BOCAINA INFRA FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS INCENTIVADOS DE INVESTIMENTO EM INFRAESTRUTURA RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO

CNPJ nº 41.771.670/0001-99 Código ISIN: BRBODBCTF009
Código de negociação na B3: BODB11 Nome de Pregão: FIC FI BCNA

CARTA DO GESTOR

A **BOCAINA CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA.**, inscrita no CNPJ nº 38.347.420/0001-11 ("Gestora") na qualidade de gestora do **BOCAINA INFRA FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS INCENTIVADOS DE INVESTIMENTO EM INFRAESTRUTURA RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO**, inscrito no CNPJ sob o nº 41.771.670/0001-99 ("BODB" ou "Fundo"), serve-se do presente para informar aos cotistas e ao mercado em geral a respeito de características do programa de recompra de cotas ("Recompra").

Conforme mencionado em relatórios mensais anteriores, o BODB solicitou em outubro de 2024 a autorização para a recompra de cotas do próprio fundo conforme autorizado na Resolução CVM nº 175 para certos fundos de ações fechados, e conforme precedentes de mercado. Em 02 de abril de 2025, a CVM se manifestou através do Ofício nº 674/2025/CVM/SIN/GIFI deferindo o pedido, mediante aprovação em assembleia do Fundo e desde que observadas as regras e condições previstas nos parágrafos 6º a 10º do Art. 56 do Anexo I da Resolução CVM 175/2022, transcritos abaixo.

> *§ 6º O regulamento do fundo tipificado como "Ações" pode autorizar a classe fechada a comprar suas próprias cotas no mercado organizado em que estejam admitidas à negociação, desde que:*
>
> > *I – o valor de recompra da cota seja inferior ao valor patrimonial da cota do dia imediatamente anterior ao da recompra;*
> >
> > *II – as cotas recompradas sejam canceladas; e*

Internal Use Only

III – o volume de recompras não ultrapasse, em um período de 12 (doze) meses, 10% (dez por cento) do total das cotas do fundo.

§ 7º Para efeito do disposto no § 6º, o administrador deve anunciar a intenção de recompra, por meio de comunicado ao mercado arquivado, com pelo menos 14 (catorze) dias de antecedência da data em que pretende iniciar a recompra, junto à entidade administradora do mercado organizado no qual as cotas estejam admitidas à negociação.

§ 8º O comunicado a que se refere o § 7º:

I – é válido por 12 (doze) meses, contados a partir da data de seu arquivamento; e

II – deve conter informações sobre a existência de programa de recompras e quantidade de cotas efetivamente recompradas nos 3 (três) últimos exercícios.

§ 9º O limite a que se refere o inciso III do § 6º deve ter como referência as cotas emitidas pelo fundo ou classe na data do comunicado de que trata o § 8º.

§ 10. É vedado à classe fechada de que trata o § 6º recomprar suas próprias cotas:

I – sempre que o administrador ou o gestor tenha conhecimento de informação ainda não divulgada ao mercado relativa às suas investidas que possa alterar substancialmente o valor da cota ou influenciar na decisão do cotista de comprar, vender ou manter suas cotas;

II – de forma a influenciar o regular funcionamento do mercado; e

III – com a finalidade exclusiva de obtenção de ganhos financeiros a partir de variações esperadas do preço das cotas.

Internal Use Only

Conforme fundamentado pela própria CVM no âmbito do Edital de Audiência Pública que resultou na ICVM 549 (posteriormente incorporada na ICVM 555 e mais recentemente na RCVM 175), a inovação de se permitir a recompra de cotas de própria emissão foi trazida como um mecanismo para a redução do descasamento entre o valor justo e o valor praticado no mercado secundário, fenômeno frequente na negociação das cotas de fundos de investimentos fechados cuja carteira possua alocação, ainda que parcial, em ativos ilíquidos. Tal mecanismo, "ao mesmo tempo em que estimula as negociações no mercado secundário porque provê liquidez, permite que o administrador ou o gestor sinalize aos cotistas sua expectativa de entrega de resultados". Embora a Audiência Pública se referisse a fundos específicos voltados para Ações, a CVM ressaltou que "todos os fundos fechados potencialmente enfrentam os mesmos desafios em relação à volatilidade do valor das cotas no mercado secundário".

