BOCAINA

BODB11

BOCAINA INFRA FIC FI-INFRA

RELATÓRIO

MENSAL DE GESTÃO

Maio/2026

BOCAINA CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA

VISÃO GERAL DO FUNDO

O Bocaina Infra **é um fundo de Renda Fixa Crédito Privado** que busca a valorização das suas cotas através da aquisição de ativos de renda fixa, em sua maior parte **Debêntures Incentivadas em Infraestrutura**, bem como do ganho de capital com a compra e venda dos mesmos.

RESUMO DO MÊS

Fechamento do dia 29/05/2026

R$ 0,10

Distribuição por cota em 08/06/2026

16,3%

Yield anualizado equivalente, relativo à Cota Mercado de final de mês

R$ 7,90

Cota Mercado[1]

R$ 8,37

Cota Patrimonial[1]

IPCA + 10,56%

Yield médio dos ativos de crédito privado (a.a.)

5,7 anos

Duration médio dos ativos de crédito privado

106,8%

Alocado em títulos de crédito privado[1].

1) Referente ao patrimônio do fundo no dia 29/05/2026, antes da distribuição.

COMENTÁRIO DO GESTOR

DISTRIBUIÇÃO DE MAIO

Os investidores do BODB11 receberam **R$ 0,10 por cota** referentes ao mês de maio, pagos no dia 08/06/2026 (valor da cota patrimonial**: R$ 8,37**[1]; valor da cota mercado**: R$ 7,90**[1]), equivalente a um *yield* mensal de 1,27% **(*yield* anualizado de 16,3%)** com relação à cota mercado. Tais proventos são isentos de IR para pessoa física[2].

Desde seu início, o fundo já distribuiu **R$ 5,82 por cota**, equivalente a **16,1% de *yield* em termos anualizados**.

A Bocaina distribui mensalmente o carrego do portfólio, que no fechamento de maio estava em IPCA + 10,56%.

O Fundo tem apresentado um retorno aderente ao seu objetivo de rentabilidade (1,5% a 2,5% sobre a NTN-B de *duration* similar à da carteira), como pode ser observado na seção "Performance".

Mês de Referência	Distribuições (R$/cota)	*Yield* Anualizado
2022[3]	R$ 1,491	16,4%
2023	R$ 1,459	15,8%
2024	R$ 1,170	13,9%
2025	R$ 1,220	16,5%
Jan/2026	R$ 0,090	14,1%
Fev/2026	R$ 0,090	14,2%
Mar/2026	R$ 0,100	16,4%
Abr/2026	R$ 0,100	16,0%
Mai/2026	R$ 0,100	16,3%
Total	R$ 5,82	16,1%

1) Data base dia 29/05/2026, antes da distribuição. **2)** Comunicado disponível em bocainacapital.com/BODB11 **3)** *Yields* anualizados de Jan a Abr de 2022 utilizam a cota-base de R$10,00 como referência devido a *lock-up* da cota mercado. Demais valores utilizam a cota mercado da "Data COM" para cálculo.

PORTFÓLIO

Em 29/05, data base do relatório, **o *yield* médio dos ativos de crédito privado do BODB11 era de IPCA+10,56%[1]. Se incluirmos o carrego da parcela de 1,5% em caixa, o yield médio apresenta taxa equivalente a IPCA+10,52%.**

No fechamento do mês, o fundo contava com 49 posições de crédito privado distribuídas em 10 diferentes setores de Infraestrutura, sendo 81,8% do PL alocado em ativos com rating A- ou superior.

A estratégia de construção do portfólio reflete o diferencial da Bocaina de especialização em infraestrutura, que permite a aquisição de ativos exclusivos com **prêmio relevante** frente a debêntures de risco comparável encontradas no mercado.

Em maio, o BODB iniciou posição em Águas do Rio, adquirindo R$ 10,1 MM de RISP14 e posições menores em RISP12 (R$ 1,1 MM) e RIS412 (R$ 0,3 MM), além de reforçar Hidro Forte (+R$ 3,7 MM). Em contrapartida, reduziu a exposição a Iguá Rio de Janeiro (–R$ 12,0 MM em IRJS15).

Ainda no mês de maio, **o administrador do fundo realizou uma remarcação favorável de SCPT13** (Sul Concessões). O ativo, investido em 2024 com spread de 300 bps, encontrava-se marcado a 246 bps no fechamento de abr/26 e foi remarcado para 130 bps. Esse movimento gerou um ganho de MtM equivalente a R$ 0,08 por cota, o qual foi capturado na cota patrimonial do fundo, sem impacto imediato na distribuição de rendimentos.

O que é *Mark to Market*?

A marcação a mercado (*mark to market*, MTM) de debêntures pode ser confusa a princípio, principalmente pois os custodiantes tendem a não mostrá-la para as pessoas físicas em seus portfólios.

De maneira simplificada, as debêntures incentivadas são emitidas em uma taxa IPCA+Cupom (por exemplo, IPCA+8%).

Conforme são negociadas no mercado secundário, os valores pagos pelas debêntures podem variar, resultando em uma taxa de retorno maior ou menor. Por exemplo: se uma debênture emitida no preço de R$1.000,00 a uma taxa de IPCA+8% for comprada por R$900,00, a taxa de retorno percebida pelo comprador será superior ao IPCA+8%. Quão superior ela será dependerá da *duration* do papel.

Mesmo quando não há negociação, as movimentações da NTN-B de referência (a de *duration* mais próxima da *duration* da debênture) se refletem na debênture. Por exemplo: se uma debênture tem como referência a NTN-B 2030, um aumento de 0,10% na taxa da NTN-B significará aumento similar na taxa da debênture.

Quer saber qual a marcação a mercado de uma debênture específica? A maior parte delas está disponível em data.anbima.com.br

1) A equivalência IPCA+ dos ativos com carrego em CDI+ foi calculada utilizando-se o DAP (contrato futuro de juros reais) de duration equivalente.

MACRO

No cenário macro, o **IPCA de maio** foi de **0,58%** e, para **junho**, a projeção é de **0,34%**[1].

O mês de maio foi marcado por uma abertura de 18 bps na B32, com os vértices da curva de juros reais ainda apresentando patamares historicamente elevados.

Além disso, maio continuou sendo um mês desafiador para o mercado secundário de crédito privado, dado o contexto de abertura de spreads. O processo de abertura teve início em fev/26, e seguiu avançando durante os meses recentes, afetando a rentabilidade do fundo via marcação a mercado (MtM) dos seus ativos.

Para contextualizar esse **processo de abertura de spreads** e dimensionar seu impacto sobre portfólios de FI-Infra, dedicamos uma seção específica ao tema neste relatório (ver páginas 7- 14).

As elevadas taxas das NTN-Bs e a abertura dos spreads de crédito privado impactam o PU das debêntures e também a cota patrimonial dos fundos de renda fixa.

Por outro lado, considerando que as taxas das debêntures são compostas pela taxa NTN-B + spread de crédito, o atual momento de mercado deixa o carrego nominal do Fundo mais alto. **O BODB oferece ao investidor a oportunidade de se expor à curva de juros real por meio de ativos de crédito de qualidade, atualmente com um carrego bruto de IPCA+10,56% nos ativos de crédito.**

"Na curva" vs. "A mercado"

Em janeiro/23, as debêntures investidas por pessoa física diretamente via corretora passaram a apresentar marcação "a mercado", como é feito nos fundos de investimento, ao invés de marcação "na curva", que historicamente era apresentada. Mas o que isso quer dizer?

A marcação na curva significa que o preço da debênture investida é atualizado pela taxa de compra.

Na marcação a mercado, que já explicamos no quadro anterior, o preço das debêntures varia de acordo com seu valor justo de mercado. Mas quem determina esse valor justo? Boa parte dos ativos possui "preço ANBIMA", que toma como base os títulos públicos de referência e as negociações do mercado.

Por exemplo: R$ 1.000 investidos em uma debênture de duration de 5 anos adquirida há 1 ano a uma taxa de IPCA+3% mas que esteja negociando a IPCA+4% hoje, apresentaria um preço de aprox. R$1090 em uma carteira com marcação na curva (5,8% de IPCA + 3% yield), e aprox. R$1040 em carteira marcada a mercado (impacto de -5% pela abertura de 1% em duration de 5y).

Vemos como positiva a mudança, no sentido de trazer informação de preço mais precisa aos investidores.

1) Informações mais atualizadas considerando a data base do relatório

MEZ ENERGIA

Em continuidade aos nossos reportes anteriores, seguimos monitorando de perto os desdobramentos envolvendo o grupo MEZ Energia.

Como detalhado em relatórios passados, a companhia enfrenta um cenário desafiador de liquidez, impactado tanto pelos eventos climáticos no Rio Grande do Sul (estado que concentra boa parte do escopo da MEZ 5) quanto por frustrações na geração de caixa devido a atrasos operacionais de alguns trechos dos projetos MEZ 1 a 5.

O pedido de redução de escopo da MEZ 5 junto à ANEEL segue seu trâmite e, conforme já antecipamos, essa dinâmica eleva o perfil de risco do nosso crédito, que está alocado na MEZ T1 (subholding consolidadora).

Diante das negociações em curso, a Gestora optou por realizar, no mês de maio, uma atualização nas premissas de precificação deste ativo. Propusemos uma readequação na marcação a mercado (MtM) das debêntures da MEZ, que foi acatada pelo administrador e custodiante do Fundo, ajustando a taxa de desconto exigida para o papel de forma a refletir de maneira mais fidedigna a nossa visão atual sobre a valoração e o cenário de risco da companhia.

