Relatório de gestão

Maio 2025



KNDI11

KINEA ESTRATÉGIA INFRA CDI

Resumo

Rentabilidade

Carteira de Ativos

Descrição dos Ativos

TICKER: KNDI11

KINEA ESTRATÉGIA INFRA CDI

Kinea
uma empresa itaú

Relatório de gestão
Maio 2025



R$ 401 milhões
PATRIMÔNIO LÍQUIDO

R$ 1,15/cota
RENDIMENTO MENSAL

R$ 97,97
COTA DE MERCADO

R$ 100,21
COTA PATRIMONIAL

2.722
NÚMERO DE COTISTAS

R$ 264,6 mil
VOLUME MÉDIO DIÁRIO DE NEGOCIAÇÕES NO MÊS

2,9%
+ CDI
prêmio médio da carteira de debêntures

86%
alocado em **debêntures** de infraestrutura

No mês, o Fundo rendeu 1,13%, enquanto o benchmark CDI rendeu 1,14%.

Investimento em debêntures do setor de infraestrutura com:

Risco de Crédito Baixo e Diversificado:
A carteira do fundo contém **11** emissões.

Objetivo de performance: 1,0% a 1,5% acima do CDI:
A cota patrimonial rendeu **CDI + 0,64%** desde o início do fundo.

Renda indexada a juros pós-fixado e livre de IR: Ganho de capital e rendimentos mensais livres de IR[1], atrelados ao CDI.

DESEMPENHO

Período	Cota Patrimonial	Cota de mercado	CDI[2]
Desde o início	7,59%	5,40%	6,90%
12 meses	7,59%	5,40%	6,90%
No ano	5,85%	4,82%	5,26%
No mês	1,13%	1,82%	1,14%

1. Os rendimentos são distribuídos no 8° dia útil. Cotistas que detém cotas no último dia útil do mês imediatamente anterior estarão elegíveis para o recebimento dos rendimentos. 2. Rentabilidade bruta sem desconto de IR

Pagamento de Rendimentos e Desempenho

No 8º dia útil do mês, 11 de junho de 2025, os investidores do Kinea Estratégia Infra CDI (KNDI11) receberão R$ 1,15/cota, mesmo valor do mês anterior. A manutenção na distribuição é fundamentada por conta da estabilidade da alocação do patrimônio do fundo em debêntures e pelo CDI. Continuamos com objetivo de elevar um pouco mais a alocação da carteira à medida que encontremos boas oportunidades, o que deve contribuir para os rendimentos.

Este rendimento é equivalente a 119% do CDI no período (ou 140% do CDI com o *gross-up* do imposto de renda, dado que o fundo é isento). O retorno total (incluindo a variação da cota patrimonial do fundo) foi de 1,13% vs 1,14% do CDI (benchmark do Fundo) no mês, e de 7,59% vs 6,90% do CDI desde o início do fundo.

A cota do KNDI11 encerrou o mês negociada com deságio de 1,1% na B3 (R$ 99,12/cota a mercado, levando em consideração o rendimento de R$ 1,15, vs R$ 100,21/cota patrimonial), indicando que o retorno esperado é de CDI + 3,6% a.a., já descontadas as despesas do fundo.

A alocação do Fundo encerrou maio em 86% com uma taxa média da carteira de debêntures de CDI + 2,9%.

Cenário e Mercado de Juros

O tema dominante no mercado externo continua sendo o posicionamento e a atitude comercial dos EUA sobre as tarifas, em mais um mês de elevada incerteza para os mercados globais com a escalada dos atritos comerciais entre EUA e China. Ao longo de maio, havia indicações de que o presidente dos EUA, Donald Trump, tinha acomodado alguns pontos sobre a China em relação às tarifas comerciais. Os Estados Unidos e a China chegaram a um acordo temporário de 90 dias para reduzir tarifas comerciais, trazendo alívio às tensões econômicas entre as duas maiores economias do mundo. Mas o que de fato ocorreu no final de maio, foi o retorno do acirramento das narrativas agressivas de ambas as partes evidenciando o distanciamento de um possível acordo, sob acusações mútuas de quebra de acordo. Esta situação posterga as expectativas para uma solução definitiva, o que pressiona para cima as taxas de juros longas praticadas nos EUA, dificultando o trabalho do FED por adicionar incertezas, e que por sua vez também pressionam as taxas de juros longas de países emergentes como o Brasil.

