KINEA INFRA

KDIF-FID01B0
CNPJ: 26.324.298/0001-89

Kinea
uma empresa Itaú

RELATÓRIO DE GESTÃO

MARÇO 2020

Objetivo do Fundo

Compor uma carteira diversificada de debêntures incentivadas de infraestrutura através de investimento em cotas de FIDCs sob gestão da Kinea e que buscam rentabilidade de 0,5% a.a. a 1,0% a.a. acima dos títulos do governo indexados ao IPCA, com *duration* semelhante à do fundo.

Patrimonio Líquido
R$ 2.574.901.465,03
Valor patrimonial em 18/03/2020

Valor de mercado da cota
R$ 97,50
Posição em 18/03/2020

Valor patrimonial da cota
R$ 131,38
Posição em 18/03/2020

Número de cotistas
6.877
Posição em 28/02/2020

Rendimento Semestral
Próximo pagamento: 15/05/2020

Volume negociado (Mar/2020)
Média diária: R$ 1,5 milhões.

Taxa de administração e custódia
1,13% a.a.
Taxa de performance
Não há
Início do fundo
27/04/2017
Gestor
Kinea Investimentos Ltda.
Administrador
Intrag DTVM Ltda.
Auditor
PWC
Custodiante
Itaú Unibanco S.A.
Classificação de risco da cota
Fitch Ratings: AAf (bra)

Prezado investidor,

Cumprindo com o compromisso de ampla transparência e proximidade dos nossos investidores em momentos de crise, estamos disponibilizando uma versão atualizada do relatório de gestão, dadas as recentes alterações nas condições de mercado. Nossos objetivos são (i) ratificar os fundamentos do fundo, que reforçam seu caráter de baixo risco de crédito, e informá-los que estes permanecem sem deterioração do crédito no contexto atual, e (ii) atualizá-los com relação aos retornos traduzidos pelo atual patamar do preço da cota no mercado secundário.

Em primeiro lugar, gostaríamos de reforçar que, desde sua concepção, o Kinea Infra é um fundo de baixo risco de crédito. Atualmente (18/03/2020), ele tem 2% do patrimônio em títulos públicos, 73% em debêntures com rating AAA.br por agência internacionais, e 24% em debêntures com rating entre AA-.br e AA+.br. Tratam-se de debêntures que contam com garantias reais e garantias adicionais (fianças), sempre lastreadas por contratos de longo prazo, que reforçam a segurança e estabilidade do fluxo de caixa das emissoras das nossas debêntures.

Em termos de setor, 60% do portfólio está investido em debêntures de linhas de transmissão. Estas linhas contam com contratos de concessão de 30 anos com receita previsível e independente da oscilação do PIB brasileiro. Trata-se de contratos que remuneram as companhias por disponibilidade operacional, reduzindo muito a chance de serem impactadas por oscilações da economia. Por estes motivos, transmissão é reconhecida como uma sub-classe de baixíssimo risco dentro do universo de infraestrutura. Das 9 emissões que detemos no setor, 6 estão totalmente construídas e operacionais e 3 estão em fase avançada de construção, mas contam com fiança bancária de bancos de primeira linha até o término da construção e estabilização da fase operacional.

Nossa segunda maior exposição em termos de setor é geração de energia elétrica. Para o nosso fundo esta classe compreende geração solar, eólica e hídrica, sendo que todos as companhias emissoras se encontram em fase operacional.

No caso de solar, eólica e hídrica, o desempenho das empresas está relacionado à capacidade de geração das empresas, ou seja, irradiação solar, afluência dos rios e regime de ventos, bem como disponibilidade das máquinas. Novamente, estamos falando de contratos firmados por prazos longos (20 anos em geral) e que não apresentam correlação direta com a atividade econômica do país por já terem sua energia vendida a preços definidos e corrigidos pela inflação.