As regras e condições descritas na norma são adequadas na opinião da Gestora, pois, ao respeitá-las, as recompras serão financeiramente positivas para as cotas remanescentes, ou seja, os cotistas remanescentes serão financeiramente beneficiados quando da recompra de cotas pelo Fundo. Os pontos principais que levam a essa conclusão são que as cotas sejam recompradas em valor inferior ao valor patrimonial, e que as cotas recompradas sejam canceladas.

A recompra, portanto, compreenderá o uso de caixa do Fundo para aquisição de cotas em ambiente de bolsa a preços de mercado, desde que inferiores ao valor patrimonial, seguida do cancelamento das cotas adquiridas, ou seja, as cotas deixam de existir e a quantidade total de cotas diminui.

Há então dois desdobramentos da recompra para um fundo que investe em debêntures como o BODB: a compra de uma cota por preço menor do que seu valor justo aumenta o valor patrimonial por cota remanescente, aumentando o patrimônio dos cotistas; e o carrego do portfólio pós recompra é incrementado marginalmente, potencialmente melhorando distribuições.

Internal Use Only

Abaixo é apresentado o raciocínio numérico, ainda que com valores aproximados, dos benefícios advindos da recompra de cotas seguida de cancelamento.

Primeiramente, é preciso estabelecer as premissas:

ANTES DA RECOMPRA

Ativos	Volume (R$)	Yield (IPCA+)	
Caixa	27.400.000	7,50%	→ Estimativa de Taxa da NTNB (ou seja, sem spread de crédito)
Debêntures	531.200.000	9,78%	→ Estimativa de Taxa das Debêntures (com spread de crédito)
Total	558.600.000	9,67%	→ Carrego ponderado do portfólio

Cotas			
Total de Cotas	64.877.099	cotas	
VP do Fundo (R$)	558.600.000		
Valor Patrimonial	R$ 8,61		→ Cota patrimonial do BODB em 22/10/2025

Rendimento	Anual	Mensal	
Yield (IPCA+)	9,67%	0,77%	
IPCA (%)	4,70%	0,38%	→ Estimativa de Inflação Relatório Focus 17/10/2025
Rentabilidade Bruta (%)	14,82%	1,16%	
Taxa de Adm+Custodia (%)	0,90%	0,07%	
Rentabilidade Líq (%)	13,80%	1,08%	
Rendimento Mensal (R$)		6.049.488	
Rendimento Mensal por cota (R$)		0,0932	→ Rendimento mensal médio, em geral distribuído pelo BODB

Pode-se observar a construção do portfólio de forma simplificada, entre parcela debêntures e parcela caixa. Naturalmente nesta representação a parcela investida em debêntures é remunerada a taxas maiores que o caixa. Também é evidenciada a construção do valor patrimonial por cota e do rendimento mensal que é distribuído.

Na próxima tabela, para fins de análise, é considerada uma hipótese de recompra de cotas em valor igual ao valor patrimonial por cota. Com isso será possível avaliar isoladamente o impacto no rendimento e/ou distribuições mensais, ainda que, na prática, as recompras só possam ser realizadas em valor inferior ao valor patrimonial por cota.

Considera-se também que é utilizado um percentual de 4% do PL do fundo para a recompra. Conforme regras estabelecidas, este percentual não poderá superar 10% em um determinado ano.

Internal Use Only

APÓS RECOMPRA DE 4% DO PL NO VP

Ativos	Volume (R$ mil)	Yield (IPCA+)	
Caixa	5.056.000	7,50%	→ Quantidade de caixa diminuiu pois foi utilizada para recompra
Debêntures	531.200.000	9,78%	→ Volume em debêntures permanece o mesmo
Total	536.256.000	9,76%	→ Carrego ponderado do portfólio majorado: maior % em deb.

