

**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

11 Mercado

13 Pipeline Dezembro



Informações Gerais

O JGP Ecossistema FI-Infra (JGPII1) 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 tais 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 Ecossistema FI-Infra (JGPII1)

Nome	JGP Ecossistema Fundo de Investimento em Cotas de Fundos Incentivados de Investimento em Infraestrutura Renda Fixa Crédito Privado Responsabilidade Limitada
Código de negociação	JGPII1
Negociação	Mercado de balcão
Prazo de duração	Indeterminado
Patrimônio Líquido	R\$ 365,50MM
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%, apurada e provisionada diariamente, e paga à Gestora, semestralmente, até o 10º (décimo) dia útil do mês subsequente ao encerramento de cada semestre.



Destaques do mês

Fechamento

169
ativos
investidos

IPCA
+10,12%_{a.a.}

spread da carteira, equivalente a 2 bps
acima da NTN-B de referência
(vs. -4 bps Idex-Infra)

3,0 anos

duration (vs. 5,4 Idex-Infra)



Demonstrativo de Resultados

	Set/25	Out/25	Nov/25	YTD
A. Receita de Alocação				
A.1. Carregos	5.404.288	6.213.691	4.563.359	70.764.854
A.2. Marcação a Mercado	913.222	-427.126	5.335.168	6.588.434
A.2.1 Movimento de Curva	-163.346	-44.891	3.127.082	12.624.576
A.2.2 Movimento de Taxa	1.076.567	-382.235	2.208.086	(6.034.556)
B. Receita de Aplicações Financeiras				
B.1. Caixa e outros	363.459	(107.142)	437.930	1.910.648
C. Despesa Operacional				
C.1. Taxas	(442.550)	(478.347)	(532.728)	(3.885.747)
C.2. Compromissadas	(1.738.419)	(1.826.076)	(1.553.728)	(17.321.206)
D. Resultado				
D.1. Total do período	4.500.000	3.375.000	8.250.000	58.056.982
D.2. Distribuído	4.125.000	3.750.000	3.750.000	41.625.000
D.3. Retido	10.618.842	10.243.842	14.743.842	62.807.266
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	(3.758.537)	(4.133.537)	366.463	366.463
E. Resultados Distribuídos				
JGPII1 - R\$/cota	0,110	0,100	0,100	1,110
% sobre o principal	1,14%	1,04%	1,04%	11,10%



Últimos Rendimentos

Mês	Cotação	Distribuição	% Distribuição ¹	% Distribuição Gross-Up ²
28/nov/25	10,00	0,10	1,00%	1,18%
31/out/25	9,88	0,10	1,01%	1,19%
30/set/25	9,90	0,11	1,11%	1,31%
29/ago/25	9,89	0,10	1,01%	1,19%
31/jul/25	9,72	0,10	1,03%	1,21%
30/jun/25	9,75	0,10	1,03%	1,21%
30/mai/25	9,67	0,10	1,03%	1,22%
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 São considerados pagamento de juros e amortização² Considerando uma alíquota de 15%



Comentário do Gestor

Alocação/Carteira Atual

Em novembro, alocamos na nova emissão de debêntures da Cocal, empresa do setor sucroalcooleiro fundada em São Paulo, em 1980, e controlada pela Família Girms, que também atua em outros negócios relevantes como a Bartira Agronegócio, empresa responsável pelo gerenciamento de terras e produção agrícola com mais de 100 mil hectares, e o grupo Germânica, concessionária com mais de 55 anos de atuação e mais de 40 lojas no Centro-Sul do país. A Cocal, que é cooperada da Copersucar, produz açúcar para exportação, etanol anidro e hidratado, além de outros subprodutos, e utilizará os recursos para ampliar sua capacidade de moagem de 9,8 milhões para 16,8 milhões de toneladas de cana-de-açúcar, após a aquisição de duas usinas da Raízen no Mato Grosso do Sul. A companhia possui rating AA+ pela S&P, tendo registrado na última safra receita líquida de R\$ 2,5 bilhões, EBITDA de R\$ 1,4 bilhão e dívida líquida de R\$ 1,9 bilhão, resultando em alavancagem de aproximadamente 1,4x. Adquirimos o título com spread de 85 bps sobre o CDI e duration de cerca de oito anos, contando com garantia real por meio da cessão fiduciária do Contrato Safra firmado com a Copersucar.

