

Relatório de gestão

Abril 2025

Kinea
uma empresa **itaú**



PVT

Kinea Infra

Resumo

Rentabilidade

Carteira de ativos

Relatório de Gestão

Abril 2025



R\$ 593,3 milhões

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

R\$ 109,02

COTA PATRIMONIAL

9,77%

+ IPCA yield médio
das debêntures

5,6

duration efetiva

92%

alocado em debêntures

Nos últimos doze meses o fundo teve desempenho de 5,93%, enquanto o benchmark IMA-B, de 4,55%.

Investimento em debêntures incentivadas de infraestrutura com:

Risco de Crédito Baixo e Diversificado:

A carteira do fundo contém 64 emissões, sendo 34% créditos AAA(br)

Objetivo de performance: 0,5% a 1,0% a.a. acima da NTN-B:

A cota patrimonial rendeu IMAB + 2,98% desde o início do fundo.

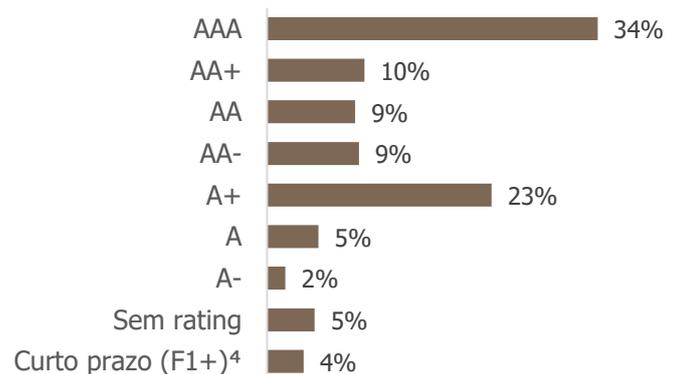
Renda protegida de inflação e livre de IR:

Alíquota zero de IR no ganho de capital atrelado ao IPCA.

DESEMPENHO

Período	Cota Patrimonial	Cota Patrimonial com <i>gross-up</i> ¹	IMA-B ²
Desde o início	9,02%	10,62%	5,87%
12 meses	5,93%	6,97%	4,55%
No ano	6,23%	7,33%	5,62%
No mês	2,42%	2,85%	2,09%

ALOCAÇÃO POR RATING³



Mercado de Juros

O tema dominante no mercado externo continua sendo o posicionamento e atitude comercial dos EUA sobre as tarifas. Mesmo tendo destacado esse tema há meses nos nossos comunicados, não podemos deixar de trazê-lo novamente, dado o agravamento recente.

A disputa entre EUA, China e Europa começa a adquirir contornos perigosos. O que parecia uma ação comercial, começa a se parecer um egocentrismo unilateral ou uma estratégia de parecer imprevisível e instável. Todavia, por se tratar da maior potência econômica do planeta, suas ações prejudicam a confiança global causando desaceleração da atividade econômica e impactos negativos sobre investimento, manufatura e confiança do consumidor. Os ativos financeiros nos Estados Unidos sofrem com esta maior incerteza, maior potencial de inflação e menor crescimento.

Mais próximo ao final de abril, Donald Trump suavizou sua comunicação dura sobre a China em relação às tarifas comerciais, mas ainda sem evidências de evoluções concretas nas negociações formais entre os países. Por exemplo, Trump mencionou que as tarifas sobre a China poderiam mudar nas próximas duas a três semanas. Mesmo com estes sinais atenuantes, as incertezas sobre o tema de tarifas continuam.

Outro destaque foi a publicação do FMI – Fundo Monetário Internacional trazendo significativa reavaliação sobre a conjuntura global. O crescimento do PIB global de 2025 foi revisado para baixo em 0,5 p.p. (de 3,3% para 2,8%) e em 0,3 p.p. para 2026 (de 3,3% para 3,0%). Segundo o FMI, essas mudanças refletem os impactos negativos das novas tarifas comerciais. Além disso, a inflação global deve desacelerar a um ritmo mais lento do que o esperado anteriormente.