Compra de Cotas		
Preço da Cota Adquirida (VP)	R$ 8,61	→ Análise considera compra no preço patrimonial. Na prática
Qtd de Cotas Compradas	2.595.084	será menor, porém aqui analisamos o efeito puro no carrego

Cotas		
Total de Cotas Remanescentes	62.282.015	cotas
VP do Fundo (R$)	536.256.000	
Valor Patrimonial por cota	R$ 8,61	

Rendimento	Anual	Mensal	
Yield (IPCA+)	9,76%	0,78%	
IPCA (%)	4,70%	0,38%	
Rentabilidade Bruta (%)	14,92%	1,17%	
Taxa de Adm+Custodia (%)	0,90%	0,07%	
Rentabilidade Líq (%)	13,89%	1,09%	
Rendimento Mensal (R$)		5.844.705	
Rendimento Mensal por cota (R$)		0,0938	→ Rendimento maior, pois fundo está mais "condensado"
Aumento do Rendimento Mensal		0,64%	→ Incremento marginal do rendimento

Por fim, na tabela seguinte é considerada a recompra a preços de mercado, ilustrados conforme fechamento de 23/10/2025 onde era apresentado um deságio de 14,29% do preço de mercado frente ao valor patrimonial por cota.

Nesta análise, observa-se não só o aumento dos rendimentos mensais, como também o incremento de valor patrimonial por cota. Isso se dá, pois, ao comprar cotas com desconto frente ao valor patrimonial, é possível comprar mais cotas do que no exemplo anterior, com o mesmo volume de caixa utilizado. Assim, cancela-se mais cotas e o patrimônio líquido do fundo é dividido por uma quantidade menor de cotas, aumentando o patrimônio dos cotistas.

Internal Use Only

APÓS RECOMPRA DE 4% DO PL A 14,29% DE DESCONTO

Ativos	Volume	Yield (IPCA+)	
Caixa	5.056.000	7,50%	→ Utiliza-se o mesmo volume de caixa para recompra
Debêntures	531.200.000	9,78%	
Total	536.256.000	9,76%	→ Obtém-se o mesmo carrego ponderado

Compra de Cotas		Desconto	
Preço da Cota Adquirida (MKT)	R$ 7,38	14,29%	→ Preço de aquisição por cota é menor. Cotação 23/10/2025
Qtd de Cotas Compradas	3.027.642		→ Resultado: maior quantidade de cotas recompradas

Cotas			
Total de Cotas Remanescentes	61.849.457	cotas	→ Cancela-se mais cotas, total de cotas remanescentes é menor
VP do Fundo (R$)	536.256.000		→ VP do Fundo é o mesmo, pois foi utilizado o mesmo caixa
Valor Patrimonial	R$ 8,67		→ Resultado: maior valor patrimonial por cota remanescente

Rendimento	Anual	Mensal	
Yield (IPCA+)	9,76%	0,78%	
IPCA (%)	4,70%	0,38%	
Rentabilidade Bruta (%)	14,92%	1,17%	
Taxa de Adm+Custodia (%)	0,90%	0,07%	
Rentabilidade Líq (%)	13,89%	1,09%	
Rendimento Mensal (R$)		5.844.705	→ Mesmo rendimento nominal no mês, porém há menos cotas
Rendimento Mensal por cota (R$)		0,0945	→ Resultado: maior rendimento por cota

Aumento do Rendimento Mensal	1,34%
Ganho de Capital na Cota Patrimonial	0,70%

Considerando as análises realizadas, é possível observar os efeitos positivos matematicamente produzidos para os cotistas com a recompra nos moldes da permitida pela CVM.

Adicionalmente aos benefícios supracitados, a recompra de cotas em bolsa tende a trazer liquidez adicional de compras, o que pode permitir uma maior convergência do preço das cotas no mercado para o seu valor patrimonial. Esta convergência não é garantida nem derivada matematicamente, mas sim regida pela oferta e demanda por cotas do Fundo.

