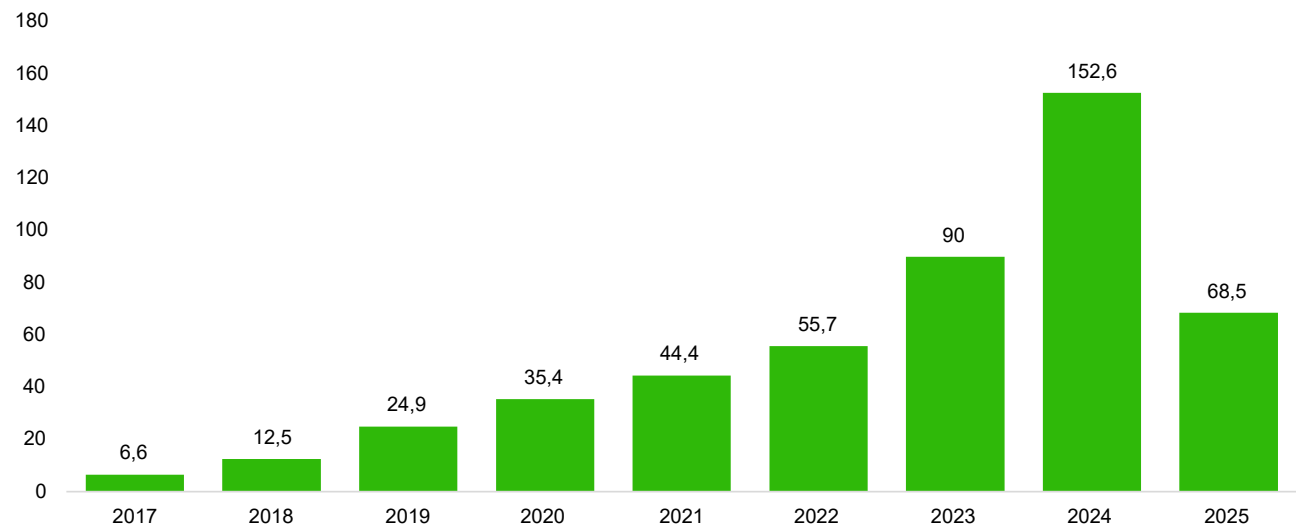
Volume negociado no mercado secundário mês a mês (R\$ MM)



Fonte: CVM

Debêntures de Infraestrutura

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



Fonte: CVM



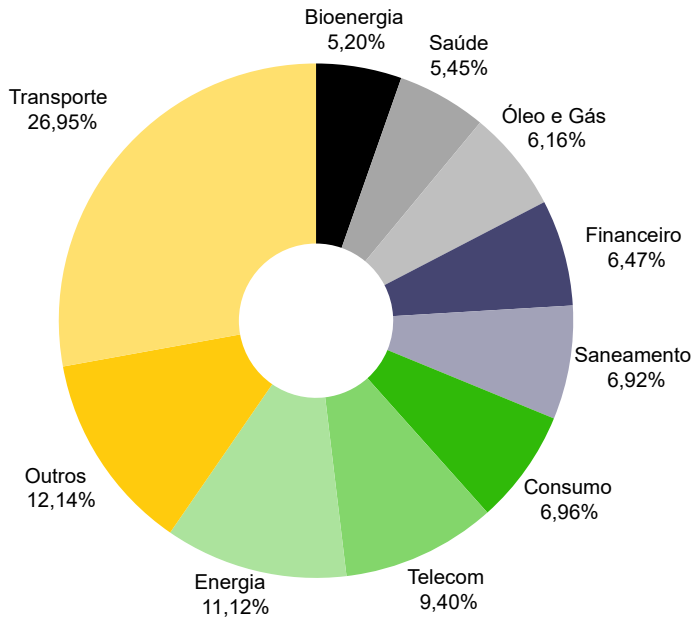
Carteira de crédito

– Top 10 posições

Ativo	Ticker	Empresa	Vencimento	Duration	% PL	Indexador	Tx. IPCA	Bps Acima NTN-B
DEBI	VRDN12	Via Rondon	12/15/2034	4,50	4,53%	IPCA+	7,46%	164
DEBI	NNAE12	SPE Novo Norte Aero- portos SA	12/15/2040	6,07	2,84%	IPCA+	7,51%	167
DEBI	MTRJ19	MetroRio	12/15/2031	3,15	2,81%	IPCA+	7,24%	147
DEBI	VBRR11	Via Brasil - BR 163	12/15/2030	3,41	2,78%	IPCA+	7,91%	205
DEBI	RISP12	SPE SANEAMENTO RIO 1 S.A	1/15/2034	4,97	2,35%	IPCA+	2,41%	241
DEBI	HSEI11	HCC PPP MS02 SEIN- FRA SPE S.A	2/15/2040	5,44	2,33%	IPCA+	6,84%	104
DEBI	BION16	Bioenergetica Vale do Paracatu S.A.	4/15/2030	2,96	2,08%	IPCA+	6,85%	105
DEBI	SUMI17	Alloha Fibra	7/15/2031	4,57	2,06%	IPCA+	13,13%	208
DEBI	SDOM11	UISA	6/15/2031	3,17	2,03%	IPCA+	9,37%	335
DEBI	CRMG15	Nascente de Gerais	12/15/2030	2,87	1,99%	IPCA+	2,93%	293