O impacto dessa reavaliação da exposição à MEZ é naturalmente adverso do ponto de vista de rentabilidade, e ele reflete o monitoramento que temos realizado e informado nos relatórios mensais. Por outro lado, é fundamental destacar que o portfólio do BODB11 foi construído para ser resiliente: esse efeito foi parcialmente amortecido por ações e movimentações positivas em outros ativos ao longo desse semestre.

Tivemos uma marcação a mercado favorável nas posições de RGRA11 mais cedo no ano contribuindo com R$ 0,06 por cota, e mais recentemente no mês de maio uma marcação positiva de SCPT13 que contribuiu com R$ 0,08 por cota.

Adicionalmente, foi constituída uma reserva de R$ 0,06 por cota, que o Fundo vinha diligentemente acumulando desde o início do ano. Esse valor considera o que foi efetivamente distribuído comparado com a nossa regra interna de distribuição do carrego do fundo (não confundir com reserva de resultados de fundos imobiliários).

O efeito combinado desses ganhos de capital e do uso estratégico da nossa reserva compensou parcialmente o impacto do ajuste da posição de MEZ, trazendo mais estabilidade ao Fundo e protegendo o carrego e a distribuição de rendimentos aos nossos investidores.

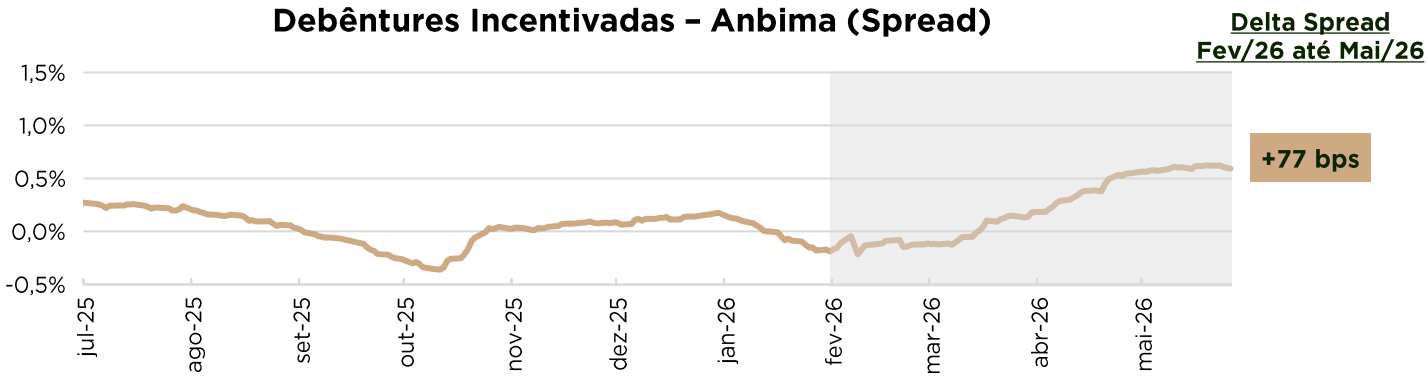
Seguiremos monitorando a situação de forma diligente e informaremos oportunamente ao mercado sobre as evoluções do caso e os desdobramentos práticos na gestão desta posição no portfólio.

1) Informações mais atualizadas considerando a data base do relatório

O MERCADO DE DEBÊNTURES INCENTIVADAS

Entre fevereiro e maio de 2026, o **mercado de debêntures incentivadas registrou uma abertura relevante nos spreads de crédito**. O movimento foi amplo, atingindo todos os setores e faixas de rating, e afetou o resultado dos fundos de crédito de forma generalizada.

Spread de crédito é o prêmio adicional que o mercado exige sobre a NTN-B de referência para remunerar o risco de crédito do emissor.



Como qualquer ativo de crédito, o spread oscila conforme as condições de oferta/demanda no mercado secundário: maior pressão vendedora leva o preço unitário das debêntures a cair e os spreads a abrir; maior apetite comprador produz o movimento oposto.

Em nossa leitura, a **abertura entre os meses de fevereiro e maio reflete principalmente um ajuste técnico de mercado**: após um período prolongado de captações elevadas de fundos de crédito, a demanda por ativos se manteve muito acima da oferta de papel disponível, pressionando os preços unitários para cima e comprimindo os spreads a níveis historicamente baixos. O movimento atual é, em grande medida, a correção desse patamar.

Contribuíram para amplificar esse movimento alguns eventos específicos de crédito: GPA, Ambipar e, mais recentemente, Aegea (ver página 13). Esses episódios não foram a causa estrutural da abertura de spreads, mas elevaram a percepção de risco de forma mais ampla, acelerando um ajuste que já estava latente nas condições técnicas do mercado.

Movimentos como esse não são inéditos. Em 2019, com a queda dos juros; em 2020, com o Covid; e em 2023, com os episódios de Light e Americanas — em todas essas janelas houve abertura generalizada de spreads, muitas vezes contaminando ativos sem relação direta com o evento original.

Nesses casos históricos, a normalização da precificação dos ativos ocorreu em um horizonte de 2 a 6 meses após o início dos eventos, com os spreads retornando a patamares mais condizentes com os fundamentos dos emissores.

Para **dimensionar o impacto da abertura de spreads de crédito sobre os retornos dos fundos de infraestrutura**, analisamos o comportamento de dois índices de mercado ao longo de 2026: o IDA-IPCA Infraestrutura e o IMA-B 5.

IDA-IPCA Infraestrutura

Índice calculado e divulgado pela ANBIMA que mede a evolução diária de uma carteira teórica composta por debêntures incentivadas (Lei 12.431) indexadas ao IPCA, servindo como termômetro do mercado secundário.

Engloba ativos com precificação ANBIMA que cumprem critérios de prazo, volume e rating, e captura tanto as variações na curva de juros reais (NTN-B) quanto as variações nos spreads de crédito dos emissores.

Para fins desta análise, representa o universo de debêntures incentivadas que compõem os portfólios dos fundos de crédito do mercado.

IMA-B 5

Índice de Mercado ANBIMA (IMA) formado por uma carteira de títulos públicos federais atrelados ao IPCA (NTN-Bs) com vencimento de até cinco anos.

Para fins desta análise, o IMA-B 5 representa o retorno esperado por uma carteira de títulos de renda fixa, com indexação IPCA+, sem os efeitos do spread de crédito de emissores privados.

Apresenta duration próxima à do IDA-IPCA Infra, tornando a comparação entre os índices mais adequada.

O retorno do IMA-B 5 é definido pela evolução das NTN-Bs, que se movimentam por dois componentes: (i) carrego (acúmulo diário de IPCA + yield) e (ii) MtM (a variação de preço decorrente da abertura ou fechamento das taxas de juros reais no mercado).

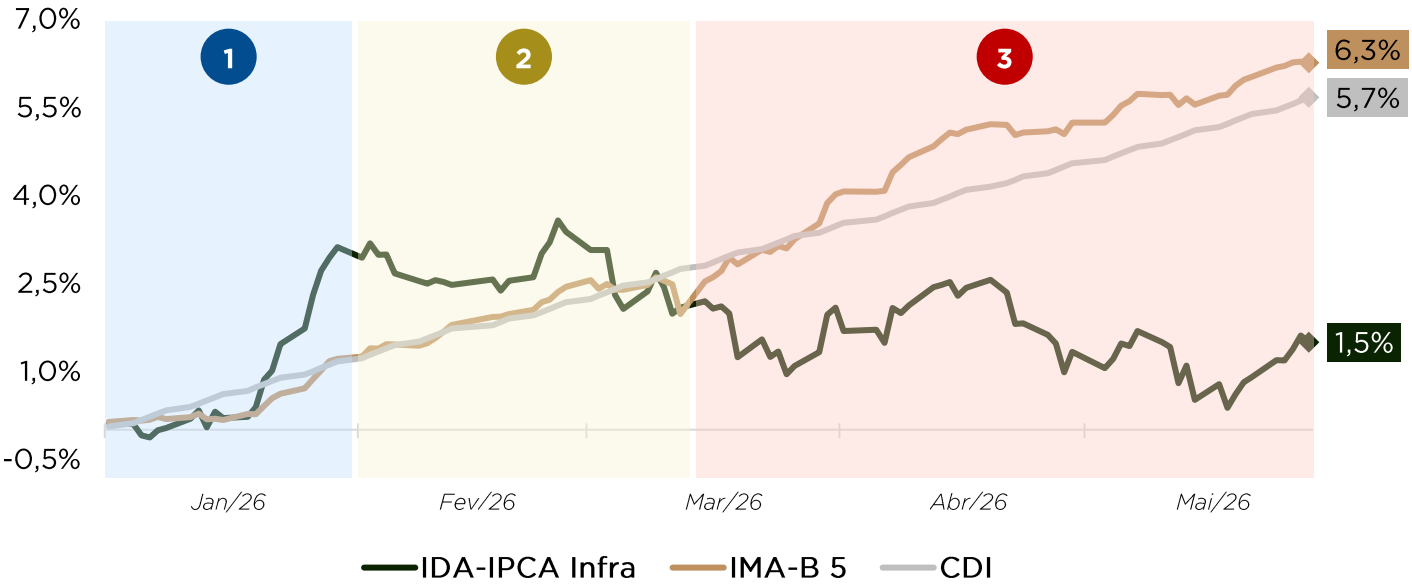
O IDA-IPCA Infra, por sua vez, incorpora esses mesmos dois componentes das NTN-Bs, já que as debêntures incentivadas são precificadas sobre a curva de juros reais, e adiciona mais dois componentes específicos do crédito privado: o carrego do spread e o MtM do spread.

Como ambos os índices compartilham os mesmos componentes de NTN-B, ao comparar as suas evoluções, neutralizamos o efeito dos juros reais e **isolamos a contribuição dos spreads de crédito privado para o retorno do IDA-IPCA Infra**.