O Fed manteve a taxa de juros americana inalterada no patamar de 4,25% - 4,50% ao ano, em linha com o esperado. O presidente do Federal Reserve, Jerome Powell, reafirmou uma postura parcimoniosa em relação a eventuais cortes nas taxas de juros, destacando a força da economia dos Estados Unidos e da inflação.

No Brasil, em maio o Banco Central do Brasil (BCB) divulgou a ata do Copom, sugerindo a interpretação de que o BCB pausaria seu ciclo de alta. O comitê parece ter uma forte convicção de que os juros estão suficientemente elevados (Selic = 14,75% a.a.) e de que a política monetária está em um nível contracionista e já causando desaceleração econômica, através do mercado de trabalho e do mercado de crédito. Embora a ata mantenha a porta entreaberta para um eventual aumento adicional, o comitê parece crer que a Selic elevada por um período extenso parece ser suficiente.

Por fim, em um movimento negativo relativo ao reconhecimento sobre a capacidade brasileira de repagar a dívida pública, a agência de classificação de risco Moody's reafirmou a nota de crédito soberana do Brasil em 'Ba1', mas alterou a perspectiva de positiva para estável. Com a decisão, o rating brasileiro segue apenas um degrau abaixo do nível que separa o grau de investimento do especulativo na classificação da Moody's. A reação do governo, através do Ministério da Fazenda, foi de que "reafirma o compromisso com a melhoria contínua dos resultados fiscais e com o aprofundamento do processo de reformas estruturais, essenciais para garantir o maior crescimento econômico de longo prazo e assegurar o equilíbrio das contas públicas". Reação que guarda baixa aderência às medidas e esforços práticos no que diz respeito a reformas.

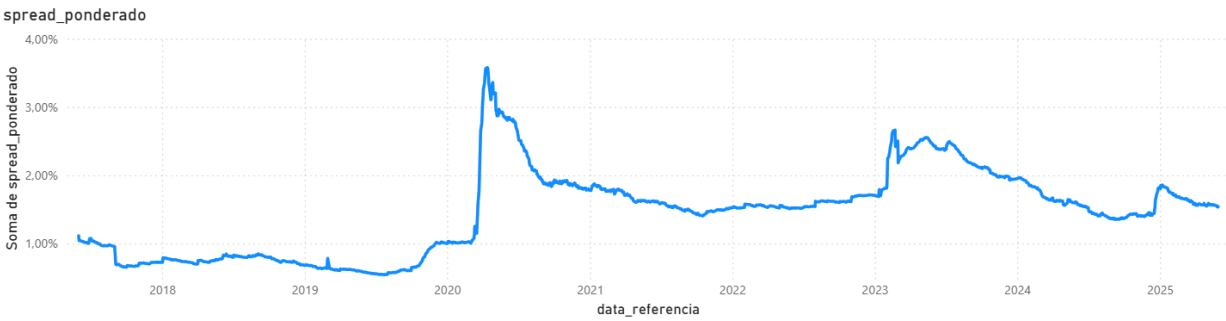
O governo tem privilegiado aumento de receitas via impostos, como anunciado em 22/05/25 através de mudanças relevantes sobre o Imposto de Operações Financeiras (IOF) de seguros, câmbio e crédito de pessoa jurídica. Com as medidas, o governo estima aumento de arrecadação de aproximadamente R$ 21 bilhões em 2025 e R$ 41 bilhões em 2026, cerca de 60% de aumento anualizado frente à arrecadação atual de IOF (R$ 70 bilhões). Contudo, após alguns recuos, o impacto deve ser de cerca de 90% no total da arrecadação prevista.

Em uma medida positiva para a credibilidade do orçamento, o governo federal anunciou contenção de despesas discricionárias de R$ 31 bilhões, sendo R$ 21 bilhões de contingenciamento e R$ 10 bilhões de bloqueio. O anúncio veio acima das expectativas, que variavam entre uma contenção de R$ 10 bilhões a R$ 15 bilhões. O governo parece ter adotado maior realismo orçamentário nas suas estimativas ainda que a projeção do governo permaneça próxima à banda inferior da meta fiscal de resultado primário, e não no centro.