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 novembro com uma carteira diversificada (investida em 169 ativos), com spread da carteira de IPCA+10,21% equivalente a 268 bps acima da NTN-B de referência e com duration de 3,0 anos



Principais alterações:

Ticker	Empresa	C/V	% PL
ALAR14	Alares	C	1,38%
CCIA23	Cocal Comercio Industria Canaa Acucar e Alcool Ltda.	C	1,38%
CGOSA1	Equatorial Goias	C	1,25%
CGOSB0	Equatorial Goias	C	0,50%
GASC19	RUMO MALHA PAULISTA	C	0,24%
QMCT14	QMC TELECOM DO BRASIL CESSAO DE INFRAESTRUTURA S/A	V	-0,13%
BRKP28	BRK AMBIENTAL - PARTICIPACOES S/A	V	-0,40%
NNAE12	SPE Novo Norte Aeroportos SA	V	-0,41%
HSEI11	HCC PPP MS02 SEINFRA SPE S.A	V	-0,52%
BION16	Bioenergetica Vale do Paracatu S.A.	V	-0,52%
SDOM11	Usina Sao Domingos Acucar e Etanol S.A.	V	-0,86%



Performance

Encerramos o mês com uma variação de 2,29% vs, 1,43% do IMA Geral (benchmark oficial do fundo) e 1,65% do Idex-Infra. Apesar da deterioração macroeconômica, responsável pelo momento conturbado, o JGPII1 acumula performance de 19,83% desde o início vs, 15,50% do Idex Infra e 19,14% do IMA Geral.

Principais variações mês de julho

	Financeiro	Impacto na Cota
5 Melhores Ativos		
BRKMA8	537.388	0,15%
AERI12	453.712	0,12%
AERI11	452.373	0,12%
HSEI11	418.216	0,11%
LIGHC4	366.217	0,10%
5 Piores Ativos	Financeiro	Impacto na Cota
SUMI39	-84.093	-0,02%
BTEL13	-47.758	-0,01%
ORIG21	-12.557	0,00%
SUMI19	-6.849	0,00%
BRKPA1	-4.298	0,00%

No mês de novembro, tivemos ganhos relevantes no nosso book de high yield, sendo 15 bps na BRKMA9 (Braskem), 12 bps na AERI11 (Aeris) e 12 bps na AERI12 (Aeris). Ademais, tivemos uma marcação positiva também na nossa posição de Light (LIGHC4), que segue recuperando (fechou o mês em 46% PU par) e impactou positivamente em 10 bps no mês.

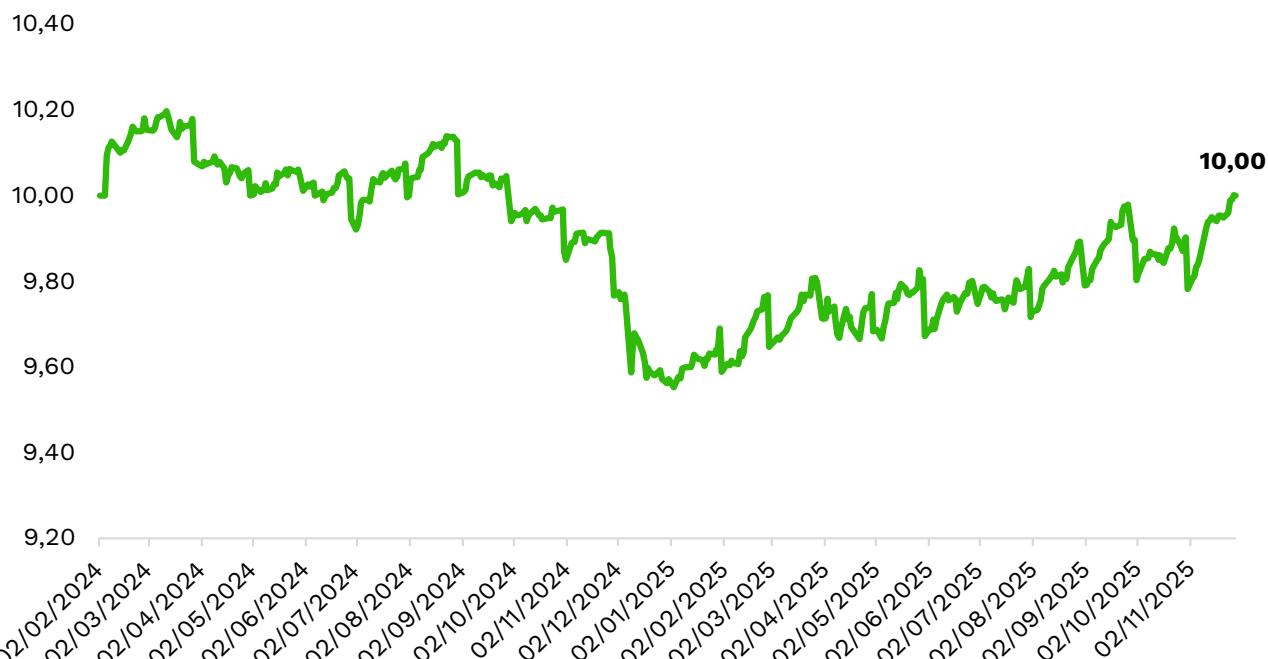
Com o fechamento das NTNBS no mês, também tivemos impacto positivo nas nossas debêntures de infra, com destaque para NNAE12 (Novo Norte Aeroportos), QMCT14 (QMC) E VTEG13 (Vital)