Sendo assim, divergências direcionais e significativas de rentabilidade entre os dois índices refletem, de forma aproximada, a movimentação dos spreads de crédito.

A seguir, o gráfico que retrata o desempenho acumulado do IDA-IPCA Infra e do IMA-B 5, bem como o CDI ao longo de 2026, dividido em três janelas temporais:

RETORNOS ACUMULADOS: IDA-IPCA INFRA / IMA-B 5 / CDI



1 JANELA 1

Período marcado pelo fechamento dos spreads de crédito, gerando MtM positivo nas debêntures e levando o IDA-IPCA Infra a superar os demais índices.

Retorno Acumulado (YTD):	*IDA-IPCA Infra: +3,0%*	*(267% do CDI)*
	IMA-B 5: +1,2%	*(103% do CDI)*

2 JANELA 2

Período de reversão: os spreads, que vinham fechando, começam a se abrir. A diferença de rentabilidade acumulada entre IDA e IMA-B 5 praticamente zera.

Retorno Acumulado (YTD):	*IDA-IPCA Infra: +2,1%*	*(76% do CDI)*
	IMA-B 5: +2,0%	*(72% do CDI)*

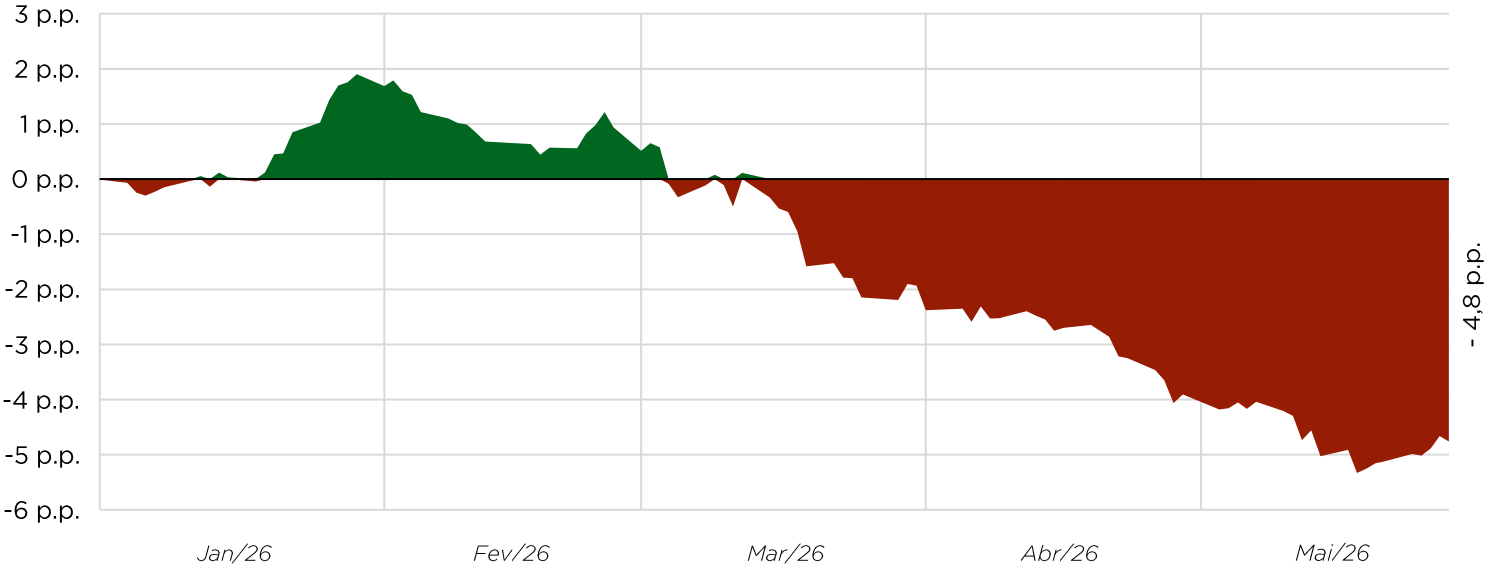
3 JANELA 3

Período de abertura expressiva dos spreads de crédito. O IMA-B 5 acelera enquanto o IDA-IPCA Infra recua, reflexo direto da abertura dos spreads de crédito privado.

Retorno Acumulado (YTD):	*IDA-IPCA Infra: +1,5%*	*(26% do CDI)*
	IMA-B 5: +6,3%	*(110% do CDI)*

Para facilitar a visualização do impacto da abertura de spreads, o gráfico abaixo mostra a evolução do diferencial acumulado de retorno entre o IDA-IPCA Infra e o IMA-B 5 ao longo de 2026:

DIFERENÇA RENTABILIDADE ACUMULADA IDA-IPCA INFRA vs. IMA-B 5 (p.p.)



No acumulado de 2026, o IMA-B 5 rentabilizou +6,3%, contra apenas +1,5% do IDA-IPCA Infra. O diferencial de -4,8 p.p. representa o efeito isolado da abertura de spreads sobre os retornos das debêntures incentivadas no período.

Em termos relativos ao CDI, o efeito da abertura de spreads aparece de forma ainda mais nítida: o **IDA-IPCA Infra entregou 26% do CDI no ano, contra 110% do CDI do IMA-B 5, uma diferença de 84 p.p. acumulada em 2026**.

Restringindo a análise ao período de abertura de spreads propriamente dito (janelas 2 e 3), a divergência fica mais expressiva: **o IDA-IPCA Infra rendeu -47% do CDI, contra +124% do IMA-B 5 — diferença de 171 p.p. do CDI no intervalo.**

Esse mesmo efeito se refletiu na rentabilidade dos fundos de crédito do mercado como um todo. **A abertura de spreads foi o principal detrator de performance da indústria entre os meses de fevereiro e maio**, levando grande parte dos fundos a rentabilizar abaixo de seus benchmarks, com retornos absolutos negativos em muitos casos.

A abertura de spreads afeta a indústria de fundos de crédito de forma ampla. Fundos não hedgeados (IPCA+) e fundos hedgeados (CDI+) são igualmente afetados. O hedge de juros reais neutraliza as variações na curva NTN-B, mas não a movimentação dos spreads de crédito. Quando o PU dos ativos cai por abertura de spread, o impacto se distribui por toda a indústria de crédito privado, independentemente da estrutura de indexação do fundo.

RELAÇÃO APORTE/RESGATE E SPREADS

Até aqui, analisamos o impacto da abertura de spreads sobre os retornos dos fundos de crédito. Há, no entanto, outra dinâmica relevante para entender o movimento recente: o fluxo de aportes e resgates dos próprios fundos.

Em condições normais, esses fluxos circulam pelo mercado sem grandes consequências sobre os spreads. Contudo, em momentos de estresse, aportes ou resgates expressivos deixam de ser neutros: forçam compras e vendas em volumes que o mercado secundário, com liquidez reduzida, dificilmente consegue acomodar sem alterar preços. **É nesse contexto que spreads e resgates passam a se alimentar mutuamente — um movimento puxa o outro**. O ciclo pode começar de qualquer lado, e qual vem primeiro pouco importa.

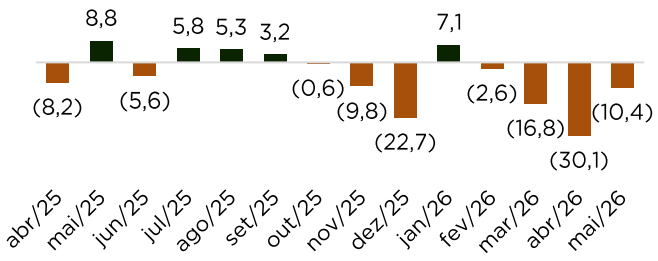
De um lado, a abertura de spreads deteriora a rentabilidade dos fundos, motivando solicitações de resgate. Para honrá-las, os gestores precisam vender ativos, muitas vezes com certa urgência e a preços abaixo do MtM, o que, por definição, gera novas aberturas de spread.

Do outro, resgates motivados por fatores alheios ao crédito (rebalanceamento de carteira, busca por liquidez, mudança de cenário macro) geram pressão vendedora, abrindo spreads, ainda que não haja qualquer deterioração prévia dos ativos.

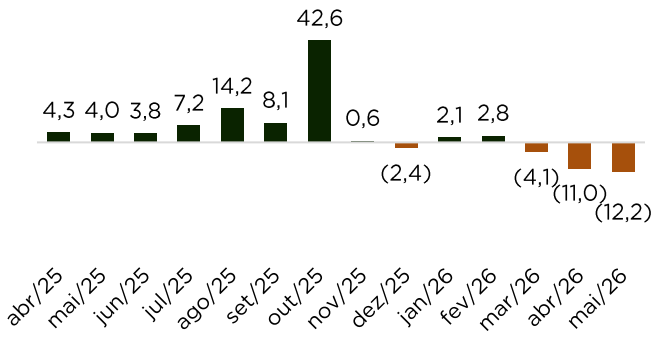
Em ambos os casos, **o movimento de venda se traduz em abertura de spread, que reduz a rentabilidade dos fundos, que motiva novos resgates**.

Em maio, os fundos de crédito privado registraram resgate líquido de R$ 10,4 bilhões; os fundos de infraestrutura, após meses consecutivos de captação positiva, encerraram o mês com resgate líquido de R$ 12,2 bilhões (relatório Research BBI, 01/06/2026[1]).

Captação Fundos de Crédito (R$ Bi)



Captação Fundos de Infra (R$ Bi)



O quadro observado é consistente com janelas anteriores de estresse: em períodos de volatilidade, parte dos investidores rebalanceia carteiras ou migra para maior liquidez, e os fluxos tendem a se normalizar à medida que o ambiente se estabiliza. Com isso, parte da pressão técnica que vinha alimentando a abertura de spreads é aliviada.

