Relatório de gestão

Abril 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
Abril 2025



R$ 401 milhões
PATRIMÔNIO LÍQUIDO

R$ 1,15/cota
RENDIMENTO MENSAL

R$ 97,35
COTA DE MERCADO

R$ 100,23
COTA PATRIMONIAL

2.676
NÚMERO DE COTISTAS

R$ 265 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 1,20%, enquanto o benchmark CDI rendeu 1,06%.

Investimento em debêntures do setor de infraestrutura com:

Risco de Crédito Baixo e Diversificado:
A carteira do fundo contém **10** emissões.

Objetivo de performance: 1,0% a 1,5% acima do CDI:
A cota patrimonial rendeu **CDI + 0,65%** 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	6,39%	3,52%	5,70%
12 meses	6,39%	3,52%	5,70%
No ano	4,66%	2,95%	4,07%
No mês	1,20%	-0,35%	1,06%

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, 13 de maio 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. Olhando prospectivamente para a dinâmica dos rendimentos, pretendemos elevar um pouco mais a alocação da carteira à medida que encontremos boas oportunidades.

Este rendimento é equivalente a 128% do CDI no período (ou 150% 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 1,20% vs 1,06% do CDI (benchmark do Fundo) no mês, e de 6,39% vs 5,70% do CDI desde o início do fundo.

A cota do KNDI11 encerrou o mês negociada com deságio de 1,7% na B3 (R$ 98,50/cota a mercado, considerando o dividendo de R$ 1,15 vs R$ 100,23/cota patrimonial), indicando que o retorno esperado do fundo é de CDI + 3,6% a.a., já descontadas as despesas do fundo.

A alocação do Fundo encerrou abril em 86% com uma taxa média da carteira de debêntures de CDI + 2,9%. Adicionalmente, há ainda a expectativa de desembolsarmos uma nova operação para o Fundo elevando ainda mais a alocação, trazendo diversificação e retorno.

Cenário e 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 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. para 2025 (3,3% para 2,8%) e em 0,3 p.p. para 2026 (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.

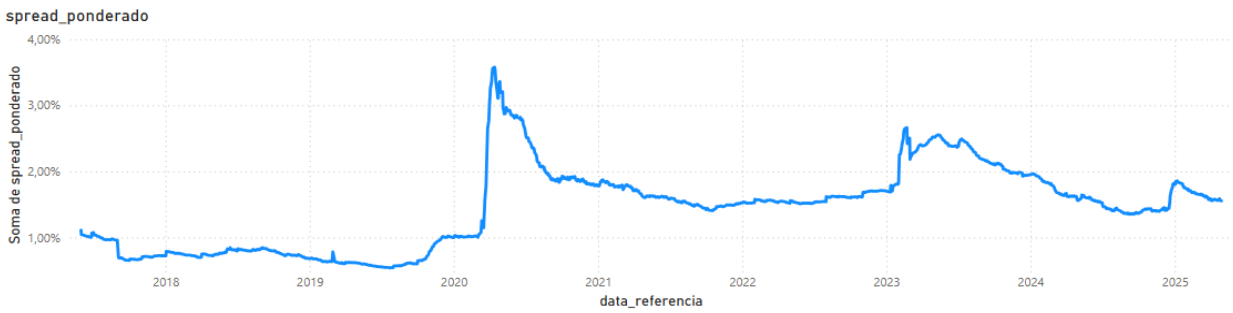
Com relação aos temas fiscais brasileiros, em abril houve o envio do Projeto de Lei Orçamentaria de 2026. O governo manteve a meta de primário de 0,25% do PIB, mas o conteúdo do documento continua pouco crível devido a receitas infladas. O governo continua sem mostrar intenção de propor uma solução para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

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



Destaques da Carteira

No fim de fevereiro, tivemos conhecimento sobre o indeferimento do pedido de renovação da licença de operação (LO) do complexo eólico Ventos de São Clemente, investimento da nossa carteira através da Debênture VSCL12.

Conforme divulgado no Relatório de Gestão daquele mês, São Clemente é um projeto operacional, localizado em Pernambuco, controlado pela Echoenergia (AA+.bra, Fitch) que faz parte da Equatorial Energia, empresa listada na B3 (AA+.bra, Fitch | brAA+, S&P). O parque comercializou energia em leilão por 20 anos, firmou contrato de longo prazo com prestador experiente de operação/manutenção e possui, atualmente, liquidez suficiente para arcar com eventuais penalidades decorrentes de déficit de geração em relação ao volume comercializado.