Nossa única exposição mais suscetível à variação do PIB seria no setor de rodovias, pois a receita é impactada pelo volume de tráfego. No entanto, nosso único ativo neste setor (Ecoponte – Ponte Rio Niterói) é maduro e representa apenas 3,6% do patrimônio do fundo. Vale ressaltar também que são debêntures que contam com garantias reais (alienação fiduciária das ações e cessão fiduciária dos recebíveis e direitos emergentes) e com prazo de vencimento que representa uma folga de 10 anos com relação ao final da concessão. Ou seja, há uma grande folga entre o vencimento da debênture e o vencimento da concessão. O controlador, a Ecorodovias, é um investidor estratégico, experimentado no setor e que afiança a debênture até o seu *completion* financeiro.

Adicionalmente, o fundo encontra-se distribuído em 20 emissões, sendo que nenhuma dessas debêntures representa mais que 13,4% do patrimônio do fundo. Em todas elas a Kinea detém uma voz decisiva em assembleia, assegurando uma capacidade de decisão importante caso seja necessário aprovar alguma matéria. Na grande maioria, a Kinea detém 100% da emissão.

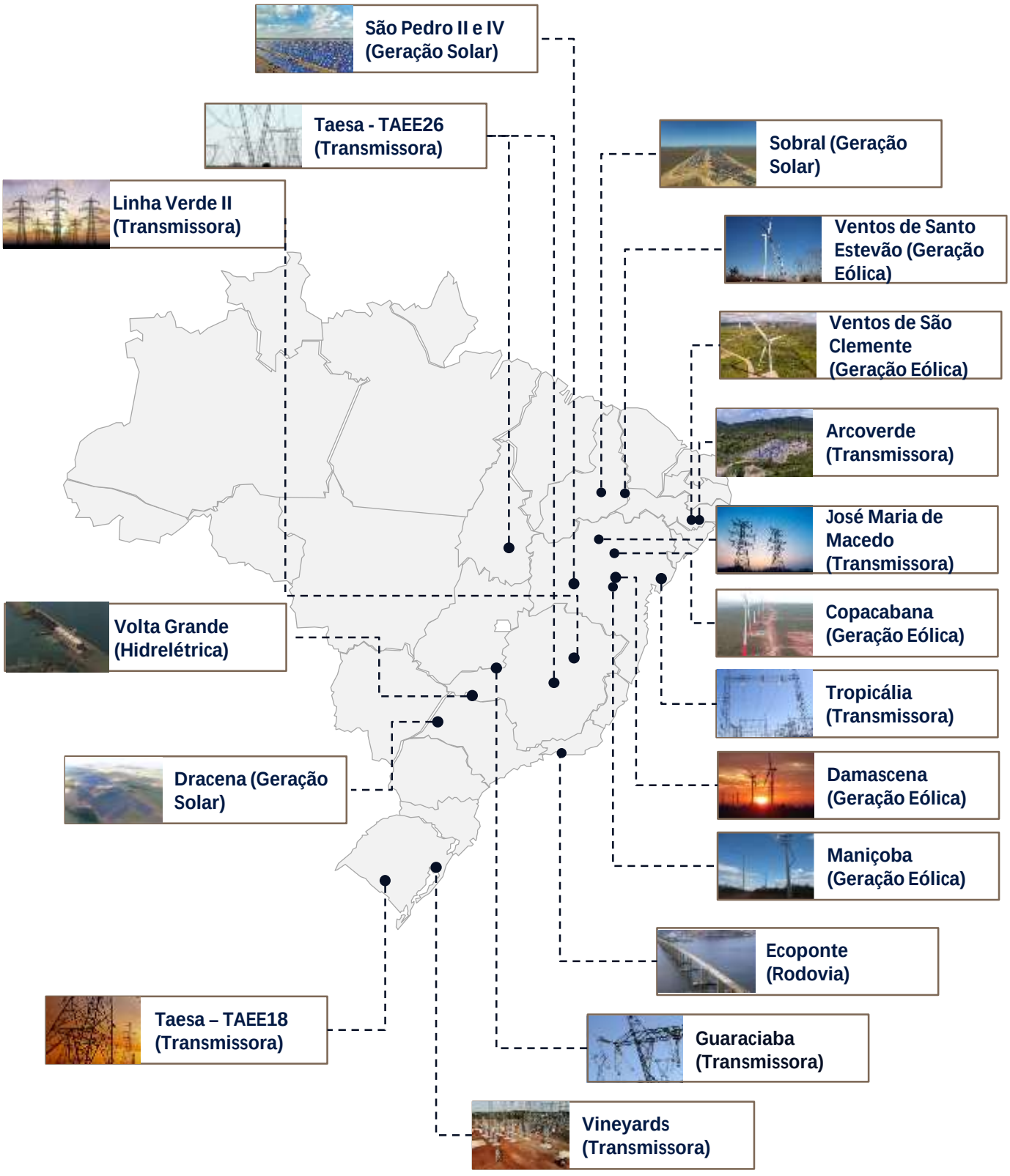
Apresentada essa visão geral do portfólio, é importante ressaltar que não visualizamos em quaisquer destes casos, algo que evidencie ou antecipe uma deterioração de crédito no portfólio do fundo. Ou seja, o fundo continua com perfil de baixo risco, oferecendo um portfólio *high-grade* no universo de infraestrutura.