Já na ponta negativa tivemos marcações menos relevantes em VRDN12 (Via Rondon), BTEL13 (V.tal) e SUMI39 (Alloha), essa última teve uma troca em todo management e reconheceu provisões no balanço que impactaram o resultado em cerca de R\$ 70 milhões no ano de 2025. Com isso, estão fazendo uma AGD para renegociar o covenant desse ano



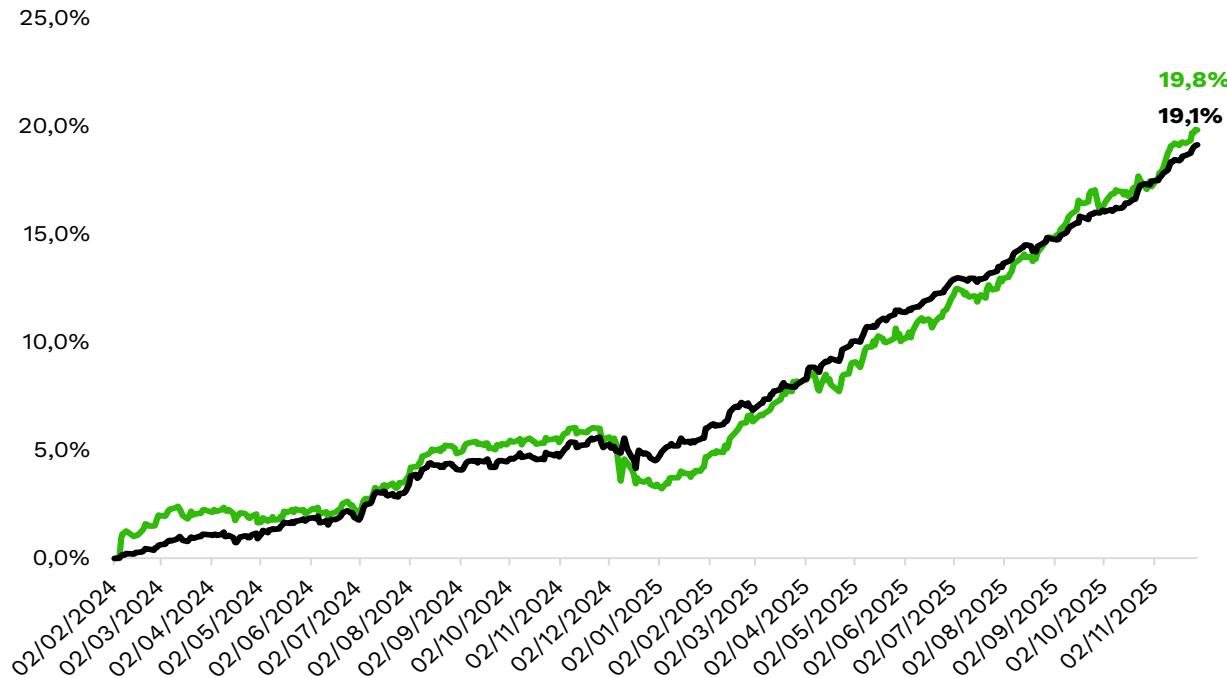
(mudando de 3x para 3,8x) e do ano que vem (mudando de 3x para 3,5x), considerando um possível waiver e algumas melhorias na estrutura e em garantias.