1) Relatório Semanal - Destaques de Mercado, Renda Fixa Brasil | Gabriel Cirelli

A abertura de spreads dos últimos meses foi um movimento de mercado amplo e generalizado.

De forma geral, não identificamos deterioração na qualidade de crédito dos emissores/ativos que justificasse uma abertura de spreads de tal magnitude. Por ora, entendemos que a abertura de spreads reflete um movimento técnico de reprecificação do mercado secundário, amplificado por temas pontuais de alguns emissores e resgates enfrentados pelos fundos de crédito.

Do ponto de vista prospectivo, o cenário atual de spreads mais abertos eleva os carregos dos fundos de crédito como um todo.

Além disso, como ocorrido em outras janelas históricas de abertura de spreads generalizada, há a possibilidade de reversão da abertura dos spreads ao longo dos próximos meses, gerando ganho de capital adicional para quem permanece posicionado.

Nesse cenário, considerando a atividade de gestão de fundos de crédito privado, uma das formas de amenizar os impactos de abertura generalizada de spreads é através da construção do portfólio, em especial com a inclusão de ativos exclusivos.

É dessa forma que a Bocaina Capital se propõe a gerir seus fundos: portfólios com parcela relevante de ativos exclusivos, viabilizados a partir da expertise da gestora em infraestrutura e de sua ampla rede de relacionamentos.

Na avaliação da gestora, ativos exclusivos oferecem melhor relação risco-retorno do que debêntures similares disponíveis no mercado secundário. Além disso, em eventos de volatilidade de spread não relacionados a temas de crédito, como o atual, esses ativos não estão sujeitos às reprecificações quase imediatas que costumam ocorrer com debêntures de mercado, uma vez que são detidos por uma base estável de investidores institucionais de alta qualidade.

Em 2023, por exemplo, debêntures amplamente distribuídas no secundário sofreram abertura expressiva de spread em função dos eventos envolvendo Americanas/Light, independentemente do mérito de crédito de cada emissor. O mesmo mecanismo, no sentido inverso, foi observado no fechamento de spreads que se seguiu à Resolução CMN em fev/2024.

De forma geral, os ativos exclusivos mantêm seus spreads mais estáveis ao longo do tempo, beneficiando os portfólios com carregos mais consistentes e menor volatilidade.

A menor sensibilidade a movimentos generalizados de spread e o carrego mais consistente ao longo do tempo são, na prática, a forma como a Bocaina busca proteger o patrimônio dos seus cotistas em momentos de estresse de mercado.

AEGEA

A Aegea Saneamento é uma das maiores empresas privadas de saneamento do mundo em número de pessoas atendidas. De 6 municípios em 2010, a companhia expandiu sua presença para mais de 890 municípios em 15 estados brasileiros, atendendo mais de 39 MM de pessoas.

Essa trajetória de crescimento acelerado exigiu captações expressivas ao longo dos anos, realizadas em múltiplas camadas da estrutura de capital. A Aegea emite dívida tanto na holding quanto em suas SPEs, em diferentes indexadores (CDI e IPCA), com perfis de garantia e seniorizações distintos: dívidas corporativas emitidas pela holding e sua acionista (AEGPA4 e AEGE16); instrumentos de project finance com garantias de ativo específico nas próprias SPEs (RIS414); e estruturas de mezanino em projetos específicos (PSAN13). O resultado é um volume total superior a R$ 24 bilhões em debêntures em circulação, distribuídos por diferentes níveis de risco e retorno.

A relevância da empresa no universo de saneamento e a sua diversidade de instrumentos de dívida são as razões pelas quais os papéis da Aegea compõem a carteira de inúmeros fundos de crédito do mercado. Desta forma, pela sua ampla presença no universo de crédito privado, qualquer evento envolvendo a companhia gera reação quase imediata no mercado secundário.

Foi o que ocorreu em 30/mar, quando a Aegea divulgou fato relevante informando a postergação da publicação de suas DFs auditadas referentes a 2025, em função de revisões de políticas contábeis que implicaram a reapresentação dos números de 2024.

O anúncio chegou em um momento de sensibilidade elevada, já marcado por abertura de spreads. O mercado já vinha processando a abertura de spreads descrita nas páginas anteriores, e o histórico recente de ajustes contábeis relevantes em outras companhias com grande presença no universo de crédito privado deixou os investidores ainda mais alertas para esse tipo de sinalização. Nesse contexto, parte relevante dos detentores de papéis Aegea reagiu rapidamente e começou a se desfazer de posições, pressionando o MtM dos ativos para baixo (abertura de spreads).

O padrão da abertura, porém, é o que mais chama atenção. Se o evento de março sinalizasse um problema de crédito específico, como uma dificuldade operacional em uma concessionária, ou uma deterioração pontual na holding, esperaríamos ver abertura nos papéis diretamente expostos ao risco, com os demais relativamente preservados.

No entanto, o que se observou foi uma reprecificação de todos os ativos Aegea, independentemente de estrutura, garantia, seniorização e indexador.

A abertura foi generalizada e, mais importante, indiscriminada.

AEGPA4 e AEGE16, dívidas corporativas da holding e de sua acionista Equipav, abriram 358 e 447 bps, respectivamente. RIS414, emitido por uma SPE em estrutura de project finance com garantias de ativo específico, instrumento com perfil de risco substancialmente diferente das dívidas corporativas, abriu 520 bps.

A amplitude do movimento fica ainda mais evidente quando se observa que a CCLS11, debênture da Ciclus, empresa do grupo que atua em gestão de resíduos sólidos, portanto em segmento distinto do saneamento, também foi impactada, com abertura de 201 bps.

Esse nível de abertura impactou amplamente o mercado como um todo, dada a exposição abrangente do grupo nas carteiras dos fundos de crédito.

As DFs foram publicadas em 10/abr, dentro do prazo de cura, sem ressalvas de auditoria. Os ajustes realizados (critérios de reconhecimento de receita, PECLD e capitalização de juros) não afetaram a geração de caixa operacional da companhia, tampouco implicaram descumprimento de covenants.

Em 09/06, após a data-base deste relatório, a Fitch rebaixou o rating global da Aegea de "BB-" para "B+", com perspectiva estável. A Fitch reconhece a solidez dos negócios, porém justificou o rebaixamento pela desalavancagem mais lenta da companhia, além dos altos custos de financiamento e ressalvas quanto à complexidade da estrutura do grupo e à qualidade de suas informações financeiras.

A exposição do Fundo ao grupo é de 2,3% do PL, nos papéis RISP14, RISP12, RISP22, RSAN26, RIS412 e RIS422.

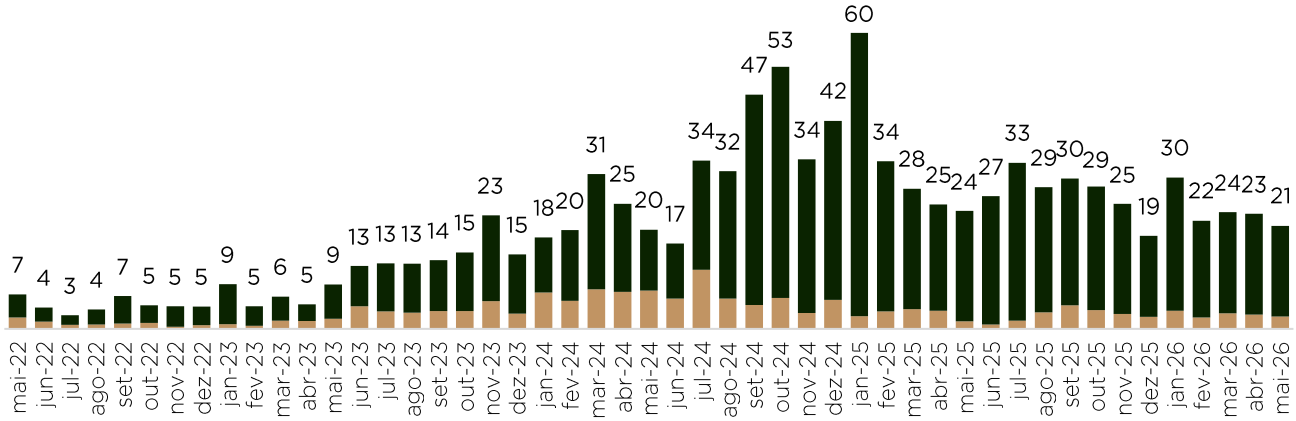
Desde o pico de abril, os spreads da maior parte dos papéis do grupo devolveram parte da abertura, embora o rebaixamento possa trazer volatilidade adicional no curto prazo.

Ticker	Emissora	Spread 31/03	Spread 06/04	*Delta 31/03-06/04 (bps)*	Spread 29/05	*Delta 06/04-29/05 (bps)*
AEGE16 (CDI+)	Equipav Saneamento	3,39%	7,86%	***447***	5,95%	***-191***
AEGPA4 (CDI+)	Aegea Saneamento e Participações S.A.	2,38%	5,96%	***358***	3,45%	***-251***
RIS414 (NTN-B+)	Águas do Rio 4	0,38%	5,58%	***520***	3,89%	***-169***
PSAN13 (CDI+)	Parsan S.A.	2,22%	3,13%	***91***	2,32%	***-81***
CCLS11 (NTN-B+)	Ciclus Ambiental	0,54%	2,55%	***201***	3,84%	***129***

LIQUIDEZ

O volume negociado do BODB11 este mês foi de R$ 20,8 milhões, atingindo uma **média diária de R$ 1,0 milhão**, e com atuação do formador de mercado em 12,1% do volume total negociado.