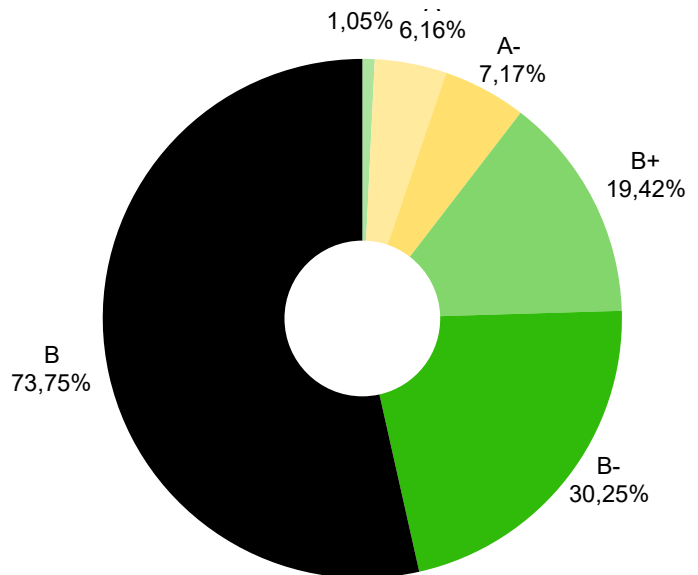


Distribuição setorial da carteira



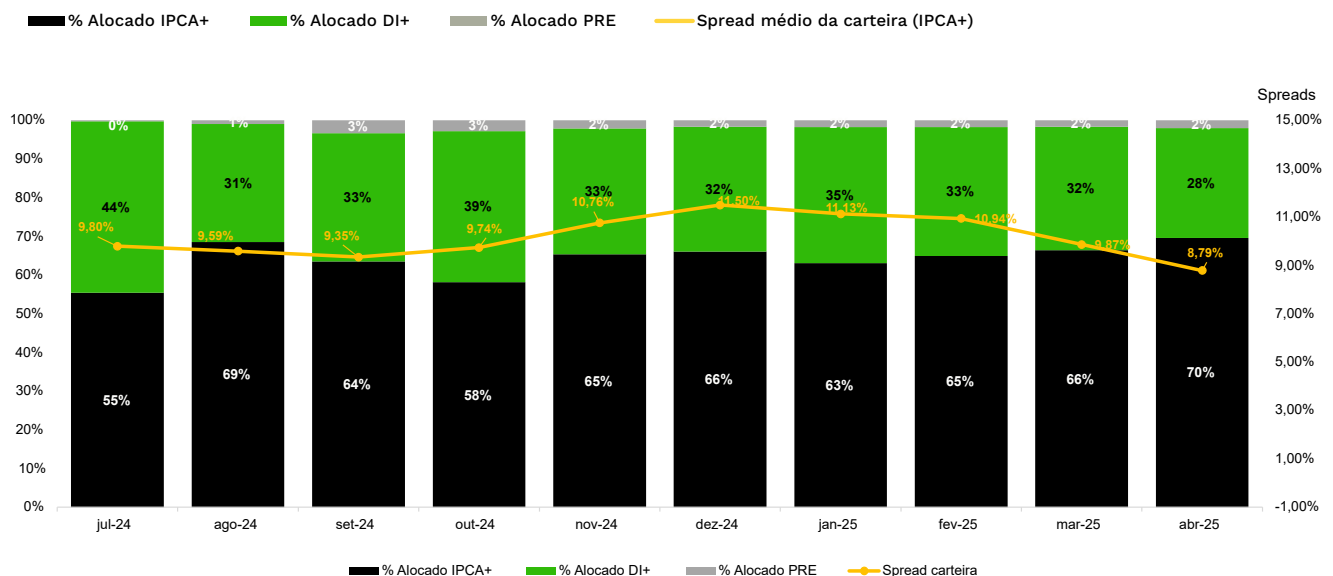
Fonte: JGP

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.