Cota Patrimonial



Fonte: XP

Performance com dividendos reinvestidos



Fonte: JGP, XP e Anbima



Mercado

O Idex-Infra encerrou o mês com um carregamento de 4 bps abaixo da NTN-B de referência, registrando um fechamento de 5 bps em relação ao mês anterior. Após um período de abertura mais significativa em outubro, o mercado apresentou sinais de estabilização, sem a materialização de resgates relevantes na indústria conforme alguns chegaram a projetar, em função da performance mais fraca no mês passado em determinados fundos.

Acreditamos que dificilmente esse fluxo de resgates venha a se concretizar. A classe de ativos segue com desempenho positivo no acumulado do ano e, considerando que os principais fundos permanecem subalocados em infraestrutura, e que os meses de dezembro e janeiro apresentam menor atividade no mercado primário, é razoável esperar uma retomada gradual do movimento de compressão dos spreads.

Nossa amostra proprietária de infraestrutura, que considera apenas fundos de gestoras independentes (total de 64 casas), apresentou em novembro 0,1 bilhão de captação. Com isso, o estoque das assets encerrou o mês em 70,2 bilhões de reais nesse segmento. Já na amostra ampliada (que considera todos os fundos da indústria de infraestrutura), tivemos captação de 3,1 bilhões de reais no mês e amostra encerrou o mês em 273 bilhões de reais de patrimônio líquido.

Assets Independentes

Estoque outubro (R\$ BN)	Estoque novembro (R\$ BN)	Variação no mês (%)	Variação no mês (R\$ MM)	Variação no ano (R\$ MM)
70,087.0	70,195.0	0.2%	108.0	70,147

Amostra Ampliada

Estoque outubro (R\$ BN)	Estoque novembro (R\$ BN)	Variação no mês (%)	Variação no mês (R\$ MM)	Variação no ano (R\$ MM)
70,087.0	70,195.0	0.2%	108.0	70,147

Em novembro, as taxas das NTN-Bs tiveram um fechamento de 10 a 30 bps (mais acentuado na NTNBB35 que passou a apresentar um fechamento no acumulado do ano, enquanto a parte curta segue com uma abertura). Seguimos mantendo um hedge de cerca de 28,1% da parcela em IPCA. O título com vencimento em 2030, que apresenta duration mais próxima à do fundo, teve um fechamento de 19 bps no mês de novembro.