REALIZAÇÃO DE ASSEMBLEIA DE COTISTAS

O programa de recompras, para ocorrer, precisa primeiramente ser aprovado em assembleia geral pelos cotistas, e, antes do início da execução de ordens, também é necessário um anúncio ao mercado.

Internal Use Only

Assim, o Gestor solicitará a convocação de uma assembleia de cotistas (AGC), onde os cotistas poderão votar na de forma digital, manifestando-se a respeito da permissão para que o Fundo tenha a prerrogativa de executar recompras obedecendo aos requisitos descritos, conforme edital de convocação a ser publicado na data oportuna.

A BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM, Administradora do Fundo, enviará por e-mail[1] a cada cotista a convocação para a assembleia, com o link para o voto virtual. Convidamos os cotistas do fundo a comparecerem na assembleia e exercerem seu direito de voto.

Por fim, é importante salientar que, caso aprovada a autorização, a Bocaina pretende conduzir o processo de recompras da forma mais eficiente possível, avaliando os impactos do uso do caixa do fundo com a mesma parcimônia e zelo que são tradicionalmente dispensados em toda sua atuação.

A Gestora renova seu compromisso de transparência, e permanece à disposição dos investidores para maiores esclarecimentos, aos quais também agradece a confiança depositada.

São Paulo, 5 de novembro de 2025

BOCAINA CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA.

DISCLAIMER. As informações contidas neste material possuem caráter meramente informativo e não devem ser interpretadas como recomendação de compra ou de alienação de cotas do BODB e/ou qualquer outro valor mobiliário. O intuito deste material é, puramente, informar os cotistas acerca dos movimentos do gestor à frente do BODB, permitindo que os cotistas tomem decisões informadas. Quaisquer dados e/ou projeções exibidas ao longo deste material são e devem ser interpretados como meras projeções, sem qualquer compromisso, garantia e/ou promessa de retorno ou concretização. Por se basearem em informações públicas, os dados são considerados confiáveis pelo Gestor na data de sua publicação, no entanto, estão sujeitos à alteração a depender de fatores macroeconômicos, comportamento dos mercados em si e/ou demais fatores de risco inerentes ao investimento em cotas de emissão do BODB.

[1] Conforme e-mail cadastrado em seu agente de custódia.

Internal Use Only

ANEXO I – PERGUNTAS E RESPOSTAS

1. Qual é o principal objetivo da aprovação de um Programa de Recompra de Cotas?

O principal objetivo é disponibilizar ao Fundo um mecanismo autorizado pela CVM para reduzir o descasamento persistente entre o Valor Patrimonial (VP) da cota e o seu preço negociado no mercado secundário. Além disso, a recompra:

- Provê liquidez adicional no mercado secundário.
- Permite à Gestora sinalizar sua expectativa de entrega de resultados e confiança no valor intrínseco da carteira.
- É uma ferramenta de gestão de capital para o Fundo, beneficiando financeiramente os cotistas.

2. Qual é o benefício financeiro direto para o cotista que opta por manter sua posição no BODB11?

O cotista será beneficiado de duas formas principais, pois o Fundo recompra cotas a um preço inferior ao VP e as cancela:

- **Aumento do Valor Patrimonial (VP) por Cota:** Ao comprar cotas com desconto, o Fundo retira mais cotas de circulação pelo mesmo custo de caixa, resultando em um Ganho de Capital na Cota Patrimonial para os cotistas após a recompra.
- **Aumento do Rendimento por Cota (Carrego):** O mesmo rendimento nominal da carteira é dividido por uma quantidade menor de cotas, o que aumenta o Rendimento Mensal por Cota.

3. Quais são as três principais condições e limites estabelecidos pela CVM para a execução do Programa?

O Ofício da CVM condiciona a execução do programa à observância das regras da Resolução CVM 175/2022, Anexo I, Art. 56, §§ 6º a 10º. De forma resumida, as três condições cruciais são:

Internal Use Only

- **Preço de Recompra:** O valor de recompra da cota deve ser inferior ao Valor Patrimonial (VP) da cota do dia imediatamente anterior.
- **Cancelamento:** As cotas recompradas devem ser canceladas.
- **Limite de Volume:** O volume total de recompras não pode ultrapassar 10% do total das cotas do Fundo em um período de 12 (doze) meses.