Prêmio de Crédito

Em maio, houve estabilidade nos prêmios (*spreads*) de crédito. Ainda vemos fluxo de aporte de capital em fundos de crédito, o que alimenta a procura por ativos (debêntures, etc). No caso das debêntures indexadas ao CDI, houve queda de 2 bps (0.02%) nos prêmios, saindo de uma média ponderada de CDI + 1,55% para CDI + 1,54% a.a.. Apesar de, historicamente, os prêmios terem ficado em patamares inferiores ao atual, continuamos acreditamos que os prêmios estão muito baixos.

Gráfico: Prêmio (*spread* de crédito) das debêntures em CDI (IDA-DI, índice de debêntures da Anbima).



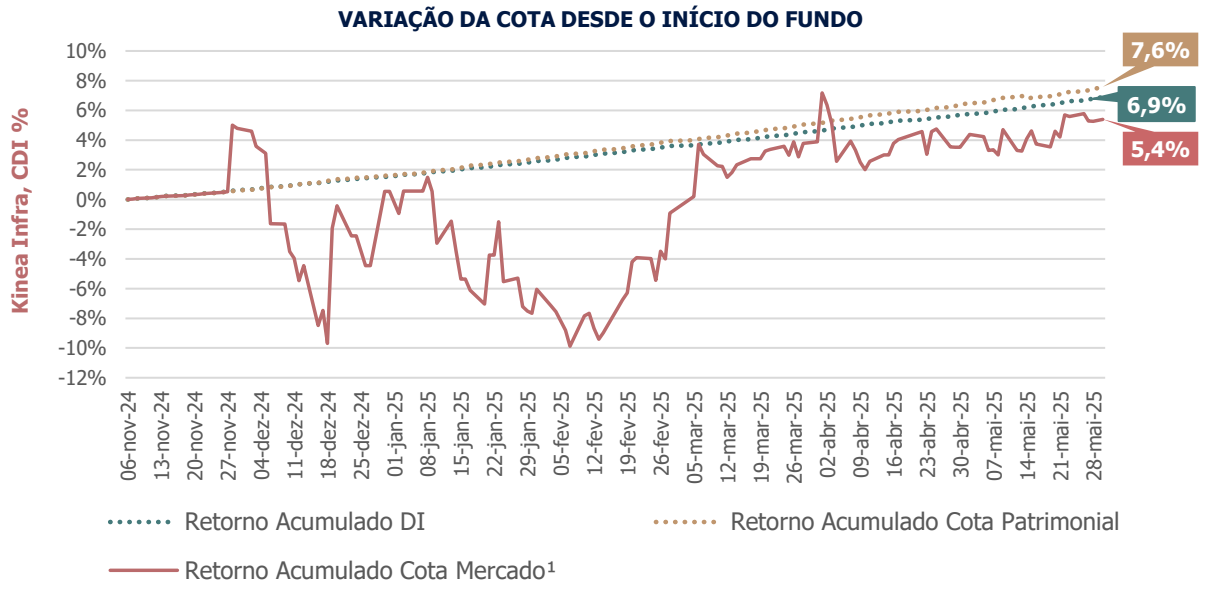
Destaques da Novos Investimentos e Carteira

Os investimentos no mês de maio estão relacionados a dois portfólios de usinas solares no modelo de geração distribuída do grupo GD Sun. O grupo é controlado por bons acionistas: a Franklin Templeton, gestora global de recursos, e a Servtec, empresa com experiência no desenvolvimento e na operação de ativos de geração.

O primeiro portfólio, detido por uma empresa chamada GDPar SR, recebeu investimento este mês através de emissão de R$ 185 milhões de debêntures incentivadas. A dívida foi emitida a IPCA + 9,33%, tem como vencimento previsto outubro de 2039 e conta com as garantias de projeto e fiança corporativa até o *completion* financeiro. A emissora detém 15 plantas solares com capacidade instalada total de 47,7 MWp, localizadas nos estados de Minas Gerais, Bahia e São Paulo. São projetos que firmaram contratos de longo prazo com a Claro e a Órigo e estão 100% operacionais desde novembro de 2021.