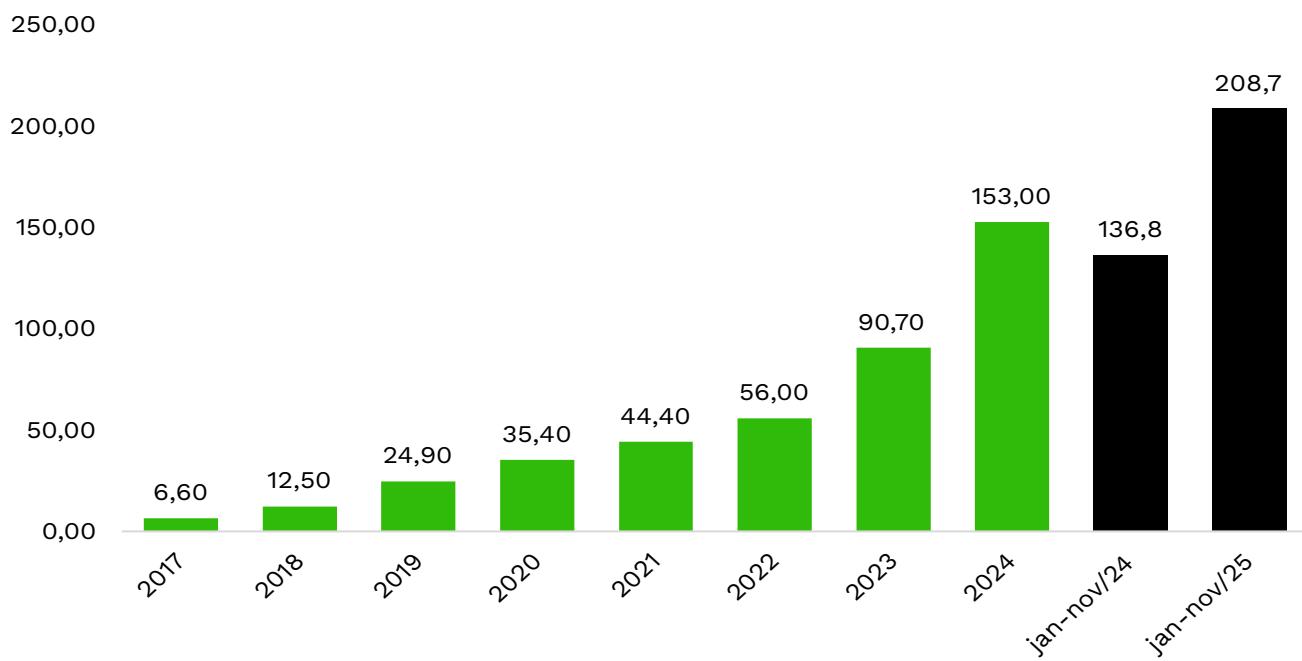


NTN-B de referência	Taxa (IPCA+) em 31/10/2025	Taxa (IPCA+) em 28/11/2025	Variação no mês (bps)	Variação no ano (bps)
B26	10,00	10,09	9,0	219,0
B27	8,74	8,63	-10,9	72,7
B28	8,19	8,10	-8,9	10,3
B29	8,03	7,88	-15,5	15,2
B30	7,91	7,72	-19,3	2,4
B32	7,79	7,56	-22,6	-12,7
B33	7,74	7,54	-20,1	-15,0
B35	7,59	7,33	-25,9	-29,0

A emissão de novos ativos no mercado primário totalizou R\$ 21,1 bilhões em novembro, mês mais forte do ano novamente. Desse montante, somente 3,5% foram distribuídos a mercado, com o restante ficando com os bancos coordenadores, sendo a maior parte operações AAA, com spread para dentro das NTNBS e emissões com volume elevado. Para dezembro, temos mapeados cerca de R\$ 5,66 bilhões.

Mercado Primário

Debêntures de Infraestrutura - Volume Emitido em R\$ Bi





Pipeline Dezembro

Para bancos/*club deal*

- IBIPAR S.A.: R\$180 milhões – IPCA+13% (vencimento em 2033)

Total: R\$ 0,18 bilhão

A mercado

- AMBIENTAL CEARA 1 SPE S.A.: R\$429 milhões – B40+18bps ou IPCA+6,95%
- AMBIENTAL CEARA 2 SPE S.A.: R\$299,6 milhões –
- BRISANET SERVIÇOS DE TELECOMUNICAÇÕES S.A.: R\$500 milhões – B32+30 bps ou IPCA+7,30% (desagiado para B32+50 bps)
- MANUAS AMBIENTAL S.A.: R\$200 milhões – IPCA+7,40% (vencimento em 2042)
- SRBT SUBHOLDING S.A.: R\$1,44 bilhão – B35-60 bps ou IPCA+6,67%
- AGEO NORTE TERMINAIS E ARMAZENS GERAIS S.A: R\$160 milhões – B35-59 bps ou IPCA+6,95%
- AGEO LESTE TERMINAIS E ARMAZENS GERAIS S.A: R\$140 milhões – B35-59 bps ou IPCA+6,95%
- AGEO TERMINAIS E ARMAZENS GERAIS S.A: R\$150 milhões – B35-59 bps ou IPCA+6,95%
- COLOMBO AGROINDUSTRIA S.A: R\$600 milhões – B32+15 bps ou IPCA+7,77% e B35+30 bps ou IPCA+7,73%
- ACUCAR E ETANOL OSWALDO RIBEIRO DE MENDONCA S.A.: R\$200 milhões – B35+25 bps
- APIUNA PARTICIPACOES S/A: R\$426 milhões – B35+95 bps ou IPCA+8,28%
- SUNO ENERGIAS LIMPAS PROJETOS MADUROS S.A: R\$140 milhões – B32+180 bps ou IPCA+9,54%
- DELTA GERACAO DE ENERGIA – INVESTIMENTOS E PARTICIPACOES S.A.: R\$200 milhões – B32+100 bps
- TRANSMISSORA ALIANÇA DE ENERGIA ELÉTRICA S.A.: R\$600 milhões – B50-55 bps