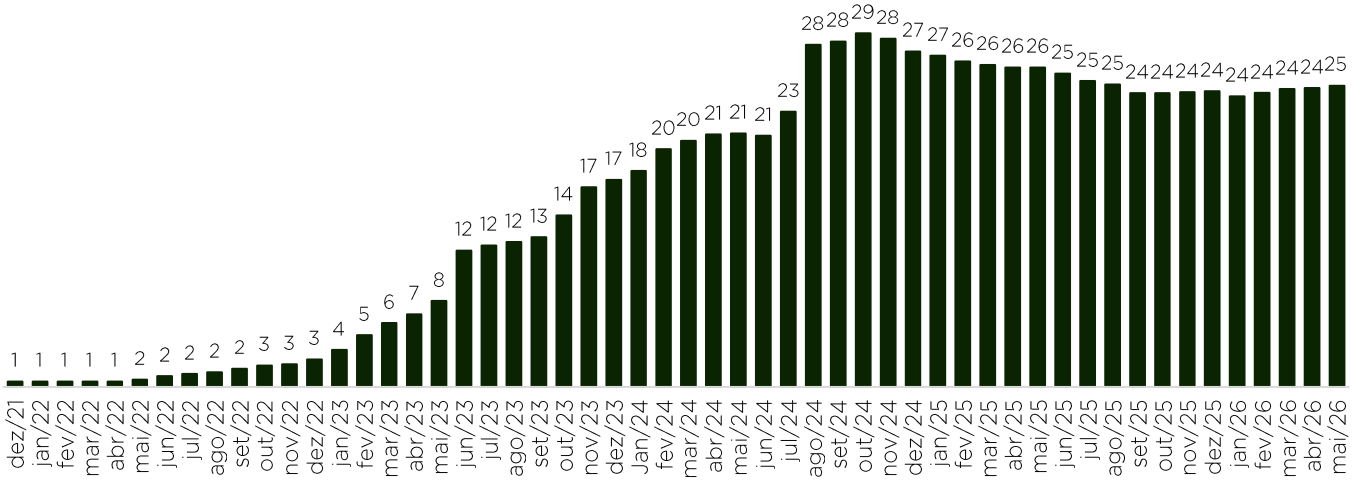
Negociação Mensal BODB11 (R$MM)



BASE DE INVESTIDORES

No último dia do mês, o Fundo apresentava um PL de aproximadamente R$ 543 milhões[1] e **24.539 cotistas**.

Número de Cotistas BODB11 (Mil)



BODB NA MÍDIA ESPECIALIZADA

Abaixo, apresentamos uma lista de canais e plataformas que mencionaram a Bocaina e o BODB11 recentemente, destacando a presença do fundo no mercado:

FII FACIL
Live Bocaina



Canal Felipe Torres
Super Live

Clube FII
FI-Infra e FIP-IE

Funds Explorer
Ganhando dinheiro com infraestrutura

1) Data base dia 29/05, antes da distribuição.

Debêntures de Infraestrutura



No início de 2024 foi sancionada a Lei 14.801, que dispõe sobre a criação das Debêntures de Infraestrutura, instrumento de dívida que surge como um recurso para fomentar o mercado de infraestrutura brasileiro.

Diferentemente das Debêntures Incentivadas (Lei 12.431/11), as quais garantiam benefícios fiscais para investidores (exemplo: isenção de IR para PFs), o foco das novas Debêntures de Infraestrutura são os próprios emissores de dívida.

Na prática, o emissor de Debêntures de Infra poderá usufruir de benefício de redução da base de cálculo do IR e CSLL, favorecendo companhias com base de lucro tributável;

Os investidores PF tradicionais ficam sujeitos à alíquota de IR tradicional, e em fundos isentos estas novas debêntures serão tributadas em 10%.

Outros pontos importantes que esta nova lei trouxe:

(i) emissões atreladas a var. cambial;
(ii) aumento do prazo para reembolso de gastos com os projetos tanto para as deb. infra quanto para deb. inc.;
(iii) possível aumento do número de setores enquadráveis para deb. inc., a depender de regulamentação específica.

TABELA DE RENTABILIDADE

Abaixo apresentamos uma tabela de sensibilidade, considerando a Taxa Interna de Retorno – TIR líquida de taxas, para cada preço de cota.

Para este cálculo, aplicamos as premissas de IPCA e de SELIC/CDI do Boletim FOCUS do Banco Central, e projetamos o carrego da carteira.

Esta análise considera a marcação a mercado das debêntures ao final do mês (na data base do relatório), ou seja, com o fechamento das taxas nominais, naturalmente captura-se um ganho de capital e observa-se um decréscimo no valor nominal da TIR Líquida indicada.

Nesta análise, não são considerados ganhos de capital futuros, ou seja: potenciais fechamentos de taxa são *upsides.* Para chegar ao valor indicado na tabela é apenas fatorado o retorno do portfólio com as marcações a mercado.

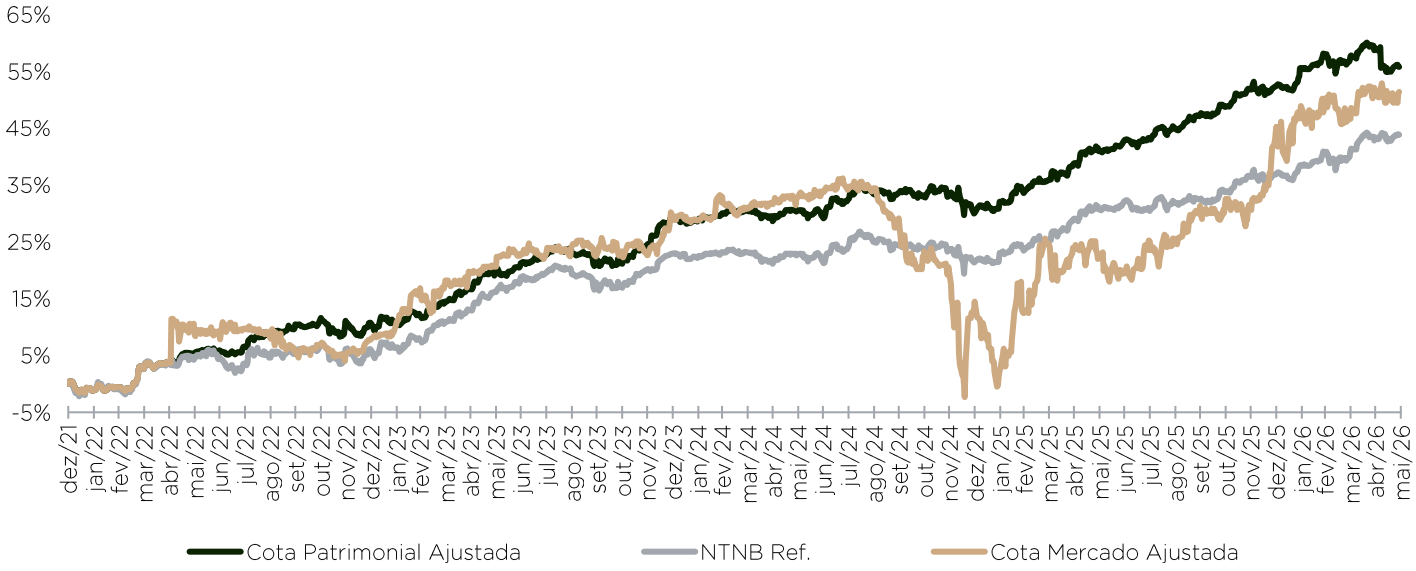
Cota Mercado	TIR Líquida[1]	*Spread* Líquido[2]
R$ 8,30	IPCA + 9,49%	150 bps
R$ 8,20	IPCA + 9,73%	172 bps
R$ 8,10	IPCA + 9,97%	194 bps
R$ 8,00	IPCA + 10,21%	217 bps
R$ 7,90	IPCA + 10,46%	240 bps
R$ 7,80	IPCA + 10,71%	263 bps
R$ 7,70	IPCA + 10,97%	287 bps
R$ 7,60	IPCA + 11,23%	311 bps

1) A TIR é líquida dos custos do Fundo data base final do mês, pré-distribuição do mês, variando de acordo com a curva das NTN-Bs. Eventual taxa de performance não é contemplada neste cálculo. 2) Spread líquido de custos do fundo e isento de IR para pessoa física, comparando com a NTN-B Ref.

PERFORMANCE HISTÓRICA

O Fundo tem apresentado um retorno interessante desde seu lançamento, na nossa opinião, atingindo seu propósito de apresentar um portfólio com bom carrego e opcionalidades de ganho de capital via fechamento de *spreads* e taxas nominais, e atendendo ao objetivo de rentabilidade do Fundo (1,5% a 2,5% sobre a NTN-B de *duration* similar à da carteira). Em maio, a carteira de crédito privado apresentou uma taxa de carrego de IPCA+10,56%. **Desde o início, o fundo apresentou um retorno de 55,7%, ante 43,8% da NTNB de referência**, ou seja, um diferencial de 12,0% proporcionado pelo Fundo.