Em abril, o mercado financeiro brasileiro se comportou relativamente bem diante da intensificação da conturbação externa. Passamos ao largo, até o momento, por conta da baixa relevância da economia brasileira no comércio internacional em relação ao PIB. Entretanto, o mais provável é que esta contaminação ocorra em algum momento, dado que teremos menos crescimento global e a economia brasileira segue com juros muito elevados e sem espaço para estímulos fiscais adicionais. Uma consequência natural seria a necessidade de menos aperto monetário, ou seja, Selic alta por menos tempo.

Com relação aos temas fiscais brasileiros, em abril houve o envio do Projeto de Lei Orçamentaria de 2026. O governo manteve a meta de primário de 0,25% do PIB, mas o conteúdo do documento continua pouco crível devido a receitas infladas. O governo continua sem mostrar intenção de propor uma solução para o, cada vez mais relevante, problema de endividamento do país.

Prêmio de Crédito

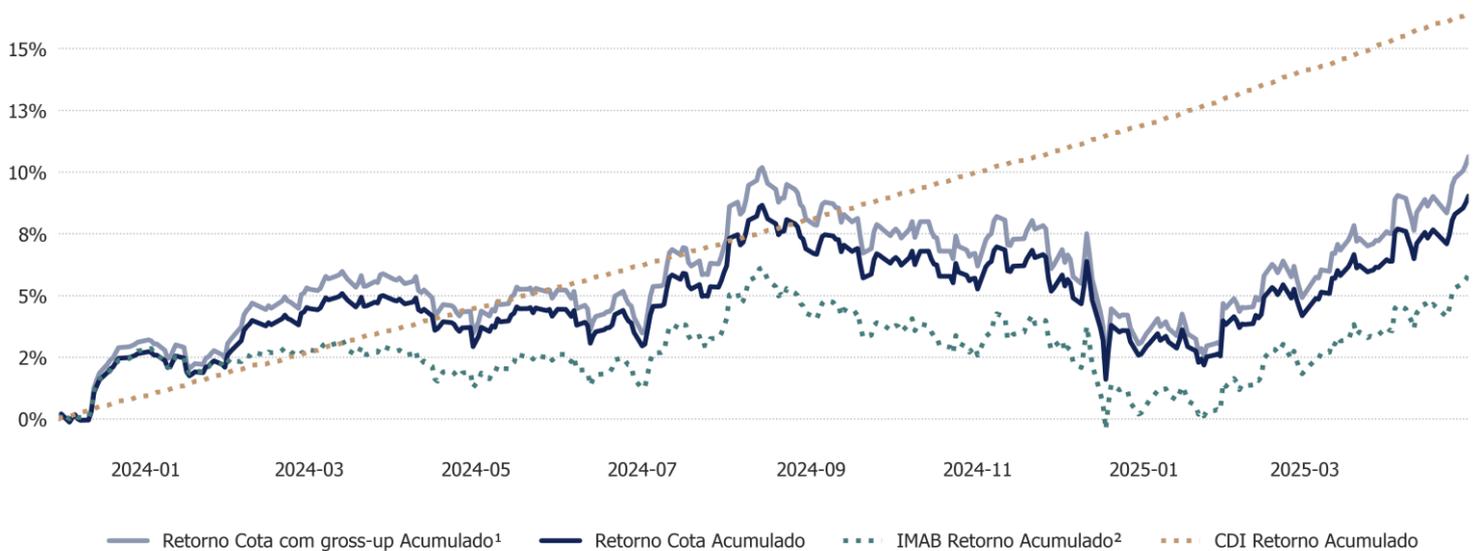
Abril foi mais um mês de acomodação dos prêmios (spreads) de crédito. Há ainda fluxo de aporte de capital em fundos de crédito, o que alimenta a procura por ativos e, conseqüentemente, a queda nos prêmios. No caso das debêntures indexadas ao CDI, houve queda de 3 bps (0.03%) nos prêmios, saindo de uma média ponderada de CDI + 1,58% para CDI + 1,55% a.a. Apesar de, historicamente, termos registrado prêmios em patamares inferiores ao atual, acreditamos que os prêmios estão muito baixos. A quantidade de emissões com opção de recompra aumentou nos últimos 3 anos, o que pode limitar a continuidade de queda dos prêmios, causando a impressão de que os prêmios não estão próximos dos pontos mais baixos da série.