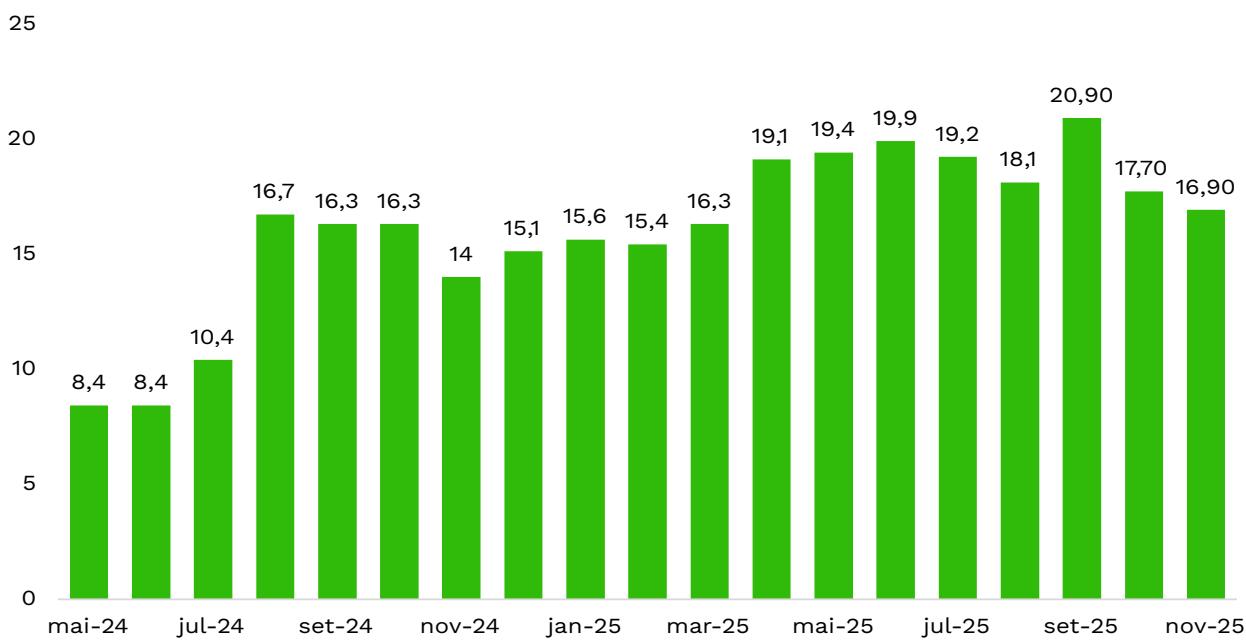
Total: R\$ 5,49 bilhões



O mercado secundário teve R\$ 16,9 bilhões em novembro, R\$ 0,8 bilhões abaixo do mês anterior e mês mais fraco desde março de 2025.