A nossa Debênture tem vencimento previsto para 2029 e conta com um prazo entre o fim da dívida e do PPA (*Purchase Power Agreement* – que se traduz como contrato de comercialização de energia) de cerca de 7 anos, que é melhor que a média para operações desta natureza.

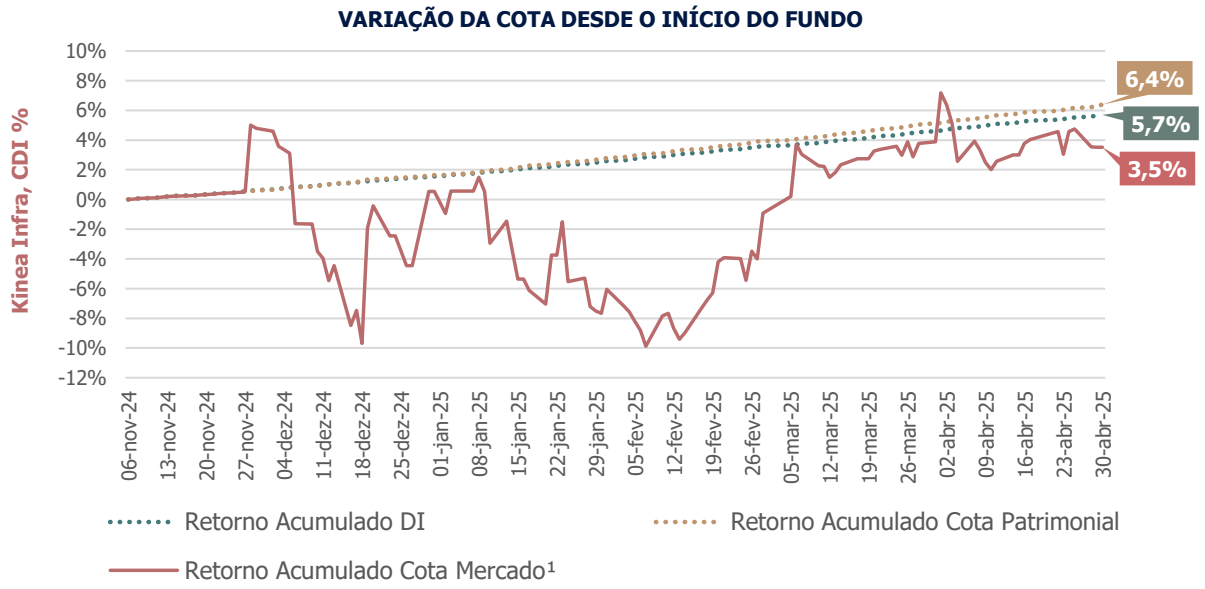
A decisão da não renovação da licença pela CPRH (Agência Estadual de Meio Ambiente do Estado de Pernambuco) teve como base reinvindicações por parte de membros da comunidade local. O indeferimento provocou a paralisação do parque por alguns dias, quando a companhia obteve liminar na Justiça Estadual para a retomada da operação.

Desde então, a situação permanece igual, ou seja, a companhia continua operando, apesar da LO não estar válida, por conta de tal liminar e segue em negociação com o órgão ambiental para a obtenção da licença definitiva.

Nesse contexto, buscamos melhorar a estrutura do investimento através de um reforço de garantia negociado com a emissora. Agregamos a fiança da Echoenergia até o vencimento da dívida, empresa operacional que já conta com 1,8 GW de capacidade instalada através de 14 complexos de geração renovável, localizados em 5 estados do nordeste brasileiro.

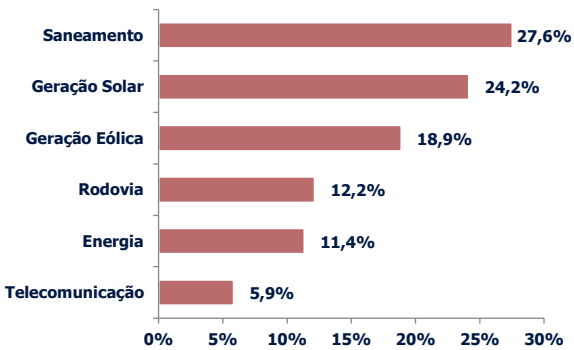
A nossa visão permanece de que o cenário mais provável é que as partes envolvidas cheguem a um acordo, mas a garantia da controladora certamente traz maior segurança ao nosso investimento. Seguimos monitorando o caso e comunicaremos por aqui as eventuais contrapartidas físico-financeiras que poderão surgir após conciliação entre o órgão ambiental e a companhia.