Com relação aos retornos, com base na cota patrimonial, considerando que o *yield* da carteira (18/03) de IMA-B+ 0.80bps a.a. já liquido de taxa de administração e custódia de (1,13% a.a.), e de impostos (inclusivo ganho de capital), ou IPCA+4,8 a.a..

No entanto, o valor da cota no mercado secundário (B3) pode apresentar uma condição diferente, especialmente em fases de grandes oscilações como a que estamos vivendo. Por exemplo, em 18/03, por estar sendo negociada a R$89/cota, há um desconto de 32% em relação à cota patrimonial. Este nível de desconto é o maior desde o início das negociações da cota.

Em que pese o momento ímpar que o mundo está enfrentando, entendemos que os fundamentos do fundo continuam muito sólidos e com baixa correlação com o PIB. Além disso, nossas empresas atuam em setores de necessidades básicas, com ativos reais construídos, contratos de longo prazo a preços definidos e são ativos que são difíceis de replicar, como deveria ser um fundo de infraestrutura. Adicionalmente, vale lembrar, que o Fundo é uma alternativa de investimento que distribui rendimentos semestralmente a seus investidores e tem alíquota zero de IR.

MAPA DOS INVESTIMENTOS



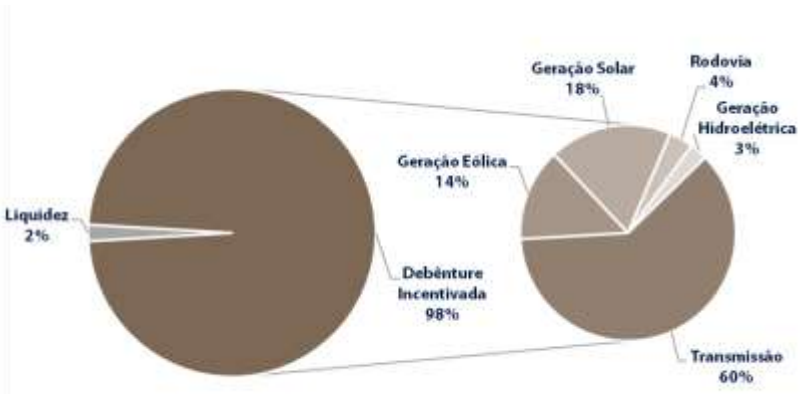
CARTEIRA DE ATIVOS

Montante (R$ milhões)	%	Código	Emissor	Grupo Controlador	Taxa de emissão[1]	Taxa MTM[2]	*Duration*	Spread na aquisição[3]	Spread MTM[4]	Rating[5]	% Kinea[6]
192	7,5%	VSCL11	Ventos de São Clemente Holding S.A.	Actis	IPCA + 8,00%	IPCA + 6,24%	5,24	2,25%	2,03%	Fitch: AA-	100%
39	1,5%	VSEH11	Ventos de Santo Estevão Holding S.A.	Votorantim Energia/Canadian Pension Plan IB	IPCA + 6,99%	IPCA + 6,04%	6,75	1,75%	1,82%	Fitch: AA-	81%
11	0,4%	EGME11	Enel Green Power Manicoba Eólica S.A.	Enel	IPCA + 7,62%	IPCA + 6,43%	4,19	2,77%	2,54%	Fitch: A	100%
11	0,4%	ENDE11	Enel Green Power Damascena Eólica S.A.	Enel	IPCA + 7,62%	IPCA + 6,63%	4,73	2,76%	2,52%	Fitch: A	100%
287	11,1%	TJMM11	Transmissora Jose Maria de Macedo de Eletricidade S.A.	Brookfield/Cymi	IPCA + 8,28%	IPCA + 5,21%	7,68	2,49%	1,04%	Fitch: AAA	68%