Já as debêntures incentivadas indexadas ao IPCA apresentaram relativa estabilidade, saindo de NTN-B + 0,33% para NTN-B + 0,34% a.a. no fechamento do mês.

Novos investimentos e Carteira

Não tivemos novos ativos na carteira. O único destaque foi para a conversão de Ourinhos Saneamento S.A (OUSA11) de CDI para IPCA, conforme previsto na estruturação da operação. Taxas mudaram de CDI + 2,95% para IPCA + 10,76%.

VARIAÇÃO DA COTA DESDE O INÍCIO DO FUNDO



RENTABILIDADE

Rentabilidade do Fundo desde a sua criação em 30/11/2023

Série	Retorno
Fundo	9,02%
Fundo com gross-up¹	10,62%
IMAB	5,87%
CDI	16,42%

Rentabilidade mensal do Fundo

Ano	Série	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Total
2023	Fundo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,64%	2,64%
	IMAB²	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,75%	2,75%
2024	Fundo	-0,05%	1,87%	0,46%	-1,97%	1,47%	-0,90%	2,34%	0,91%	-0,55%	-0,57%	-0,37%	-2,54%	-0,01%
	IMAB²	-0,45%	0,55%	0,08%	-1,61%	1,33%	-0,97%	2,09%	0,52%	-0,67%	-0,65%	0,02%	-2,62%	-2,44%
2025	Fundo	1,16%	0,35%	2,18%	2,42%	-	-	-	-	-	-	-	-	6,23%
	IMAB²	1,07%	0,50%	1,84%	2,09%	-	-	-	-	-	-	-	-	5,62%

PRÊMIO DAS DEBÊNTURES INCENTIVADAS – IDA-IPCA INFRAESTRUTURA

Gráfico: Prêmio (spread de crédito) das debêntures incentivadas sobre a NTN-B segundo o IDA-IPCA Infraestrutura, índice da ANBIMA de debêntures indexadas ao IPCA e incentivadas.



CARTEIRA CONSOLIDADA

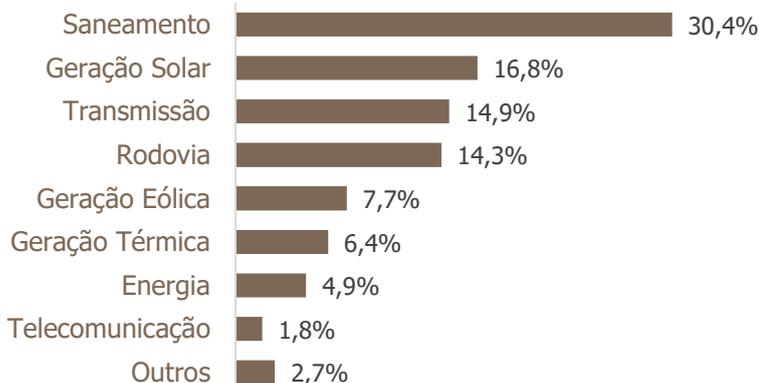
Montante (Milhões)	%	Ativos	Taxa MTM ¹	Duration Efetiva	Spread de Crédito ² (mês atual)	Spread de Crédito ² (mês anterior)
544,1	92%	Debêntures	IPCA + 9,77%	4,8	1,73%	1,65%
49,2	8%	Títulos Públicos	-	-	-	-
593,3	100%	Total	IPCA + 9,21%	5,6	1,59%	1,55%