Debêntures de Infraestrutura

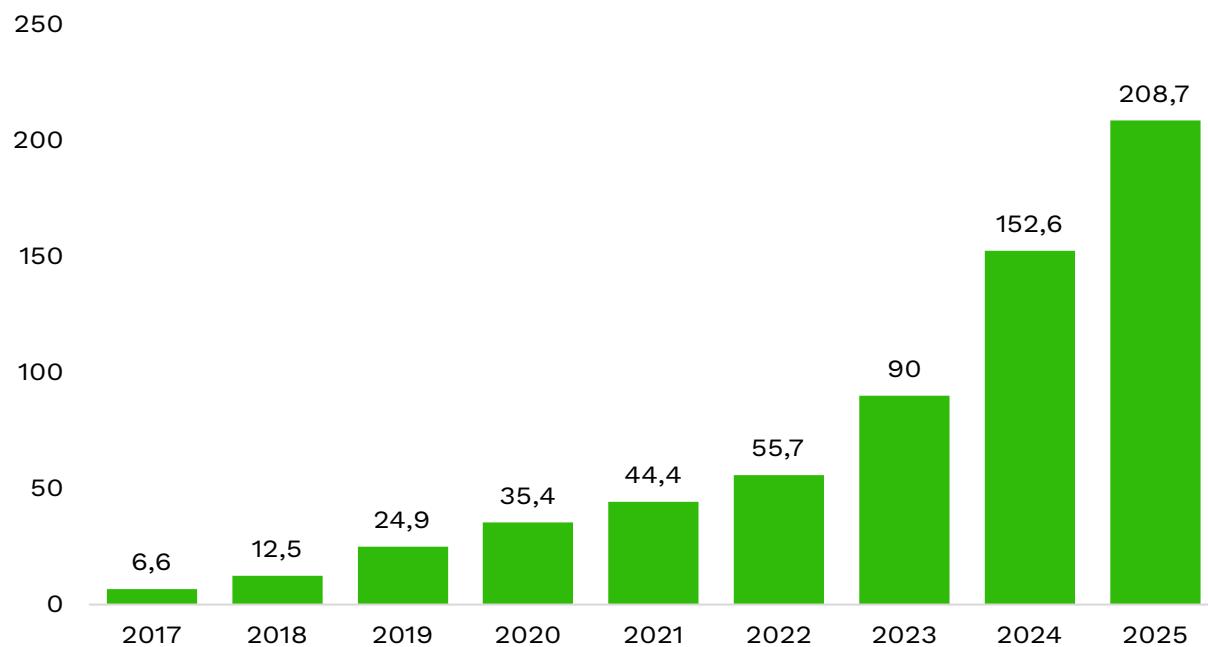
Volume negociado no mercado secundário mês a mês (R\$ MM)



Fonte: CVM

Debêntures de Infraestrutura

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



Fonte: CVM



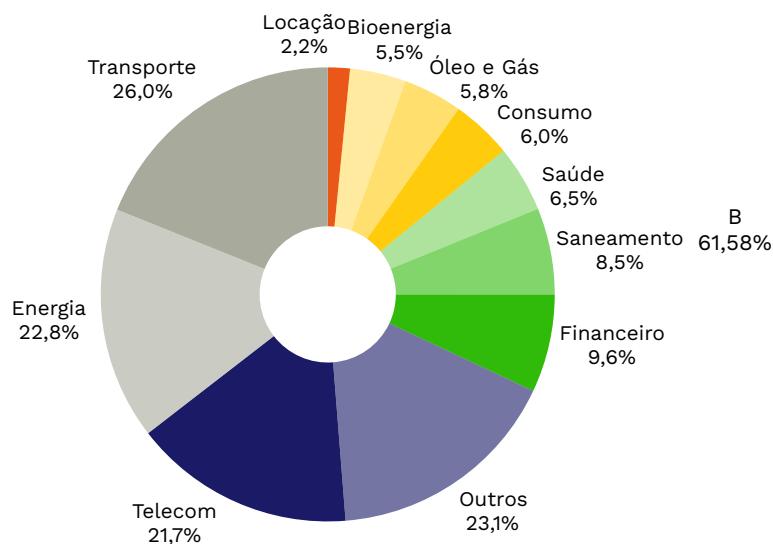
Carteira de crédito

– Top 10 posições

Ativo	Ticker	Empresa	Vencimento	Duration	% PL	Indexador	Tx. IPCA	Spd / B bps
DEBI	VBRR11	Via Brasil - BR 163	15/12/2030	2,95	3,95%	IPCA+	9,90%	191
DEBI	QMCT14	QMC	15/08/2035	5,3	3,72%	IPCA+	9,00%	138
DEBI	VRDN12	Via Rondon	15/12/2034	4,13	3,51%	IPCA+	8,60%	89
DEBI	CLTM14	MetroSp	15/01/2042	6,14	3,16%	IPCA+	7,90%	34
DEBI	HSEI11	HCC PPP MS02 SEIN-FRA SPE S,A	15/02/2040	5,36	3,01%	IPCA+	10,40%	262
DEBI	VTEG13	Vital Engenharia Ambiental S,A,	01/10/2032	4,16	2,93%	IPCA+	9,30%	149
DEBI	NNAE12	SPE Novo Norte Aeroportos SA	15/12/2040	6,07	2,67%	IPCA+	7,90%	41
DEBI	CONX12	Alares	15/08/2029	1,95	2,65%	IPCA+	11,20%	292
DEBI	RISP12	SPE SANAMENTO RIO 1 S,A	15/01/2034	4,57	2,48%	IPCA+	8,00%	27
DEBI	BTEL13	V.tal	15/04/2032	4,1	2,44%	PRE	8,20%	48