99	3,9%	CGEP12	Copacabana Geração de Energia e Participações S.A	Denham Capital	IPCA + 8,47%	IPCA + 6,93%	5,86	2,54%	2,67%	Fitch: AAA	100%
127	4,9%	TPSU12	Guaraciaba Transmissora de Energia (TP SUL) S.A.	State Grid/Copel	IPCA + 7,39%	IPCA + 5,22%	5,42	1,35%	1,04%	Fitch: AA	100%
121	4,7%	SISE11	Sobral I Solar Energia Spe S.A.	Naturgy/PVH	IPCA + 7,89%	IPCA + 6,03%	5,71	1,85%	1,82%	Fitch: AAA	100%
174	6,8%	TAEE26	Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	Taesa	IPCA + 5,50%	IPCA + 6,45%	10,79	1,65%	1,90%	Moody's: Aaa	100%
345	13,4%	TRPI13	Tropicália Transmissora de Energia S.A.	BTG Pactual	IPCA + 5,09%	IPCA + 5,98%	10,60	1,55%	1,52%	Moody's: Aaa	100%
40	1,6%	ARCV12	Arcoverde Transmissão de Energia S.A.	Vinci Partners	IPCA + 5,02%	IPCA + 6,15%	7,28	1,94%	1,94%	Fitch: AAA	100%
67	2,6%	EGVG21	Enel Green Power Volta Grande S.A.	Enel	IPCA + 3,70%	IPCA + 5,51%	4,39	1,58%	1,67%	Fitch: AAA	55%
92	3,6%	ECPN11	Concessionária Ponte Rio-Niterói S.A. - Ecoponte	Ecorodovias	IPCA + 4,40%	IPCA + 5,35%	8,47	1,46%	1,15%	Fitch: AA+	53%
193	7,5%	VNYD12	Vineyards Transmissão de Energia S.A.	Sterlite Power	IPCA + 5,12%	IPCA + 6,41%	9,59	2,01%	2,02%	Fitch: AAA	100%
55	2,2%	FTSP11	Central Fotovoltaica São Pedro II S.A.	Actis	IPCA + 4,40%	IPCA + 5,88%	6,31	1,66%	1,66%	Fitch: AAA	62%
48	1,9%	SPIV11	Central Fotovoltaica São Pedro IV S.A.	Actis	IPCA + 4,40%	IPCA + 5,89%	6,31	1,67%	1,67%	Fitch: AAA	61%
222	8,6%	TAEE18	Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.	Taesa	IPCA + 5,00%	IPCA + 6,12%	11,33	1,60%	1,60%	Moody's: Aaa	100%
186	7,2%	EREN13	Eren Dracena Participações S.A.	Total Eren	IPCA + 4,70%	IPCA + 6,15%	7,01	1,93%	1,93%	Fitch: AAA	100%
56	2,2%	EREN23	Eren Dracena Participações S.A.	Total Eren	IPCA + 4,70%	IPCA + 6,15%	7,01	1,93%	1,93%	Fitch: AAA	100%
164	6,4%	SPLV11	SPE Transmissora de Energia Linha Verde II S.A.	Terna	IPCA + 5,33%	IPCA + 6,67%	8,98	2,35%	2,35%	Fitch: AA+	100%
2.527	**98%**	**Subtotal[7]**	**Apenas debêntures**		**IPCA + 6,57%**	**IPCA + 6,02%**	**8,15**	**2,05%**	**1,72%**		
48	2%	Títulos Públicos[9]				IPCA + 2,00%	4,01	0,00%	0,00%		
2.575	**100%**	**Total**				**IPCA + 5,95%**	**8,07**	**1,77%**	**1,69%**		