Taxa Média Ponderada de Aquisição da Carteira de Debêntures IPCA

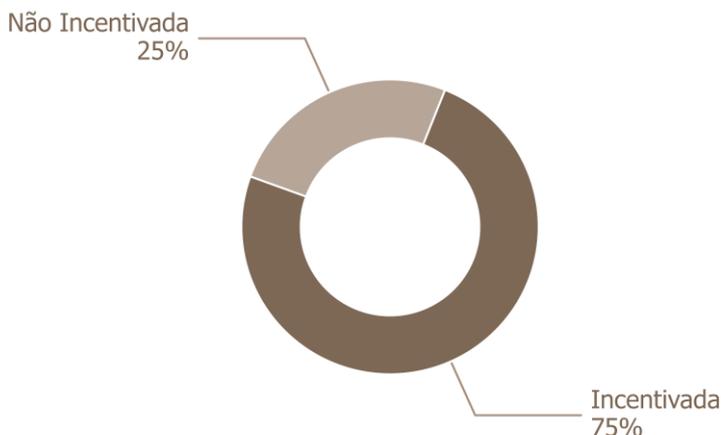
IPCA + 8,18%

ALOCAÇÃO

Setorização das debêntures³



Características das debêntures³



Carteira de Ativos

Montante (Milhões)	%	Ticker	Emissor/Devedor	Grupo Controlador	Taxa Média de Aquisição ¹	Duration Efetiva	Rating ²	% Kinea ³
33,31	5,6%	PTCE11	Portocem Geração de Energia S.A.	NFE Inc	IPCA + 9,28%	6,3	M: A+	16%
28,43	4,8%	ASER12	Águas do Sertão S.A.	Conasa	IPCA + 8,13%	6,9	M: A+	50%
23,62	4,0%	HVSP11	Hélio Valgas Participações S.A.	Comerc	IPCA + 7,37%	4,9	M: AAA	33%
22,04	3,7%	RPAS11	Rota do Pará S.A.	Rota do Pará	IPCA + 8,84%	4,7	F: A+	100%
21,70	3,7%	RMSA12	BRK Ambiental - Região Metropolitana de Maceió S.A.	BRK Ambiental	IPCA + 7,85%	6,8	M: AA-	20%
20,85	3,5%	SABP12	Rio+ Saneamento BL3 S.A.	Águas do Brasil	IPCA + 7,66%	7,2	F: AAA	38%
20,19	3,4%	RBRA19	GDPAR SN Participações em Projetos Solares S.A.	GDSun	CDI + 2,51%	0,0	F: F1+	100%
18,87	3,2%	RDSM12	Concessionária Rodovias do Sul de Minas SPE S.A.	EPR	IPCA + 8,47%	7,6	F: AA-	88%
18,80	3,2%	TRPI13	Tropicália Transmissora de Energia S.A.	BTG Pactual	IPCA + 6,94%	7,3	M: AAA	100%
17,09	2,9%	CLGE11	Caldeirão Grande Energias Renováveis S.A.	Ibitu Energia	IPCA + 9,45%	2,5	S: AA	100%
16,96	2,9%	BRKPA1	BRK Ambiental Participações S.A.	BRK Ambiental	CDI + 3,49%	0,0	F: A+	24%
16,82	2,8%	CTOL28	Concessionária Via Rio S.A.	Motiva	CDI + 3,51%	0,0	-	100%
16,44	2,8%	RIS424	Águas do Rio 4 SPE S.A.	Aegea	IPCA + 8,35%	7,9	S: AA+	24%
14,74	2,5%	VDIE12	V2i Energia S.A.	Vinci Partners	CDI + 2,61%	0,0	F: A	100%
13,07	2,2%	OUSA11	Ourinhos Saneamento S.A.	GS Inima	IPCA + 10,76%	6,8	M: AA	100%
12,18	2,1%	TJMM11	Transmissora Jose Maria de Macedo de Eletricidade S.A.	Argo	IPCA + 7,11%	4,9	F: AAA	68%
11,93	2,0%	VDIE22	V2i Energia S.A.	Vinci Partners	CDI + 2,29%	0,0	F: A	100%
11,36	1,9%	OLIP11	Olindina Participações S.A.	TS Transmission	IPCA + 8,14%	7,3	M: AAA	100%
10,74	1,8%	COMR14	Comerc Participações S.A.	Vibra	IPCA + 7,02%	5,3	M: AAA	32%
10,06	1,7%	HGLB23	Highline do Brasil II	Digital Bridge	IPCA + 9,15%	4,8	F: A-	13%
9,99	1,7%	SOTE11	Solaris Transmissão de Energia S.A.	TS Transmission	IPCA + 6,72%	7,0	F: AAA	100%
9,81	1,7%	ABRK11	BRK Ambiental - Maua S.A.	BRK Ambiental	CDI + 2,40%	0,0	M: AA	100%
9,56	1,6%	VNYD12	Vineyards Transmissão de Energia S.A.	Vinci Partners	IPCA + 7,90%	6,2	F: AAA	100%
9,48	1,6%	JANU11	Januário de Napoli Geração de Energia S.A.	Ibemapar	IPCA + 8,30%	7,0	M: A+	100%