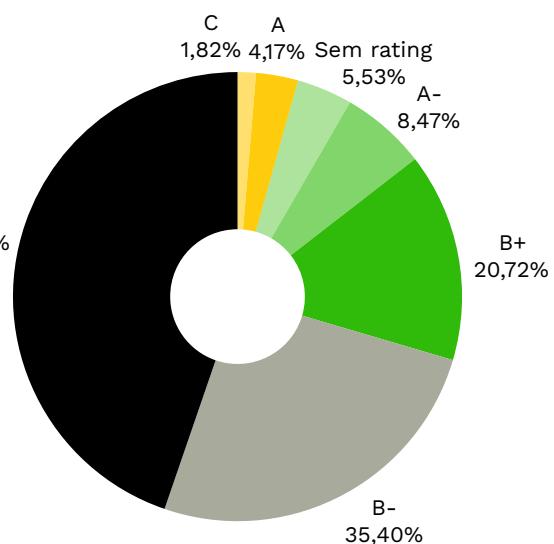


Distribuição setorial da carteira



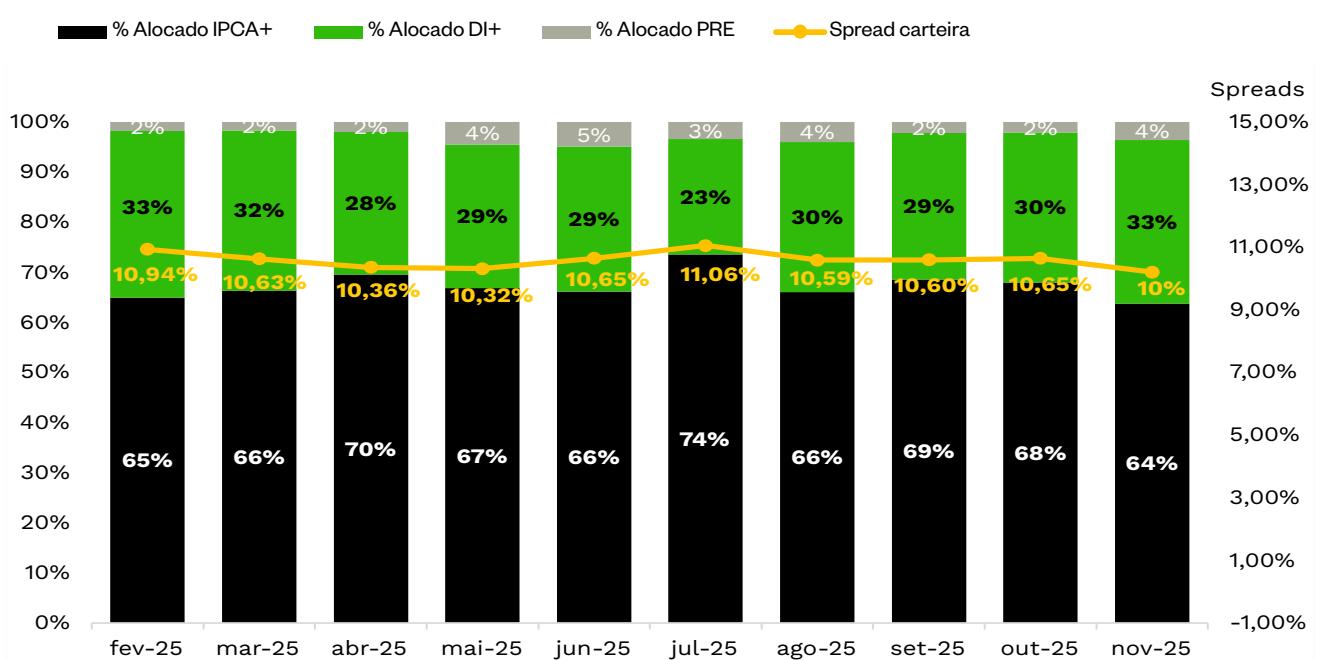
Fonte: JGP

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.