ALOCAÇÃO[9]

Em 18/03/2020

Setorização das Debêntures



Alocação por instrumento

Alocação por indexador



1. Taxa da debênture na emissão 2. Taxa de marcação a mercado da debênture 3. Spread sobre a NTN-B equivalente calculada usando o método de *bootstrapping* na liquidação financeira 4. Spread sobre a NTN-B equivalente calculada usando o método de *bootstrapping*. 5. Rating na escala local (Brasil) 6. Percentual detido pela Kinea em todos os seus fundos 7. As taxas e spreads médios consideram apenas as debêntures 8. Considera a taxa implícita sobre o IPCA para títulos não indexados ao IPCA 9. A alocação considera a estrutura Kinea Infra incluindo os FIDCs exclusivos do Fundo e não apenas o FIC-FIDC.

RENDIMENTOS SEMESTRAIS

Histórico de distribuição de rendimentos semestrais

Valor de referência				Rentabilidade	
Início semestre	Cota Patrimonial[1]	Fim do semestre	Dvd. (R$/cota)	Rentabilidade Semestral	Rent. Gross-up[2]
31/10/2017	106,63	30/04/2018	1,35	1,27%	1,49%
30/04/2018	112,86	31/10/2018	4,00	3,54%	4,17%
31/10/2018	118,20	30/04/2019	3,30	2,79%	3,28%
30/04/2019	125,09	31/10/2019	2,51	2,01%	2,36%

1. Valor da cota patrimonial na data de início do semestre. 2. Considerando uma alíquota de imposto de renda de 15%.

CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

Descrição dos ativos detidos pelo fundo em 18/03/2020

Ventos de São Clemente Holding S.A.

Emissora detêm 08 parques eólicos em uma área de 3.700 hectares no estado de Pernambuco. O empreendimento possui 126 aerogeradores fabricados pela GE, capacidade instalada de 216 MW, e está em operação comercial desde junho de 2016. O empreendimento é controlado pela Echoenergia, empresa do portfólio do fundo de private equity inglês Actis. A Actis foi criada em 2004 e já investiu aproximadamente US$7,8 bilhões em diversos setores na América Latina, África e Ásia. O complexo gerador participou no Leilão de Energia Nova A-3/2014.

Ventos de Santo Estevão Holding S.A.

Emissora detêm 14 parques eólicos em uma área de 3.470 hectares nos estados de Pernambuco e Piauí. O empreendimento, também conhecido como Ventos do Araripe III, possui 156 aerogeradores fabricados pela GE, capacidade instalada de 358 MW, e está em operação comercial desde dez/2016. O empreendimento é controlado pela Votorantim Energia, empresa do grupo Votorantim, e pelo fundo Canadian Pension Plan Investment Board, fundo canadense que possui mais de C$ 350 bilhões em ativos sob gestão. O complexo gerador participou nos Leilões de Energia Nova A-5/2013, Energia Nova A-5/2014 e Energia de Reserva de 2014.

Enel Green Power Maniçoba Eólica S.A.

Parque eólico no estado da Bahia com 15 aerogeradores fabricados pela Siemens Gamesa, capacidade instalada de 30 MW, e em operação comercial desde dez/2017. O empreendimento pertence ao grupo italiano ENEL, um dos maiores grupos de energia do mundo, listado em bolsa e com presença em 34 países. O complexo gerador participou do Leilão de Energia de Reserva de 2013.

Enel Green Power Damascena Eólica S.A.

Parque eólico bastante similar à Maniçoba, Damascena também fica no estado da Bahia, possui 15 aerogeradores fabricados pela Siemens Gamesa, capacidade instalada de 30 MW, e está em operação comercial desde abr/2016. O empreendimento também pertence ao grupo ENEL e participou do Leilão de Energia de Reserva de 2013.

CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

Descrição dos ativos detidos pelo fundo em 18/03/2020

Transmissora Jose Maria de Macedo de Eletricidade S.A.

Linha de transmissão de 500kV e 817 km passando pelos estados da Bahia e do Piauí e em operação comercial desde mar/2018. O empreendimento possui como acionistas o fundo canadense Brookfield, que possui C$ 285 bilhões de ativos sob gestão, e a CYMI, empresa do grupo espanhol ACS, um dos líderes globais no mercado de construção e infraestrutura com receita de aproximadamente €35 bilhões em 2017. O empreendimento é oriundo do leilão 07/2014.

Copacabana Geração de Energia e Participações S.A

Emissora detêm 08 parques eólicos no estado da Bahia. O empreendimento possui 95 aerogeradores fabricados pela Wobben, capacidade instalada de 223 MW, e em operação comercial desde dez/2018. O empreendimento é controlado pela Rio Energy, empresa do portfólio da Denham Capital, que possui outros dois parques eólicose já investiu mais de R$ 2,9 bilhões neste setor. A Denham Capital é um fundo de private equity americano especializado nos setores de energia, petróleo e gás, e mineração que já levantou mais de US$ 9,0 bilhões desde sua criação em 2004. O complexo gerador participou no 8º leilão de energia de reserva (LER) realizado em 2015.

Guaraciaba Transmissora de Energia (TP SUL) S.A.

Linha de transmissão de 500kV e 600 km passando pelos estados de Mato Grosso, Goiás e Minas Gerais, e em operação comercial desde set/2016. A transmissora é controlada pela State Grid, gigante chinesa do setor de energia com diversos investimentos no Brasil e uma das maiores empresas do mundo nesse setor, e pela Copel, maior empresa do estado do Paraná e um dos líderes nacionais no setor de energia, com participação em mais de 6000 km de linhas de transmissão. O empreendimento é oriundo do leilão 02/2012.

Sobral I Solar Energia Spe S.A.

Emissora detêm 01 parque solar no estado do Piauí. O empreendimento possui módulos solares fabricados pela Canadian Solar, capacidade instalada de 34,7 MWp, e em operação comercial desde set/2017. O empreendimento é controlado pela Naturgy (antiga Gás Natural Fenosa), empresa espanhola e uma das líderes globais nos setores de gás e energia elétrica com investimentos significativos na América Latina e Europa. O complexo gerador participou no 7º leilão de energia de reserva (LER) realizado em 2015.

CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

Descrição dos ativos detidos pelo fundo em 18/03/2020

Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.

A Transmissora Aliança Elétrica de Energia S.A. (Taesa) é uma das maiores transmissoras do Brasil, com diversas concessões e mais de 12.700 km em linhas de transmissão sob sua gestão. As debêntures possuem dois projetos da Taesa como garantia: Miracema e Mariana.

Miracema inclui duas linhas de transmissão (500kV e 230kV) com extensão de 150 km passando pelo estado de Tocantins, e operação comercial esperada para dez/2019. O empreendimento é oriundo do leilão 013/2015.

Mariana é uma linha de transmissão de 500kV e 85 km passando pelo estado de Minas Gerais, e com operação comercial esperada para dez/2019. O empreendimento é oriundo do leilão 013/2013.

Tropicália Transmissora de Energia S.A.

Linha de transmissão de 500kV e 260 km no estado da Bahia. O prazo ANEEL para início das operações é fevereiro de 2022, com previsão, da transmissora, de entrar em operação comercial no terceiro trimestre de 2020. A transmissora é controlada por fundos de Private Equity geridos pelo BTG Pactual. O empreendimento é oriundo do leilão 013/2015.

Arcoverde Transmissão de Energia S.A.

Linha de transmissão de 230kV e 139 km no estado de Pernambuco. O início da operação comercial ocorreu em abril de 2019. A transmissora é controlada pela V2i Transmissão de Energia S.A., investida de fundo de Private Equity gerido pela Vinci Partners. O empreendimento é oriundo do leilão 05/2016.