9,37	1,6%	BRKPA0	BRK Ambiental Participações S.A.	BRK Ambiental	CDI + 3,47%	0,0	M: A+	14%
8,57	1,4%	SPLV11	SPE Transmissora de Energia Linha Verde II S.A.	CDPQ	IPCA + 6,99%	6,0	F: AAA	100%
8,36	1,4%	EREN13	Eren Dracena Participações S.A.	Total Eren	IPCA + 7,92%	4,7	F: AAA	100%
8,14	1,4%	CECO12	Eco135 Concessionária de Rodovias S.A.	Ecorodovias	IPCA + 8,17%	5,3	-	40%
7,32	1,2%	RISP22	Águas do Rio 1 SPE S.A.	Aegea	IPCA + 7,50%	7,7	S: AA+	12%
6,93	1,2%	VSCL11	Ventos de São Clemente Holding S.A.	Equatorial	IPCA + 7,37%	2,7	F: AAA	100%
6,87	1,2%	ASCP23	Rodovias Ayrton Senna Carvalho Pinto S.A. - Ecopistas	Ecorodovias	IPCA + 6,76%	5,6	S: AAA	31%
5,90	1,0%	VSEH11	Ventos de Santo Estevão Holding S.A.	Votorantim/CPPIB	IPCA + 7,95%	3,5	F: AAA	81%
5,88	1,0%	CGEP12	Copacabana Geração de Energia e Participações S.A.	Equinor	IPCA + 8,44%	4,5	F: AAA	100%
5,40	0,9%	SISE11	Sobral I Solar Energia SPE S.A.	Naturgy/PVH	IPCA + 8,00%	3,4	F: AA+	100%
5,31	0,9%	RIS422	Águas do Rio 4 SPE S.A.	Aegea	IPCA + 7,54%	7,7	S: AA+	22%
5,02	0,8%	TPSU12	Guaraciaba Transmissora de Energia (TP SUL) S.A.	State Grid/Copel	IPCA + 7,72%	2,4	F: AAA	100%
5,01	0,8%	GDPA11	GDPAR SR Participações em Projetos Solares S.A.	GDSun	IPCA + 9,42%	4,6	F: AA+	100%
4,96	0,8%	RISP24	Águas do Rio 1 SPE S.A.	Aegea	IPCA + 8,04%	7,9	S: AA+	22%
4,86	0,8%	SNRO11	Ouro Preto Serviços de Saneamento S.A.	GS Inima	IPCA + 8,57%	6,2	M: AA-	100%
4,68	0,8%	SPIV11	Central Fotovoltaica São Pedro IV S.A.	Engie	IPCA + 6,82%	3,9	F: AAA	63%
4,32	0,7%	RZKS11	RZK Solar 07 S.A.	Pontal Energy	IPCA + 10,78%	5,1	M: A+	100%
4,27	0,7%	RTCQ12	Concessionária Rota dos Coqueiros S.A.	Monte Partners	IPCA + 7,89%	5,6	F: AA-	100%
3,68	0,6%	GASC18	Rumo Malha Paulista S.A.	Rumo	IPCA + 7,76%	7,3	S: AAA	23%
3,64	0,6%	GDPA21	GDPAR SR Participações em Projetos Solares S.A.	GDSun	IPCA + 9,42%	4,6	F: AA+	100%
2,97	0,5%	VSJX11	Ventos de São João XXIII Energias Renováveis S.A.	Casa dos Ventos	IPCA + 8,27%	5,2	F: AA	70%
2,87	0,5%	PAMP12	Pampa Transmissão de Energia S.A.	Brookfield	IPCA + 9,48%	3,1	S: AA+	71%
2,67	0,5%	FTSP11	Central Fotovoltaica São Pedro II S.A.	Engie	IPCA + 6,83%	4,0	F: AAA	62%
2,60	0,4%	RIS412	Águas do Rio 4 SPE S.A.	Aegea	IPCA + 7,53%	4,6	S: AA+	13%
2,15	0,4%	BRKU11	BRK Ambiental - Uruguiana S.A.	BRK Ambiental	IPCA + 8,22%	5,6	M: AA	56%
1,88	0,3%	VSLE11	Ventos de São Lúcio I Energias Renováveis S.A.	Casa dos Ventos	IPCA + 8,74%	4,3	F: AA	72%