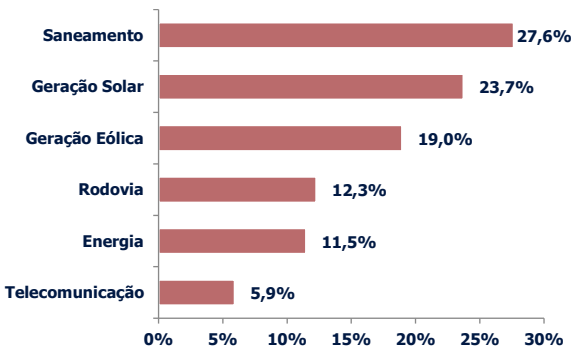
Já o segundo portfólio, detido pela GDPar SN, faz parte da carteira dos fundos da Kinea desde fevereiro de 2025 quando recebeu investimento através de debêntures convencionais em CDI +. Esta dívida nasceu com a obrigação de ser alterada para IPCA em até 6 meses da data de emissão. Trata-se de uma flexibilidade que concedemos aos emissores que, devido à volatilidade de mercado e expectativa de queda da NTN-B, preferem captar o recurso de longo prazo e fixar a remuneração em IPCA + em momento posterior. Nesse contexto, a dívida de curto prazo foi refinanciada, este mês, através de debêntures incentivadas de 15 anos à IPCA + 8,33%. O montante da emissão foi de R$ 425 milhões e, assim como o primeiro portfólio, conta com garantias de projeto e fiança corporativa até o *completion* financeiro. Adicionalmente, recebeu classificação de risco de crédito pela Fitch de AA. As usinas já são operacionais e distribuídas geograficamente, mas com maior presença nos estados de São Paulo e Rio Grande do Sul. Além da diversificação por região, e consequente diversificação por conexão com a rede distribuidora, a GDPar SN conta com pulverização e boa qualidade de crédito na sua base de clientes, sendo os principais Raia Drogasil, Magazine Luiza e Claro.

Desempenho

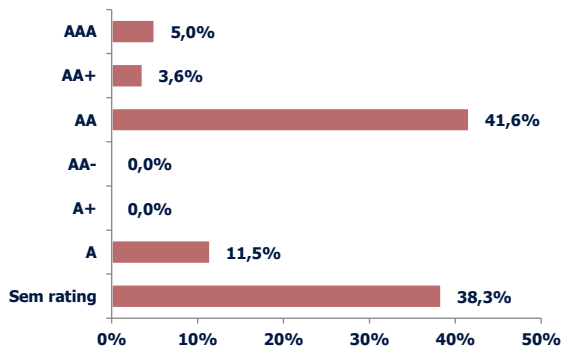


Desempenho Kinea Infra														
Período	**Série**	**Jan**	**Fev**	**Mar**	**Abr**	**Mai**	**Jun**	**Jul**	**Ago**	**Set**	**Out**	**Nov**	**Dez**	**Ano**
2025	Cota Patrimonial	1,12%	1,12%	1,14%	1,20%	1,13%	-	-	-	-	-	-	-	**5,85%**
	Cota Mercado[1]	-6,57%	5,47%	4,84%	-0,35%	1,82%	-	-	-	-	-	-	-	**4,82%**
	CDI[2]	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	-	-	-	-	-	-	-	**5,26%**
2024	Cota Patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,61%	1,03%	**1,65%**
	Cota Mercado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,80%	-4,05%	**0,56%**
	CDI[2]	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,63%	0,93%	**1,56%**

Alocação por Setor



Alocação por Rating



1. O retorno foi calculado levando em consideração que as cotas de mercado e patrimoniais foram iguais até o dia 27/11. Somente a partir de 28/11 a cota passou a ser negociada no mercado 2. Rentabilidade bruta sem desconto de IR. 3. F1+ é o maior *rating* da escala de curto prazo da Fitch.

Carteira de Ativos

Montante (R$ milhões)	%	Ativos	*Duration*[1]	Spread de Crédito[2] (Mês Anterior)	Spread de Crédito[2] (Mês Atual)
345	**86%**	**Debêntures**	**3,15**	**2,94%**	**2,88%**
56	**14%**	**Títulos Públicos**			
401	**100%**	**Total**	**2,67**	**2,52%**	**2,47%**