Enel Green Power Volta Grande S.A.

Geradora hidroelétrica com potência de 380 MW e garantia física de 231 MWm, localizada nos estados de São Paulo e Minas Gerais. Em operação comercial desde 1975. O empreendimento pertence ao grupo italiano ENEL, um dos maiores grupos de energia do mundo, listado em bolsa e com presença em 34 países. O empreendimento é oriundo do leilão 01/2017 e possui prazo de 30 anos.

CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

Descrição dos ativos detidos pelo fundo em 18/03/2020

Concessionária Ponte Rio-Niterói S.A. - Ecoponte

Ponte com extensão de 23,3 km e uma barreira unidimensional (pedágio) ligando Niterói e Rio de Janeiro. Em operação desde 1974, teve tráfego superior a 29 milhões de veículos em 2018, dos quais 85% são veículos leves. É controlada pelo grupo Ecorodovias o qual possui concessões que totalizam mais 2,5 mil km de extensão. A concessão teve início em junho de 2015 e tem duração de 30 anos.

Vineyards Transmissão de Energia S.A.

O projeto é composto por 3 linhas de transmissão e 1 trecho de seccionamento de 230kV e, aproximadamente, 116km de extensão e 2 subestações no estado de Rio Grande do Sul. A transmissora é controlada pela Sterlite Power, um grande desenvolvedor global de infraestrutura de transmissão de energia que possui mais de 12.000km de linhas de transmissão na Índia e no Brasil. O empreendimento é oriundo do leilão 05/2016.

Central Fotovoltaica São Pedro II S.A.

O projeto, que está localizado no estado da Bahia, possui módulos solares fabricados pela Canadian Solar e Jinko Solar, capacidade instalada de 27MW e está em operação comercial desde novembro de 2018. O empreendimento é controlado pela Atlas Energia Renovável, um dos líderes em energia renovável na América Latina, uma empresa do fundo de private equity inglês Actis. O complexo gerador é oriundo do 7º leilão de energia de reserva (LER) realizado em 2015.

Central Fotovoltaica São Pedro IV S.A.

Semelhante à São Pedro II, São Pedro IV está localizada no estado da Bahia, possui módulos solares fabricados pela Canadian Solar e Jinko Solar, capacidade instalada de 27 MW e está em operação comercial desde nov/18. O empreendimento também é controlado pela Atlas Energia Renovável, empresa do portfólio do fundo de private equity inglês Actis. O complexo gerador é oriundo do 7º leilão de energia de reserva (LER) realizado em 2015.

CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

Descrição dos ativos detidos pelo fundo em 18/03/2020

Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.

O empreendimento consiste em 4 linhas de transmissão de 230kV, totalizando 587 km, 2 subestações e 2 trechos de linhas de transmissão de 230kV, com 4km de extensão cada, para interligar a Subestação Maçambará 3 e as Linhas de Transmissão Maçambará – Santo Ângelo C1/C2. A emissão conta com a garantia de uma linha de transmissão da TAESA com previsão de iniciar operação comercial em Jun/21 (deadline Aneel Mar/23). O empreendimento é oriundo do lote 12 - Leilão 04/2018.

Eren Dracena Participações S.A.

A companhia de geração de energia solar, cuja planta está localizada no estado de São Paulo, possui módulos fotovoltaicos da Jinko Solar e capacidade instalada de 90 MW e está em operação comercial desde Ago/19. O empreendimento é controlado pela Total Eren, subsidiária indireta da multinacional francesa do setor petroquímico e energético, Total S.A. O complexo gerador é oriundo do 3º leilão de energia de reserva (LER) realizado em 2014.

SPE Transmissora de Energia Linha Verde II S.A.

Linha de transmissão de 500kV e 165 km no estado de Minas Gerais. O prazo ANEEL para início das operações é março de 2023, oriunda do Leilão 02/2017 – Lote 07. A transmissora é controlada pela Terna S.P.A., operadora multinacional italiana de sistemas de transmissão.