Rentabilidade Ajustada por Distribuições[1]



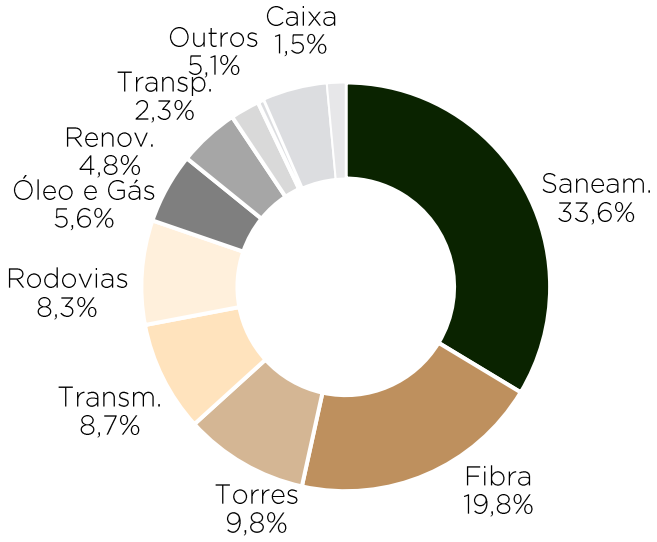
Rentabilidade[1]		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2026	Cota Mercado	2,52%	0,12%	-1,63%	3,48%	-0,25%								**4,22%**	**51,31%**
	Cota Patrimonial	2,09%	1,46%	-0,13%	0,88%	-2,05%								**2,22%**	**55,72%**
	NTN-B Ref.[3]	1,15%	1,66%	0,20%	1,62%	0,32%								**5,04%**	**43,77%**
2025	Cota Mercado	-10,4%	9,65%	10,78%	-0,78%	-0,93%	-2,45%	4,67%	0,41%	4,56%	0,94%	-0,81%	10,44%	**26,82%**	**45,17%**
	Cota Patrimonial	1,38%	1,26%	1,80%	2,08%	1,54%	1,35%	0,16%	1,48%	1,49%	1,02%	2,05%	0,33%	**17,13%**	**52,34%**
	NTN-B Ref.[3]	1,24%	0,41%	1,59%	2,91%	1,19%	1,02%	-1,29%	1,22%	0,37%	1,08%	1,97%	0,26%	**12,75%**	**36,87%**
2024	Cota Mercado	-1,04%	3,19%	-1,67%	0,64%	1,08%	0,32%	0,76%	0,00%	-3,95%	-4,50%	-2,20%	-5,05%	**-12,05%**	**14,47%**
	Cota Patrimonial	-0,29%	0,92%	0,41%	-1,48%	1,47%	-0,64%	2,19%	0,70%	0,12%	-0,32%	-0,15%	-2,18%	**0,66%**	**30,06%**
	NTN-B Ref.[3]	-0,33%	0,61%	0,02%	-1,71%	1,41%	-0,70%	1,78%	0,70%	-0,54%	-0,45%	-0,26%	-1,63%	**-1,17%**	**21,40%**
2023	Cota Mercado	2,92%	5,32%	1,15%	1,33%	0,72%	1,91%	0,06%	1,00%	-1,45%	0,43%	-0,21%	6,14%	**20,80%**	**30,16%**
	Cota Patrimonial	0,10%	0,96%	2,17%	1,99%	2,70%	1,19%	1,18%	0,25%	-0,80%	-0,70%	2,65%	3,91%	**16,66%**	**29,20%**
	NTN-B Ref.[3]	0,30%	1,32%	2,80%	1,90%	2,87%	2,20%	0,73%	-0,26%	-1,21%	-0,83%	2,73%	2,33%	**15,80%**	**22,84%**
2022	Cota Mercado[2]	-1,49%[4]	0,54%	3,27%	1,09%	4,46%	0,49%	0,60%	-1,55%	-2,15%	1,06%	-1,43%	2,40%	**7,75%**	**7,75%**
	Cota Patrimonial	-1,49%[4]	0,54%	3,27%	1,09%	1,60%	0,39%	0,58%	2,02%	1,65%	1,03%	-0,44%	-0,32%	**10,75%**	**10,75%**
	NTN-B Ref.[3]	-0,86%[4]	-0,08%	3,66%	0,86%	1,14%	-0,03%	-1,13%	1,04%	1,20%	1,08%	-0,82%	-0,06%	**6,08%**	**6,08%**

1) Cotas ajustadas pelas distribuições e NTN-B pelos pagamentos de cupom. 2) A rentabilidade da cota mercado foi considerada igual à da cota patrimonial até 02/mai/22, final do período de lock-up, considerando base R$10. 3) Rentabilidade da NTN-B bruta sem desconto de IR. 4) Rentabilidade de 29/dez/21 a 31/jan/22.

DIVERSIFICAÇÃO DO PORTFÓLIO

Seguimos a estratégia estabelecida desde o lançamento do BODB, de diversificar o portfólio conforme o crescimento do patrimônio do Fundo, reduzindo a relevância de posições mais antigas e incorporando novas, aumentando a quantidade de papéis e mantendo o foco em bons ativos de infraestrutura. Na data base do relatório o fundo contava com **49 ativos de crédito privado em seu portfólio**.

Abaixo apresentamos a proporção com base em setores, **considerando o fechamento do mês de maio:**



As análises de risco são realizadas com profundidade para cada papel investido e fazem parte do dia a dia da gestão do Fundo, sendo executadas pelo time Bocaina, independentemente da existência de rating externo.

No caso do BODB, alguns papéis contam com uma avaliação de rating externa, outros não, e outros possuem a previsão de obtenção de rating externo dentro de um determinado prazo. Abaixo a proporção com base na avaliação de rating externo na data base do relatório:

Exposição Consolidada por Rating em % do PL



ALOCAÇÃO DO FUNDO

As alocações são realizadas em ativos de crédito privado. Esta foto representa o portfólio ao final do mês, em perspectiva pré-distribuição de proventos.

Código	Emissor	% Carteira	Index	Taxa Atual	Spread atual	Duration (Anos)	Setor	Rating
SCPT13	Sul Concessões	11,5%	IPCA	9,10%	1,30%	6,8	Saneam.	AA
ALAR14	Alares	9,3%	IPCA	11,51%	3,25%	4,1	Fibra	A
RGRA11	R. dos Grãos	7,8%	IPCA	8,95%	1,03%	6,3	Rodovias	A+
MEZP11 [1]	MEZ T1	7,3%	IPCA	9,33%	1,69%	7,0	Transm.	S/R
CONX12	Alares	5,9%	IPCA	11,65%	3,29%	1,5	Fibra	A
SGAB11	São Gabriel	5,9%	IPCA	10,75%	2,66%	6,0	Saneam.	AAA
HFTE14	Hidroforte	5,2%	IPCA	10,57%	2,80%	8,2	Saneam.	AA-
HGLB13	Highline	3,7%	CDI	2,69%	2,69%	3,4	Torres	A-
IGSS11	Igarapava	3,3%	IPCA	9,14%	1,34%	8,1	Saneam.	S/R
HGLB23	Highline	3,3%	IPCA	10,28%	2,23%	4,5	Torres	A-
TEPA12	TecPar	3,3%	IPCA	12,33%	4,03%	2,6	Fibra	AA-
ORIG21	Origem	3,2%	-	16,75%	2,52%	4,6	Óleo e Gás	A
TUPW11	Tupi Energia	3,0%	CDI	6,26%	6,26%	3,2	Renov.	AA-
QMCT14	QMC	2,8%	IPCA	9,07%	1,10%	5,0	Torres	A
IRJS15	Iguá	2,5%	IPCA	10,53%	2,63%	6,8	Saneam.	AAA
CLTM14	Linhas 8 e 9	2,3%	IPCA	8,96%	1,04%	5,6	Transp.	AA
CCIA23	Cocal	2,1%	-	14,98%	0,96%	5,1	Outros	AA+
RISP14	Aegea	1,7%	IPCA	12,38%	4,12%	4,5	Saneam.	AA+
CRI	OPEA / Órigo	1,6%	IPCA	11,70%	3,44%	3,3	Renov.	S/R
IGSS21	Igarapava	1,4%	IPCA	10,06%	2,19%	8,0	Saneam.	S/R
ORIG12	Origem	1,3%	IPCA	10,56%	2,49%	4,8	Óleo e Gás	A
CASN24	Casan	1,3%	IPCA	8,45%	0,42%	3,2	Saneam.	A+
CPTM15	Ligga Telecom	1,3%	IPCA	31,17%	21,35%	2,9	Fibra	BBB
BION16	Bevap	1,3%	IPCA	9,86%	1,64%	2,1	Outros	BBB+
RALM11	Rialma	1,0%	IPCA	8,49%	0,96%	8,6	Transm.	AAA
SVEA16	Solví	0,9%	CDI	2,43%	2,43%	3,9	Outros	AA
ENAT11	Enauta	0,8%	IPCA	8,94%	0,79%	1,6	Óleo e Gás	AA
SAUC16	Coruripe	0,5%	IPCA	12,78%	4,42%	3,2	Outros	BBB
CJEN13	TESC	0,5%	IPCA	7,74%	-0,18%	4,0	Portos	AA-
RALM21	Rialma	0,4%	IPCA	8,37%	0,85%	8,6	Transm.	AAA
CASN34	Casan	0,3%	IPCA	8,26%	0,35%	4,7	Saneam.	A+
HARG11	Hold. Araguaia	0,3%	IPCA	8,39%	0,47%	5,2	Rodovias	AAA
ENAT33	Enauta	0,2%	IPCA	8,87%	0,91%	5,2	Óleo e Gás	AA-
RISP12	Aegea	0,2%	IPCA	12,34%	4,08%	4,0	Saneam.	AA+
HVSP11	Hélio Valgas	0,2%	IPCA	8,32%	0,90%	4,8	Renov.	AAA
BION17	Bevap	0,2%	IPCA	10,56%	2,37%	3,7	Outros	BBB+
RMSA12	BRK Ambiental	0,1%	IPCA	9,45%	1,62%	6,9	Saneam.	AA-
IVIAA0	Arteris Intervias	0,1%	IPCA	9,04%	1,11%	5,9	Rodovias	AAA
ERDVC4	Ecorodovias	0,1%	IPCA	8,37%	0,75%	7,8	Rodovias	AAA
RISP22	Aegea Saneamento	0,1%	IPCA	11,28%	3,32%	7,4	Saneam.	AA+
Outros 9 Ativos		0,3%	IPCA / -	10,04%	2,17%	5,9	Diversos	Diversos
		98,5%	**IPCA**	**10,56%** [2]	**2,71%**	**5,7**		
Caixa		1,5%	-	14,4%	-	-		
TOTAL		**100%**	**IPCA**	**10,52%**	**2,67%**	**5,6**		