Desempenho

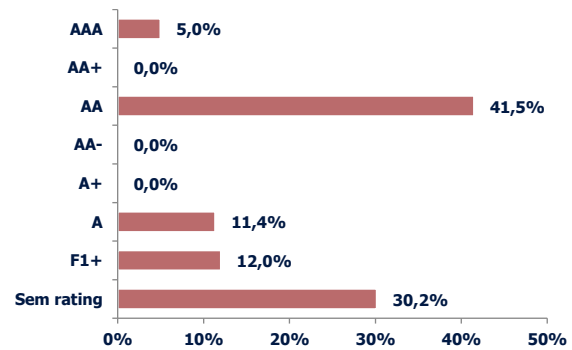


Desempenho Kinea Infra														
Período	**Série**	**Jan**	**Fev**	**Mar**	**Abr**	**Mai**	**Jun**	**Jul**	**Ago**	**Set**	**Out**	**Nov**	**Dez**	**Ano**
2025	Cota Patrimonial	1,12%	1,12%	1,14%	1,20%	-	-	-	-	-	-	-	-	**4,66%**
	Cota Mercado[1]	-6,57%	5,47%	4,84%	-0,35%	-	-	-	-	-	-	-	-	**2,95%**
	CDI[2]	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	-	-	-	-	-	-	-	-	**4,07%**
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)
344	**86%**	**Debêntures**	**3,37**	**2,92%**	**2,94%**
57	**14%**	**Títulos Públicos**			
401	**100%**	**Total**	**2,89**	**2,47%**	**2,52%**

Taxa Média Ponderada de Emissão da Carteira de Debêntures
CDI + 2,89%

Montante (R$ milhões)	%	Código	Emissor/Devedor	Grupo Controlador	Taxa de emissão[3,4]	*Duration*[1]	Rating[5]	% Kinea[6]
53,2	13,3%	OUSA11	Ourinhos Saneamento S.A.	GS Inima	IPCA + 10,76%	6,77	Moody's: AA	100%
47,9	11,9%	CLGE11	Caldeirão Grande Energias Renováveis S.A.	Ibitu Energia	IPCA + 6,79%	2,48	S&P: AA	100%
41,8	10,4%	AXSD11	AXS Energia Unidade 02 S.A.	Roca	IPCA + 11,00%	3,89	Sem rating	100%
41,8	10,4%	CTOL28	Concessionária Via Rio S.A.	CCR	CDI + 3,75%	4,20	Sem rating	100%
41,4	10,3%	ABRK11	BRK Ambiental - Maua S.A.	BRK Ambiental	CDI + 2,40%	4,43	Moody's: AA	100%
41,2	10,3%	RBRA19	GDPAR SN Participações em Projetos Solares	GDSun	CDI + 2,51%	0,13	Fitch: F1+	100%
20,2	5,0%	VDIE12	V2i Energia S.A.	Vinci Partners	CDI + 2,85%	0,16	Fitch: A	100%
20,1	5,0%	HGLB13	Highline do Brasil II	Digital Bridge	CDI + 3,00%	4,12	Fitch: A-	9%
18,9	4,7%	VDIE22	V2i Energia S.A.	Vinci Partners	CDI + 2,85%	1,60	Fitch: A	100%
17,1	4,3%	VSCL12	Ventos de São Clemente Holding S.A.	Equatorial	IPCA + 7,06%	2,04	Fitch: AAA	100%

Rendimentos Mensais

Histórico de distribuição de rendimentos mensais

Valor de referência			Rentabilidade		
Período	**Cota Referência[8]**	**Dvd. (R$/cota)**	**Rentabilidade Período**	**Rent. Gross-up[9]**	**% CDI**
Nov/24	100,01	0,60	0,60%	0,71%	105%[10]
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%

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	0,52	-	-	-	-	-	-	-	-

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. O *take-out* (debêntures de longo prazo) de RBRA19 tem *rating* AA(exp)(bra) pela Fitch 8. Média ponderada das cotas medianas nas ofertas de emissão 9. Considerando uma alíquota de imposto de renda de 15% 10. 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