Taxa Média Ponderada de Emissão da Carteira de Debêntures
CDI + 2,91%

Montante (R$ milhões)	%	Código	Emissor/Devedor	Grupo Controlador	Taxa de emissão[3,4]	*Duration*[1]	Rating[5]	% Kinea[6]
53,3	13,3%	OUSA11	Ourinhos Saneamento S.A.	GS Inima	IPCA + 2,95%	6,64	Moody's: AA	100%
48,1	12,0%	CLGE11	Caldeirão Grande Energias Renováveis S.A.	Ibitu Energia	IPCA + 6,79%	2,39	S&P: AA	100%
42,3	10,6%	CTOL28	Concessionária Via Rio S.A.	Motiva	CDI + 3,75%	4,12	Sem rating	100%
42,0	10,5%	ABRK11	BRK Ambiental - Maua S.A.	BRK Ambiental	CDI + 2,40%	4,35	Moody's: AA	100%
41,7	10,4%	AXSD11	AXS Energia Unidade 02 S.A.	Roca	IPCA + 11,00%	3,86	Sem rating	100%
27,7	6,9%	GDSN22	GDPAR SN Participações em Projetos Solares S.A.	GDSun	IPCA + 9,11%	4,78	Sem rating	100%
20,4	5,1%	VDIE12	V2i Energia S.A.	Vinci Partners	CDI + 2,85%	0,08	Fitch: A	100%
20,4	5,1%	HGLB13	Highline do Brasil II	Digital Bridge	CDI + 3,00%	4,04	Fitch: A-	9%
19,1	4,8%	VDIE22	V2i Energia S.A.	Vinci Partners	CDI + 2,85%	1,52	Fitch: A	100%
17,2	4,3%	VSCL12	Ventos de São Clemente Holding S.A.	Equatorial	IPCA + 7,06%	1,96	Fitch: AAA	100%
12,4	3,1%	GDSL12	GDPAR SR Participações em Projetos Solares S.A.	GDSun	IPCA + 9,33%	4,70	Fitch: AA+	100%

Rendimentos Mensais

Histórico de distribuição de rendimentos mensais

Valor de referência			Rentabilidade		
Período	**Cota Referência[7]**	**Dvd. (R$/cota)**	**Rentabilidade Período**	**Rent. Gross-up[8]**	**% CDI**
Nov/24	100,01	0,60	0,60%	0,71%	105%[9]
Dez/24	100,01	1,00	1,00%	1,18%	126%
Jan/25	100,01	1,00	1,00%	1,18%	110%
Fev/25	100,01	1,10	1,10%	1,29%	131%
Mar/25	100,01	1,15	1,15%	1,35%	141%
Abr/25	100,01	1,15	1,15%	1,35%	128%
Mai/25	100,01	1,15	1,15%	1,35%	119%

Negociação

Volume Médio Diário de Negociação da Cota (R$ milhões)												
Período	**Jan**	**Fev**	**Mar**	**Abr**	**Mai**	**Jun**	**Jul**	**Ago**	**Set**	**Out**	**Nov**	**Dez**
2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,01	0,27
2025	0,32	0,65	0,62	0,27	0,26	-	-	-	-	-	-	-

1. Os valores de *duration* apresentados indicam a sensibilidade dos preços dos ativos à variação do *spread* 2. *Spread* de crédito em relação ao CDI 3. Taxa da debênture na emissão 4. Para as debêntures com taxa em IPCA+ são feitos o swap para CDI+ 5. *Rating* na escala local (Brasil) 6. Percentual detido pela Kinea em todos os seus fundos 7. Média ponderada das cotas medianas nas ofertas de emissão 8. Considerando uma alíquota de imposto de renda de 15% 9. Foi considerada a variação do CDI apenas a partir da data de início do fundo (06/11/2024).

KINEA ESTRATÉGIA INFRA CDI

Kinea Estratégia Infra CDI FIP-IE Responsabilidade Limitada

Características Operacionais

BRKNDICTF015 **ISIN**	06/11/2024 **Início do Fundo**	FIP-IE **Classificação Anbima**
Kinea Estratégia Infra CDI FIP-IE **Nome**	57.473.619/0001-30 **CNPJ**	R$ 100,00 **Valor da Primeira Cota**
Investidor Qualificado **Público Alvo**	Intrag DTVM Ltda. **Administrador**	1,10% a.a **Taxa de adm. e custódia**

Clique e acesse o prospecto desse fundo

Para mais informações, acesse a página do fundo

https://www.kinea.com.br/fundos/kinea-estrategia-infra-cdi-kndi11/

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

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