Montante (Milhões)	%	Ticker	Emissor/Devedor	Grupo Controlador	Taxa Média de Aquisição ¹	Duration Efetiva	Rating ²	% Kinea ³
1,67	0,3%	UNEG11	UTE GNA I Geração de Energia S.A.	GNA	IPCA + 7,79%	6,4	S: A	2%
1,61	0,3%	ARCV12	Arcoverde Transmissão de Energia S.A.	Vinci Partners	IPCA + 7,11%	5,1	F: AAA	100%
1,59	0,3%	EREN23	Eren Dracena Participações S.A.	Total Eren	IPCA + 8,45%	4,8	F: AAA	100%
1,27	0,2%	CRMD11	Usina de Energia Fotovoltaica de Coromandel S.A.	Perfin	IPCA + 11,03%	4,3	-	100%
1,20	0,2%	VP2E11	Vila Piauí 2 Empreendimentos e Participações S.A.	Equatorial	IPCA + 7,97%	3,9	F: AAA	100%
1,18	0,2%	IRJS15	Iguá Rio de Janeiro S.A.	Iguá	IPCA + 9,75%	7,4	S: AAA	3%
0,95	0,2%	PAXA12	PAX Investimentos em Aeroportos S.A	XP	IPCA + 9,58%	7,0	M: AA-	7%
0,88	0,1%	ECPN11	Concessionária Ponte Rio-Niterói S.A. - Ecoponte	Ecorodovias	IPCA + 9,28%	4,7	F: AA	53%
0,86	0,1%	TAEE26	Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	Taesa	IPCA + 7,91%	7,8	M: AAA	40%
0,80	0,1%	PRSS11	PRS Aeroportos S.A.	XP	IPCA + 8,61%	7,2	M: AA	7%
0,24	0,0%	VP1E11	Vila Piauí 1 Empreendimentos e Participações S.A.	Equatorial	IPCA + 9,39%	4,0	F: AAA	100%
0,12	0,0%	RISP12	Águas do Rio 1 SPE S.A.	Aegea	IPCA + 8,77%	4,6	S: AA+	4%
0,04	0,0%	TAEE18	Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	Taesa	IPCA + 8,11%	5,1	M: AAA	100%
0,02	0,0%	IRJS14	Iguá Rio de Janeiro S.A.	Iguá	IPCA + 9,56%	7,0	S: AAA	5%

KINEA INFRA

Kinea Infra PVT Fundo de Investimento Financeiro – Fundo Incentivado em Investimento em Debêntures de Infraestrutura Renda Fixa Crédito Privado – Responsabilidade Limitada