4. O que acontecerá com as cotas que forem recompradas pelo Fundo?

As cotas recompradas pelo Fundo serão canceladas. Isso significa que elas deixam de existir, resultando na diminuição da quantidade total de cotas do Fundo em circulação. O cancelamento é a regra que garante o benefício financeiro para os cotistas remanescentes (aumento do VP por cota).

5. O Fundo é obrigado a recomprar cotas se a Assembleia aprovar?

Não. A aprovação em Assembleia confere ao Fundo a prerrogativa de executar as recompras, mas não a obriga. A Gestora conduzirá o processo com discricionariedade, avaliando constantemente as condições de mercado, o deságio das cotas e o impacto no uso do caixa, atuando com a mesma parcimônia e zelo aplicados em toda a sua gestão.

6. Em termos simples, qual é a diferença prática no uso do caixa entre comprar debêntures e recomprar cotas com desconto?

Ao investir em uma debênture, o Fundo espera um retorno futuro (yield). Ao recomprar uma cota com desconto (ex: 14,29% de deságio), o Fundo realiza um "ganho de capital" imediato no nível patrimonial, pois está comprando um ativo (a cota) a um preço inferior ao valor dos ativos que ela representa (VP). Essa operação tem um efeito condensador, aumentando o VP por cota dos cotistas remanescentes e, marginalmente, o yield.

Internal Use Only

7. O programa de recompra afeta a isenção fiscal (0% de alíquota de IRPF) dos rendimentos do BODB11 para cotistas Pessoa Física?

Não. O BODB11 é um FI-INFRA e, conforme a legislação vigente, os cotistas Pessoas Físicas são isentos de Imposto de Renda sobre os rendimentos distribuídos e sobre o ganho de capital na venda das cotas. O incentivo fiscal deriva do atendimento das regras estabelecidas na lei 12.431/11 de parcela mínima do portfólio do Fundo em ativos incentivados, e o programa de recompra não altera a natureza incentivada dos ativos do Fundo.

8. O programa de recompra pode comprometer o uso do caixa para o investimento em novas debêntures de infraestrutura?

Não. O processo de recompras será conduzido com parcimônia e zelo, com o objetivo de otimizar a relação risco/retorno para os cotistas. A alocação de caixa para recompra será sempre avaliada em comparação com as oportunidades de investimento em novas debêntures de infraestrutura, garantindo que o programa não comprometa a estratégia principal de investimento do Fundo. Além disso, há uma limitação de 10% do Patrimônio Líquido do Fundo no período de 12 meses para utilização em programa de recompra.

9. Qual a importância da aprovação em Assembleia Geral de Cotistas (AGC) para o programa de recompra e quando a votação ocorrerá?

A aprovação em Assembleia é uma condição necessária estabelecida pela CVM para que o Fundo possa implementar o mecanismo de recompra em seu regulamento. A votação manifesta a permissão do cotista para a execução do programa. O edital de convocação será publicado oportunamente.

Para FIIs, a CVM realizou uma aprovação mais “guarda-chuva”, com por meio da decisão de colegiado de 20/05/2025 (Processo D-3280/2025). Para FI-Infras como o BODB foi necessária uma aprovação específica, ambas (aprovação para FIIs e a aprovação obtida pelo BODB) apresentam as mesmas condições e restrições da Resolução CVM 175/2022, Anexo I, Art. 56, §§ 6º a 10º.

Internal Use Only

10. O programa de recompra oferece uma garantia de que o preço de mercado da cota subirá até o VP?

Não. A recompra de cotas tende a trazer liquidez adicional de compras, o que, historicamente, pode permitir uma maior convergência do preço das cotas no mercado para o seu Valor Patrimonial (VP). No entanto, essa convergência não é garantida nem derivada matematicamente, sendo um movimento regido pela oferta e demanda no mercado secundário de cotas.

Internal Use Only