1) Taxa de MEZP11 ajustada para cupom da debênture, conforme remarcação do ativo junto ao adm
2) Taxa média considerando equivalência IPCA+ das debêntures CDI+, utilizando o DAP (contrato futuro de juros reais) de duration equivalente e posição do Fundo no dia 29/05/2026
3) Taxa, Spread e Duration médios ponderados

PAGAMENTO DE DISTRIBUIÇÕES (LÍQUIDO DE IR)

Período	Amortização de Principal (R$/Cota)	Amortização Rendimentos (R$/Cota)	Distribuição (R$/ COTA)	Data do Pagamento	Cota Mercado Final de Período[1]
2022	0,596	0,895	1,491	-	-
2023	0,260	1,199	1,459	-	-
2024	0,452	0,718	1,170	-	-
Jan/25	0,100	-	0,100	07/02/25	R$ 6,63
Fev/25	0,099	0,011	0,110	11/03/25	R$ 7,16
Mar/25	0,080	0,040	0,120	07/04/25	R$ 7,81
Abr/25	-	0,100	0,100	08/05/25	R$ 7,63
Mai/25	-	0,100	0,100	06/06/25	R$ 7,46
Jun/25	-	0,090	0,090	07/07/25	R$ 7,18
Jul/25	-	0,130	0,130	07/08/25[2]	R$ 7,39
Ago/25	-	0,090	0,090	05/09/25	R$ 7,32
Set/25	-	0,090	0,090	07/10/25	R$ 7,56
Out/25	-	0,100	0,100	07/11/25	R$ 7,54
Nov/25	-	0,090	0,090	05/12/25	R$ 7,38
Dez/25	-	0,100	0,100	08/01/26	R$ 7,95
Jan/26	-	0,090	0,090	06/02/26	R$ 8,15
Fev/26	-	0,090	0,090	06/03/26	R$ 8,07
Mar/26	-	0,100	0,100	08/04/26	R$ 7,85
Abr/26	-	0,100	0,100	08/05/26	R$ 8,02
Mai/26	-	0,100	0,100	08/06/26	R$ 7,90

As distribuições do fundo podem ser realizadas a título de amortização de rendimento ou de capital, dependendo do valor da cota patrimonial. A Bocaina procura distribuir mensalmente o valor aproximado do carrego do portfólio, independente da forma que será classificada tal distribuição, sempre reservando-se a prerrogativa de ajustá-la conforme entender necessário. **Do ponto de vista tributário, para pessoa física, não há distinção, pois ambas classificações de distribuição são isentas de IR.**

1) Pré-distribuição; **2)** Data referência da distribuição ordinária de R$0,100, ocorrendo distribuição extraordinária em 30/07/2025.

SOBRE OS EMISSORES

SUL CONCESSÕES

Subholding de saneamento que detém participação integral em quatro SPEs responsáveis pela operação e gestão dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário nos municípios de Gaivota, Gravatal, Guabiruba e Sombrio, em SC. As concessões possuem um prazo médio remanescente de 28 anos, abrangendo uma população de 80 mil habitantes, com 20 mil ligações de água e esgoto. A emissão conta com rating AA pela Moody's.

ALARES

A Alares, controlada pelo fundo Grain Management, é uma das maiores provedoras de internet fixa do Brasil. Presente nas regiões Nordeste e Sudeste, foca em mercados menos concorridos e com alto potencial de crescimento. Seu crescimento tem sido impulsionado por aquisições, como Webby e Azza Telecom e por investimentos em integração operacional e expansão da rede.

CONCESSIONÁRIA ROTA DOS GRÃOS

A Concessionária Rota dos Grãos S.A. é responsável pela operação de 140 km da rodovia MT-130. A rodovia é um eixo logístico estratégico para o escoamento de grãos até o Terminal de Rondonópolis (TRO) da Rumo, um dos principais terminais ferroviários do agronegócio no Brasil. A concessão foi firmada em 2021 com a SINFRA/MT e possui vigência de 30 anos. A concessionária tem como acionistas Terracom, Kamilos e a Vale do Rio Novo.

SOBRE OS EMISSORES

MEZ ENERGIA

A MEZ T1 é uma sociedade anônima de capital fechado, controlada pela MEZ Energia e Participações S.A., constituída em 2021. Atua como subholding, com participação em cinco projetos de transmissão de energia, distribuídos nos estados da Bahia, Goiás e Rio Grande do Sul, totalizando diversas linhas de transmissão e subestações. A empresa foi fundada em 2019 pelo executivo Marcos Ernesto Zarzur, diretor da EZTEC, que possui mais de 40 anos de experiência no setor de Construção Civil.

SÃO GABRIEL SANEAMENTO

A São Gabriel Saneamento S.A. é a concessionária responsável pela operação e gestão dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário no município de São Gabriel (RS). A concessão foi iniciada em 2012 com término previsto para 2042. Atualmente, atende uma população de 62 mil habitantes, com 100% de cobertura de água e de 70% de esgoto.

HIDRO FORTE

A Hidro Forte atua como operadora de concessões de serviços de água e esgoto, presente em 36 municípios do Estado do Tocantins, quatro municípios no Estado do Pará e dois municípios no Estado do Maranhão, totalizando 42 municípios. A companhia passou por uma aquisição pela Norte Saneamento S.A. em 2021, fazendo parte do Grupo fundado naquele ano, que busca explorar pequenas e médias concessões de saneamento básico. Em 2025, a companhia reportou uma receita líquida de R$ 62,2 milhões e R$ 29 milhões de EBITDA.

SOBRE OS EMISSORES

HIGHLINE

A Highline é uma empresa especializada na construção, operação e manutenção de infraestruturas para telecomunicações, oferecendo soluções como torres, rooftops, biosites e small cells. Fundada em 2012 pelo Pátria, foi adquirida em 2019 pelo Grupo Digital Bridge, que lidera seus investimentos e expansão. A empresa atende operadoras e provedores de telecomunicação, viabilizando a expansão da cobertura móvel e a modernização da infraestrutura digital no Brasil.

IGARAPAVA SANEAMENTO

A Igarapava Saneamento S.A. é a concessionária responsável pela operação e gestão dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário no município de Igarapava (SP), sob concessão plena de 35 anos iniciada em junho de 2024. A concessão atende uma população de aproximadamente 26 mil habitantes, com cobertura de 100% em água e 99% em esgoto desde o início da operação. A emissão é um ativo exclusivo Bocaina e conta com garantias reais que incluem alienação fiduciária das ações da emissora e cessão fiduciária dos direitos emergentes do contrato de concessão.

BRASIL TECPAR

A TecPar é a 7ª maior provedora de internet (ISP) do Brasil, com presença em 355 cidades nas regiões Sudeste, Centro-Oeste e Sul. Atua no segmento residencial (B2C) e no corporativo (B2B). Em 2024, atingiu 787 mil clientes residenciais e registrou receita líquida de R$ 1,1 bilhão, com margem EBITDA de 46,5%. Seu crescimento é impulsionado por aquisições, tendo realizado 56 operações desde 2019, incluindo Blink e JustWeb em 2023.

ORIGEM ENERGIA

A Origem Energia S.A. atua na exploração, produção, processamento e comercialização de petróleo e gás natural, com foco em campos maduros. Possui concessões em campos de óleo e gás natural onshore e águas rasas, localizados em Alagoas, Bahia, Espírito Santo e Rio Grande do Norte, além de operar a unidade de processamento de gás natural UPGN e um terminal portuário de exportação de petróleo em Maceió. Seus principais acionistas são Prisma Capital e Farallon, que detêm 96,10% da companhia.

TUPI ENERGIA

A Tupi Energias Renováveis opera 343 MW em parques no Ceará e Rio Grande do Norte. A Companhia possui como acionista a Ibitu Energia (controlada pelo fundo Castlelake), uma das maiores plataformas independentes de energia renovável do Brasil, com 745 MW operacionais e 1,2 GW em desenvolvimento, atuando na geração e comercialização de energia eólica e solar.

QMC TELECOM

A QMC Telecom é uma empresa internacional de infraestrutura wireless, com sede nos EUA e presença na América Latina desde 2011. No Brasil, possui cerca de 3.200 ativos em torres, DAS e small cells, atendendo à crescente demanda por conectividade e 5G. A emissão busca financiar o crescimento da companhia e conta com garantias como fiança de subsidiárias, cessão de recebíveis e alienação fiduciária de ações e equipamentos.

IGUÁ RIO DE JANEIRO

A Iguá Rio de Janeiro S.A. é responsável pela concessão dos serviços de água e esgoto em bairros da Zona Oeste do Rio de Janeiro. A concessão tem prazo de 35 anos e atende 1,2 milhão de pessoas, com previsão de investimentos de R$ 7,3 bilhões. O projeto prevê a expansão da cobertura de água para 99% da população e de esgoto para 90% em 12 anos, além da redução de perdas, modernização do sistema e ampliação da infraestrutura.

CONCESSIONÁRIA DAS LINHAS 8 E 9

A Concessionária das Linhas 8 e 9 é responsável pela operação e manutenção das linhas 8-Diamante e 9-Esmeralda do sistema de trens metropolitanos de São Paulo, sob concessão de 30 anos, iniciada em 2022. Controlada por 80% pelo Grupo CCR e 20% pelo Grupo Ruas, a concessionária atende 1,1 milhão de passageiros diários, conectando São Paulo a municípios da região metropolitana. A concessão prevê a modernização da infraestrutura existente, com investimentos de R$ 2,5 bilhões até 2027.