Características Operacionais

30/11/2023
Início do Fundo

Kinea Investimentos Ltda.
Gestor

Itaú Unibanco
Custodiante

52892279000169
CNPJ

Intrag DTVM Ltda.
Administrador

R\$ 593.269.467,36
Patrimônio Líquido



Este material foi elaborado pela Kinea (Kinea Investimentos Ltda e Kinea Private Equity Investimentos S.A.), empresa do Grupo Itaú Unibanco. A Kinea não comercializa e nem distribui cotas de fundos de investimentos. Leia o regulamento e demais documentos legais do fundo antes de investir. Os fundos são supervisionados e fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Os fundos de condomínio aberto e não destinados a investidores qualificados possuem lâminas de informações essenciais. A descrição do tipo ANBIMA consta no formulário de informações complementares. Estes documentos podem ser consultados no site da CVM <http://www.cvm.gov.br/> ou no site dos respectivos Administradores dos fundos. Não há garantia de tratamento tributário de longo prazo para os fundos que informam buscar este tratamento no regulamento. Os fundos da Kinea não são registrados nos Estados Unidos da América sob o Investment Company Act de 1940 ou sob o Securities Act de 1933. Não podem ser oferecidos ou vendidos nos Estados Unidos da América ou em qualquer um de seus territórios, possessões ou áreas sujeitas a sua jurisdição, ou a pessoas que sejam consideradas como U.S. Persons para fins da regulamentação de mercado de capitais norte-americana. Os Fundos de Investimento da Kinea podem apresentar um alto grau de volatilidade e risco. Alguns fundos informam no regulamento que utilizam estratégias com derivativos como parte de sua política de investimento, que da forma que são adotadas, podem resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas superiores ao capital aplicado, obrigando o cotista a aportar recursos adicionais para cobertura do fundo. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. A rentabilidade passada não garante a rentabilidade futura e fundos de investimento não são garantidos pela Instituição Administradora, ou por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda pelo Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Os Fundos de Investimento em Participações seguem a ICVM 578, portanto são condomínios fechados em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo. Esta modalidade concentra a carteira em poucos ativos de baixa liquidez, o que pode resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas que podem superar o capital aplicado, acarretando na obrigatoriedade do cotista aportar recursos adicionais para cobertura do fundo no caso de resultado negativo. Os Fundos de Investimento Imobiliário seguem a ICVM472, portanto são condomínios fechados em que as cotas não são resgatáveis onde os cotistas podem ter dificuldade em alienar suas cotas no mercado secundário. Os Fundos de Investimento em Direitos Creditórios seguem a ICVM356, portanto são condomínios abertos ou fechados, sendo que: (i) quando condomínios abertos, o resgate das cotas está condicionado à disponibilidade de caixa do fundo; e (ii) quando condomínio fechado, em que as cotas não são resgatáveis, os cotistas podem ter dificuldade em alienar suas cotas no mercado secundário. As opiniões, estimativas e projeções refletem o atual julgamento do responsável pelo seu conteúdo na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. As projeções utilizam dados históricos e suposições, de forma que devem ser realizadas as seguintes advertências: (1) Não estão livres de erros; (2) Não é possível garantir que os cenários obtidos venham efetivamente a ocorrer; (3) Não configuram, em nenhuma hipótese, promessa ou garantia de retorno esperado nem de exposição máxima de perda; e (4) Não devem ser utilizadas para embasar nenhum procedimento administrativo perante órgãos fiscalizadores ou reguladores. Este conteúdo é informativo e não constitui nem deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de valores mobiliários, instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócios específica, qualquer que seja a jurisdição. Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis. O Grupo Itaú Unibanco e a Kinea não declaram ou garantem, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações e se eximem de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse material e de seu conteúdo. Esse material não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Kinea. Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre o Fundo poderão ser obtidos com o Administrador e o Gestor, através do e-mail: contato@kinea.com.br