COCAL

A Cocal opera na produção de açúcar, álcool, derivados e produção de energia. Atualmente a companhia possui mais de 142 mil hectares de área sob gestão e produz cerca de 8,7 milhões de toneladas de cana por ano e 720 mil toneladas de açúcar, equivalente a 2% da produção nacional. Adicionalmente são produzidos mais de 400 milhões de litros de etanol, 117 mil toneladas de biofertilizantes, 33 milhões de m³ de biogás e 9 milhões de m³ de biometano.

SOBRE OS EMISSORES

AEGEA

A Aegea é uma grande empresa no mercado de saneamento privado no Brasil, atendendo a mais de 39 milhões de habitantes em 890 cidades de 15 estados brasileiros. A companhia atua no abastecimento, coleta e tratamento de esgoto como administradora de concessões e PPPs. No ano de 2025 a Aegea obteve uma receita líquida de aproximadamente R$18 bilhões, com margem EBITDA de 56%.

ÓRIGO ENERGIA

A Órigo Energia atua no setor de Geração Distribuída (GD), desenvolvendo, construindo e operando usinas fotovoltaicas. Fundada em 2010, iniciou suas atividades como integradora, vendendo kits fotovoltaicos, e em 2016 passou a operar na modalidade de Geração Compartilhada, fornecendo descontos na conta de luz para clientes residenciais e empresas. A empresa possui 467 MWp de capacidade instalada e atende mais de 100 mil clientes ativos. Os recursos da emissão foram destinados ao investimento em 7 usinas solares (23,8 MWp) nos estados de MG e MS.

CASAN

A Companhia Catarinense de Águas e Saneamento (CASAN) é uma empresa pública de economia mista que presta serviços de água e esgoto a mais de 2,9 milhões de pessoas em 193 municípios de Santa Catarina e um no Paraná. Principal operadora de saneamento do estado, a CASAN realizou sua 4ª emissão de debêntures, classificada como A+ pela Moody's, com garantias de cessão fiduciária de recebíveis e conta vinculada, destinada a reforço de caixa, recomposição financeira e investimentos em infraestrutura.

SOBRE OS EMISSORES

LIGGA TELECOM

A Ligga Telecomunicações S.A., anteriormente conhecida como Copel Telecom, foi adquirida pelo Fundo Bordeaux em 2020 e passou por um processo de expansão e reestruturação. A empresa opera no setor de telecomunicações e banda larga fixa, sendo uma das três maiores operadoras do Paraná, com 100% da rede composta por infraestrutura de fibra óptica. Além da sua presença consolidada no Paraná, expandiu suas operações para os estados de SP, RJ, PA, AM, RR, RO e AC.

BEVAP BIOENERGIA

A Bevap Bioenergia é uma usina localizada em João Pinheiro, MG, especializada na produção de etanol, açúcar e energia elétrica a partir da cogeração de biomassa. Possui capacidade de moagem de 3,5 milhões de toneladas de cana-de-açúcar e geração de 90MW de energia, com parte destinada ao mercado livre. Além da produção de etanol e açúcar cristal, atende grandes indústrias alimentícias e exporta para mercados internacionais.

RIALMA TRANSMISSORA DE ENERGIA V

A Rialma Transmissora de Energia V S.A. é responsável por uma linha de transmissão de 500 kV e 807 km entre Bahia e Minas Gerais, conquistada no Leilão nº 1/2023 da ANEEL, com RAP de R$ 347,8 milhões e concessão de 30 anos. A emissão conta com rating AAA(bra) pela Fitch e garantias do BTG Pactual e Bradesco. A empresa integra o Grupo Rialma, com atuação em agropecuária, energia e telecomunicações.

SOBRE OS EMISSORES

SOLVÍ ESSENCIS AMBIENTAL

A Solví é um grupo que atua nos segmentos de coleta domiciliar, tratamento e destinação final de resíduos sólidos, valorização energética e gestão de resíduos industriais, com operações no Brasil, Argentina e Peru. Seus principais ativos incluem 44 aterros sanitários, usinas de geração de energia termoelétrica a biogás e plantas de biometano, com destaque para a planta em Caieiras (SP), que terá capacidade de 340 mil Nm³/dia. A subsidiária Loga, uma das maiores empresas de coleta de resíduos urbanos do Brasil, opera sob contrato com a Prefeitura de São Paulo com prazo estendido por 20 anos em 2024. A emissão conta com rating brAA pela S&P.

BRAVA ENERGIA

Em Jul/24, a Enauta e a 3R Petroleum concluíram sua fusão, formando a Brava Energia, uma das principais empresas independentes de exploração e produção (E&P) de petróleo e gás natural no Brasil. A companhia opera em campos offshore e onshore, com presença nas bacias de Santos, Espírito Santo, Camamu-Almada, Sergipe-Alagoas, Potiguar e Recôncavo. A fusão consolidou um portfólio diversificado, com foco na expansão da produção, aumento da eficiência operacional e otimização de ativos existentes.

CORURIPE

A Usina Coruripe é uma das maiores produtoras independentes de açúcar, etanol e bioenergia do Brasil, com histórico de cem anos de operação desde sua fundação em 1925. Atualmente a companhia opera 5 unidades industriais organizadas em três clusters: Cluster Coruripe (AL) — Usina Coruripe; Cluster Iturama (MG) — Usina Carneirinho e Usina Iturama; Cluster Campo Florido (MG) — Usina Limeira do Oeste, Usina Campo Florido e Terminal Iturama. No ano safra 2025/2026, a companhia obteve uma receita de cerca de R$4 bilhões e um EBITDA ajustado de aproximadamente R$1,5 bilhão.

SOBRE OS EMISSORES

TERMINAL PORTUÁRIO SANTA CATARINA TESC

O Terminal Portuário Santa Catarina (TESC) é um terminal multipropósito localizado no porto de São Francisco do Sul/SC, com movimentação de produtos siderúrgicos, celulose e carga geral de projeto. Entre seus principais clientes estão ArcelorMittal (produtos siderúrgicos). Em 2023, o terminal expandiu sua atuação com a construção de silos e início da operação de exportação de grãos, consolidando sua diversificação.

HOLDING DO ARAGUAIA

A Holding do Araguaia controla a Ecovias do Araguaia, concessionária responsável pela administração da BR-153/414/080, abrangendo 850 km de rodovias nos estados de Tocantins e Goiás. A concessão, firmada em 2021, tem vigência de 35 anos e prevê a duplicação de trechos, implantação de faixas adicionais e melhorias urbanas. A empresa tem como acionistas a Ecorodovias (65%) e a GLP X Participações (35%).

HÉLIO VALGAS SOLAR PARTICIPAÇÕES S.A.

O complexo solar Hélio Valgas, desenvolvido pela Mercury Renew, subsidiária da Comerc, está localizado no município de Várzea da Palma, MG, e possui 675 MWp (500MWac) de capacidade instalada. A usina possui contratos de venda de longo prazo (PPA) para 120 MW com a Vibra Energia e a Usina de Luísa, além de comercializar energia no mercado livre em Minas Gerais. A Comerc, controladora do projeto, é uma subsidiária da Vibra Energia e tem participação na operação junto à Perfin.

SOBRE OS EMISSORES

BRK AMBIENTAL

A BRK Ambiental é uma das maiores concessionárias privadas de saneamento no Brasil, operando no modelo de plataforma por meio de 23 subsidiárias. A empresa atende 16 milhões de pessoas em 25 estados, com presença em cinco regiões do país. Suas principais concessões incluem Saneatins (TO), RMR (PE), RMM (AL), Limeira (SP) e Goiás (GO), representando 57% da receita consolidada. A BRK é controlada indiretamente pelo Grupo Brookfield, que adquiriu 70% da companhia em 2017, enquanto os 30% restantes pertencem ao FI-FGTS.

INTERVIAS S.A.

A Intervias é uma subsidiária da Arteris S.A., a qual possui mais de 3.200 km de rodovias sob sua gestão, sendo cinco delas federais e duas estaduais. A companhia é detentora de uma concessão de cerca de 380 km no estado de São Paulo. A concessão teve início em 2000, com prazo prorrogado para 2039 em decorrência de desequilíbrios contratuais. O projeto é livre de risco de tráfego, visto que as variações de demanda são devidas pela concessionária ou pelo poder concedente.

CORSAN

A Corsan é uma empresa que presta serviços de água e esgoto em 317 municípios no estado do Rio Grande do Sul, atendendo aproximadamente 4,0 milhões de economias. A companhia faz parte do Grupo Aegea. No ano de 2025 a Corsan obteve uma receita líquida de aproximadamente R$5 bilhões, com margem EBITDA de 64%.

CARACTERÍSTICAS GERAIS DO FUNDO

CNPJ

41.771.670/0001-99

NOME

Bocaina Infra FIC FI-Infra RF CP

INÍCIO DO FUNDO

29/12/21

TRIBUTAÇÃO

Alíquota 0% de IRPF

TAXA DE ADM

0,90% a.a

TAXA DE PERFORMANCE

20% sobre o que exceder IMA-B acrescido de 2,0% a.a., a cada 4 anos

PÚBLICO ALVO

Público Geral

Nº DE COTISTAS

24.539

Nº DE COTAS

64.877.099

PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATUAL

R$ 543 milhões[1]

ADMINISTRADOR

BTG Pactual DTVM

GESTOR

Bocaina Capital Gestora de Recursos LTDA

Para mais informações, acesse **www.bocainacapital.com/bodb11/**

ou entre em contato **ri@bocainacapital.com.**

(1) Antes da distribuição.







DISCLAIMER: Todas as informações, opiniões e valores eventualmente indicados estão sujeitos a mudança sem aviso. Este material não tem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco (*Suitability*). LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC.