BOCAINA

BODB11

BOCAINA FIC FI-INFRA

RELATÓRIO

MENSAL DE GESTÃO

Fevereiro/2025

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 28/02/2025

R$ 0,11

Distribuição por cota em 11/03/2025

20,1%

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

R$ 7,16

Cota Mercado[1]

R$ 8,55

Cota Patrimonial[1]

IPCA + 10,64%

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

5,5 anos

Duration médio do ativos de crédito privado

95,3%

Alocado em títulos de crédito privado[1]. Parcela complementar do patrimônio encontra-se em compromissadas, que também apresentam rentabilidade isenta para o FI-Infra e cotistas pessoa física.

1) Referente ao patrimônio do fundo no dia 28/02/2025, antes da distribuição.

COMENTÁRIO DO GESTOR

DISTRIBUIÇÃO DE FEVEREIRO

Os investidores do Bocaina Infra receberam no total **R$ 0,11 por cota** referentes ao mês de fevereiro, pagos nos dia 11/03/2025 (valor da cota patrimonial**: R$ 8,55**; valor da cota mercado**: R$ 7,16**), equivalente a um *yield* mensal de 1,54% (***yield* anualizado de 20,1%)** com relação à cota mercado. Tais proventos são isentos de IR para pessoa física.[2]

Desde seu início, o fundo já distribuiu **R$ 4,33 por cota**, equivalente a **15,7% de *yield* em termos anualizados**.

Considerando uma comparação das distribuições isentas de IR para pessoa física com o CDI do período, aplicando a tarifa de IR correspondente a cada distribuição, elas representariam **145% do CDI**. A comparação com o CDI é apenas uma referência – a performance frente a *benchmarks* mais adequados ao perfil do fundo se encontra no final do relatório.

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$/cota)	*Yield* Anualizado
2022	R$ 1,491	16,2%
2023	R$ 1,459	16,4%
Jan/2024	R$ 0,100	13,4%
Fev/2024	R$ 0,100	13,1%
Mar/2024	R$ 0,100	13,5%
Abr/2024	R$ 0,100	13,5%
Mai/2024	R$ 0,100	13,5%
Jun/2024	R$ 0,100	13,6%
Jul/2024	R$ 0,100	13,7%
Ago/2024	R$ 0,090	12,4%
Set/2024	R$ 0,090	13,1%
Out/2024	R$ 0,100	15,5%
Nov/2024	R$ 0,090	14,4%
Dez/2024	R$ 0,100	17,5%
Jan/2025	R$ 0,100	19,7%
Fev/2025	R$ 0,110	20,1%
Total	R$ 4,33	15,7%

1) Data base dia 28/02/2025, 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.

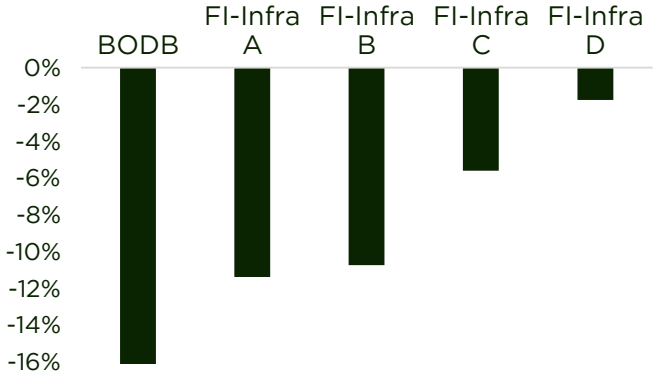
DESCONTO EM FI-INFRAS

Temos observado um nível de deságio da cota mercado frente à cota patrimonial dos FI-Infras (e de fundos listados como um todo) no atual momento de mercado, o que, na nossa opinião, tem gerado uma janela de oportunidade interessante.

Esse fenômeno pouco usual nos FI-Infras se intensificou nos últimos meses, em especial dezembro e janeiro, aparentemente devido a uma percepção de deterioração do cenário fiscal e macroeconômico pelo mercado.

No fechamento de fevereiro/25, o BODB11 apresentou uma cota de mercado de R$ 7,16, enquanto sua cota patrimonial era de R$ 8,55, resultando em um deságio de 16,2%. Embora em fevereiro os deságios tenham atenuado – especialmente no BODB, eles permanecem em menor grau.

Esse deságio também pode ser observado em outros FI-Infras[1], conforme fundos selecionados abaixo:



É importante ressaltar que a cota patrimonial já reflete as variações das NTNBs nos ativos, uma vez que as debêntures são marcadas a mercado diariamente (Ver quadro na página 6).

Dessa forma, mesmo que não haja variação no risco de crédito dos emissores, uma variação da taxa da NTN-B impacta diariamente o valor da cota patrimonial. Para exemplificar, uma abertura da taxa da NTN-B gera uma abertura na taxa das debêntures referenciadas na mesma, o que afeta negativamente o preço das debêntures e resulta em queda na cota patrimonial.

Historicamente, antes da última oferta realizada em julho/2024, o BODB negociava em média com 2-4% de ágio da cota mercado frente à patrimonial. A cota mercado, em tese, não deveria descolar muito para mais ou para menos da cota patrimonial, pois, especialmente nos FI-Infra, a cota patrimonial tende a refletir o valor justo do portfólio do fundo, sendo atualizada diariamente pelo custodiante. Daí a relevância da distorção vivenciada nos últimos meses.

Esse desconto frente ao 'valor justo' faz com que a TIR potencial percebida pelo investidor ao adquirir cotas na B3 seja maior do que o carrego do portfólio. Em 20/03, data de publicação deste relatório, o investidor obtinha uma TIR ainda mais atrativa do que o carrego de IPCA+10,51% do portfólio na patrimonial, conforme ilustrado abaixo[2]:

Cota Mercado	TIR Líquida	*Spread* Líquido
R$ 7,80	**IPCA + 11,1%**	**298 bps**

1) Deságio da cota de mercado em relação à cota patrimonial em 28/02/2025, considerando uma seleção de FI-Infras com maior liquidez e maiores deságios;
2) Veja a tabela de retorno completa na página 10;

Acreditamos que esse deságio reforça uma oportunidade para investidores que buscam ativos de crédito isentos com retornos atrativos, como os FI-Infras, com patamares de rentabilidade raramente vistos:

Fundo	TIR Líquida[1]	*Spread* Líquido
BODB	**IPCA + 12,7%**	**445 bps**
Fundo A	**IPCA + 12,1%**	**660 bps**
Fundo B	**IPCA + 12,6%**	**487 bps**
Fundo C	**IPCA + 9,0%**	**114 bps**
Fundo D	**IPCA + 10,1%**	**342 bps**

De forma comparativa, investir em FI-Infras descontados traz uma expectativa de retorno mais vantajosa do que a simples compra de uma debênture incentivada diretamente.

As debêntures de rating AA- até AAA, apresentam em geral spreads na casa de 40bps, enquanto debentures com ratings A- até AA- ficam na casa de 95 bps, para os papéis de secundário.

Abaixo um comparativo de emissões com diferentes perfis porém com liquidez e disponibilidade no mercado secundário:

Debentures	Carrego	*Spread* Líquido
ENGIA1	**IPCA + 7,9%**	**-21 bps**
HVSP11	**IPCA + 8,4%**	**40 bps**
HARG11	**IPCA + 8,4%**	**44 bps**
CJEN13	**IPCA + 9,2%**	**125 bps**

É claro que, para o investidor pessoa física, os preços acabam sendo um pouco piores do que os da tabela acima, uma vez que este é o preço indicativo do mercado de balcão, enquanto que a pessoa física paga um prêmio para remunerar a estrutura (private banking, escritório de assessoria, corretora etc.) para acessar um papel diretamente.

Considerando o simples diferencial de taxa, há uma arbitragem a ser capturada nesta comparação. Porém do ponto de vista qualitativo, há ainda mais benefícios na alocação via fundos listados.

O primeiro é a conveniência de se ganhar exposição a diferentes tipos de portfólio e estilos de gestão com liquidez D+2 de bolsa.

O segundo é que Investir por meio de um FI-Infra proporciona diversificação, reduzindo a exposição ao risco de um único emissor ou projeto. Essa diversificação é potente, pois um fundo como o BODB11 aloca capital em diferentes setores, emissores e prazos, o que reduz o grau de correlação dos ativos da carteira e a torna mais resiliente a situações específicas.

Para os investidores mais atentos, esta janela de oportunidade pode significar um bom momento para se montar posições, o que alguns investidores individuais e também institucionais têm aproveitado.

1) Sensibilidade de retorno de acordo com os gestores de cada fundo, com base na última publicação disponível até 21/03.

ATUALIZAÇÃO SOBRE RIO ALTO

No último relatório e em anteriores trouxemos algumas informações a respeito da emissão RAHD11, do cluster de 7 usinas solares fotovoltaicas conhecido como Santa Luzia I, do grupo Rio Alto.

O grupo Rio Alto investe em "clusters" de usinas solares e tais clusters fazem captação de dívida de longo prazo para sua construção.

O BODB não possui exposição às dívidas na holding do grupo Rio Alto, detendo apenas debêntures de uma emissão realizada pelo cluster Santa Luzia I, composto por 7 usinas solares.

Esta emissão foi realizada em 2022 no volume total de R$ 465 milhões e recebeu rating 'AA(bra)', sendo distribuída de forma ampla no mercado. A parcela detida pelo BODB representa 6,2% da emissão, equivalente a aproximadamente R$ 29,5 milhões (pouco mais de 5% do PL do Fundo).

As debêntures contam com garantias que incluem cartas de fiança bancária de bancos de primeira linha e outras garantias reais adicionais.

No dia 24 de Fevereiro, o grupo Rio Alto solicitou em juízo uma medida cautelar, alegando dificuldades financeiras recentes, atribuindo especial importância ao efeito conhecido como curtailment, além da queda de torres em certas linhas de transmissão, que comprometeram sua capacidade de auferir receitas com a venda de energia.

Diante desse cenário, o Agente Fiduciário da emissão RAHD11, Vórtx DTVM, avaliou que essa medida configurou um evento de vencimento antecipado automático, conforme previsto na escritura da emissão.

Este vencimento antecipado, no entanto, se encontra suspenso enquanto a cautelar estiver vigente, aplicando-se o chamado "*stay period*" solicitado pela companhia de 60 dias.

A partir do seu término, a companhia deve quitar integralmente o saldo da emissão, caso contrário, as garantias (fianças bancários e garantias reais) podem ser acionadas.

Em nossa avaliação, essas garantias oferecem proteção suficiente, sendo as fianças bancárias historicamente um instrumento líquido e eficaz.

A Bocaina Capital segue acompanhando de perto a situação, em conjunto com os demais debenturistas. No momento, há conversas com interessados na compra deste papel, potencialmente com ganhos frente ao preço ANBIMA atual.

Manteremos nossa postura de transparência, e informaremos ao mercado sobre novas evoluções do caso.

PORTFÓLIO

Em 28/02, data base do relatório, **o *yield* médio dos ativos de crédito privado do BODB11 era de IPCA+10,64%[1].** Se incluímos o carrego da parcela de 4,7% em caixa, o *yield* médio apresenta taxa equivalente a IPCA+10,51%[1].

Considerando as movimentações das NTN-Bs em fevereiro, **uma abertura de 20 bps no vencimento de 2030**. Este é um dos fatores que influenciam as taxas nominais das debêntures e o seu preço na marcação a mercado (MtM) - ver quadro ao lado

É importante termos uma discussão sobre o comportamento dos portfólios de FI-Infra no contexto do movimento drástico observado na curva de juros (nominais e reais) dos últimos meses.

A abertura da taxa de juros reais (que pode ser medida pelas taxas das NTNBs) leva a um impacto adverso no preço dos ativos dos portfólios e, da mesma forma, da cota patrimonial dos fundos.

Em FI-Infras, este efeito é percebido de forma imediata, ou seja, uma abertura da NTNB de 0,10% em um determinado dia será refletida NO MESMO DIA nos ativos do portfólio e na cota patrimonial dos fundos.

Isto quer dizer que o valor da cota patrimonial que se visualiza diariamente para os FI-Infras, diferentemente de alguns veículos de investimento, já fatora a marcação a mercado dessa abertura de taxa.

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 e 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) 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+ do caixa e dos ativos com carrego em CDI+ foi calculada utilizando-se o DAP (contrato futuro de juros reais) de duration equivalente.

Ganho de Capital na Renda Fixa

Uma das possibilidades de ganho na renda fixa é através da compressão de taxa e o ganho de capital dela derivado.

No BODB11, procuramos realizar alocações em papéis com bons prêmios de risco de crédito (*spreads*), utilizando como alavancas de valor nossa profundidade técnica em infraestrutura, nossa capacidade de originação e de estruturação.

Spreads acima da média como esses, além de permitirem uma boa rentabilidade ao longo do tempo podem significar um ganho de capital na venda com compressão. O tamanho deste ganho dependerá da *duration* do papel.

Uma "regra de bolso" para calcular de forma aproximada este ganho potencial é multiplicar a *duration* pelo diferencial que a taxa da debênture apresenta.

Por exemplo: uma debênture "A" foi emitida a uma taxa de IPCA+8% com *duration* de 7 anos, enquanto papéis similares negociam a IPCA+6,5% no mercado secundário. Caso a debênture "A" seja vendida a IPCA+6,5%, seu ganho de capital obtido poderia ser aproximado por:

1,5% a.a. (diferencial) x 7 (*duration*) = 10,5% ganho de capital na venda

ATUALIZAÇÃO SOBRE PROGRAMA DE RECOMPRA DE COTAS

Na Carta da Gestão que publicamos Outubro, demos notícias sobre as alocações rápidas que fizemos com os recursos da 5ª oferta pública do BODB, as melhorias de portfólio com maior diversificação, bem como as melhorias na liquidez das cotas no secundário.

Nesta mesma carta, informamos que buscaríamos aprovações junto ao regulador para que o BODB possa realizar um programa de recompra de cotas. Tal pedido foi protocolado junto à CVM no dia 31/Outubro, solicitando que seja aplicável também ao BODB a possibilidade de recompra, na mesma linha do que já foi obtido por um fundo de ações e dois fundos FI-Infra.

Esta aprovação é necessária para cada fundo, ou seja, o fato de outros fundos terem obtido tal aprovação não traz a permissão automática para o BODB, havendo a necessidade de cada um buscar sua aprovação.

Não há um prazo máximo para análise da CVM para estes pleitos, sendo que solicitações recentes aparentemente demoraram mais de 6 meses.

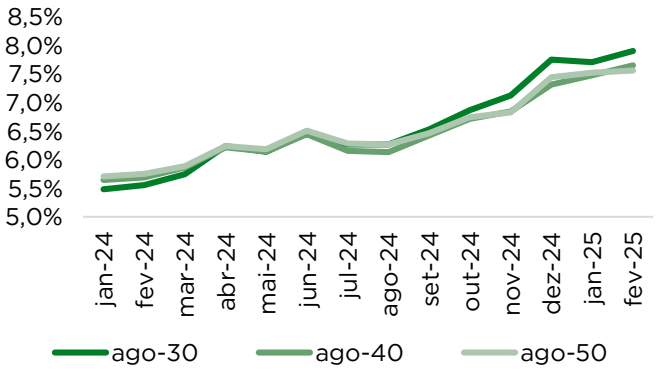
Este programa fomentaria liquidez maior das cotas e proveria um instrumento ao gestor para enfrentar o descasamento entre valor justo das cotas e o preço praticado no mercado secundário. Manteremos o mercado informado de quaisquer atualizações.

1) Duration é, simplificadamente, uma medida do risco de taxa de juros de um título de renda fixa que leva em consideração seu fluxo de caixa (cupons, amortizações e resgate). Ela representa a sensibilidade do valor de um título às oscilações das taxas de juros.

MACRO

No cenário macro, o **IPCA de fevereiro foi de 1,31%**, essa alta é devido à volta pós bônus de Itaipu em janeiro. Já o **IPCA projetado para março pela ANBIMA, está em 0,54%.**

O mês de fevereiro foi marcado por uma abertura de 20 pontos na B30, acompanhada também da abertura de outros vértices da curva de juros reais.



As taxas da curva de juros reais apresenta um alto nível, que traz impacto no PU das debêntures e também na cota patrimonial dos fundos de renda fixa como o BODB (lembrando que as taxas das debêntures são compostas pela taxa da NTNB + spread de crédito).

Por outro lado, este nível das NTNBs 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+10,64% nos ativos de crédito privado.**

"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.

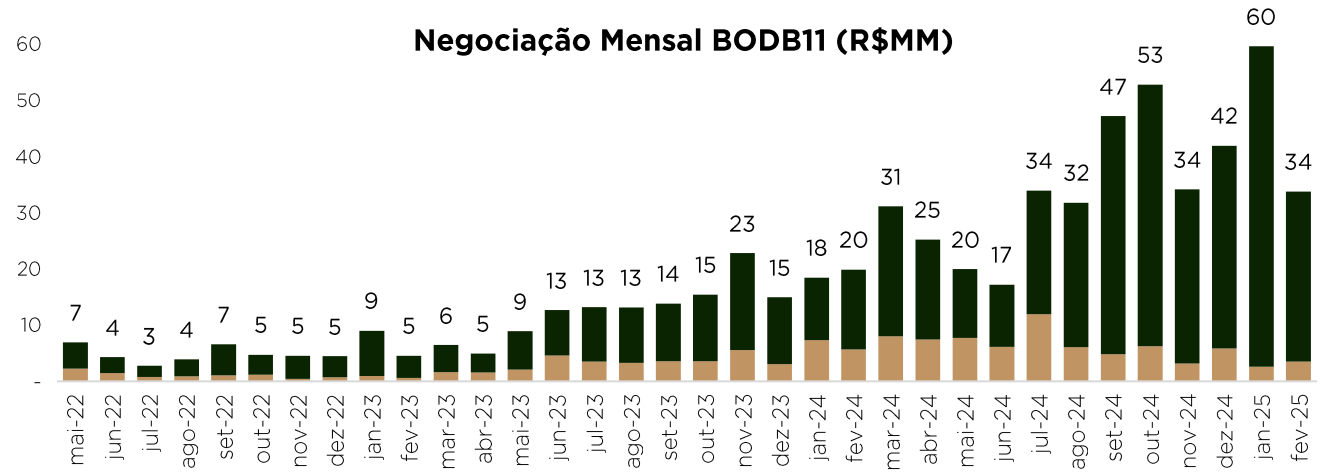
Na marcação a mercado, que já explicamos no quadro anterior, o preço das debêntures varia de acordo com seu valor justo de mercado. Mas quem determina esse valor justo? Boa parte dos ativos possui "preço ANBIMA", que toma como base os títulos públicos de referência e as negociações do mercado.

Por exemplo: R$ 1.000 investidos em uma debenture 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.

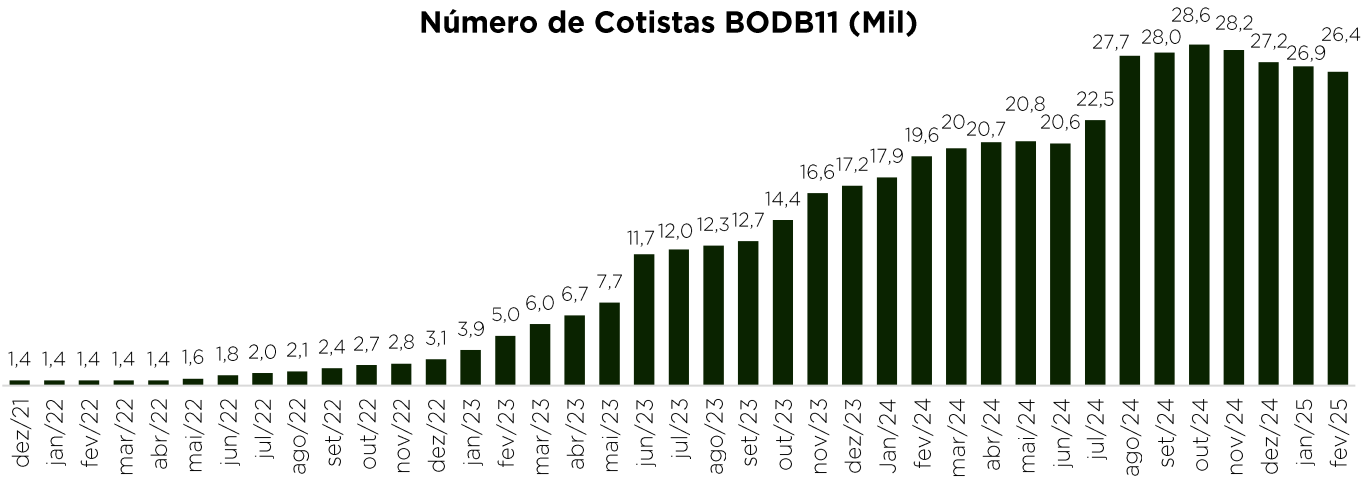
LIQUIDEZ

O volume negociado do BODB11 este mês foi de R$ 33,8 milhões, atingindo uma **média diária de R$ 1.689 mil**, e com atuação do formador de mercado em 10% do volume total negociado.



BASE DE INVESTIDORES

No último dia do mês, o Fundo apresentava um PL de aproximadamente R$ 554 milhões[1] e **26.432 cotistas**.



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:

Canal FII Fácil
Live com Gabriel Esteca



Canal Felipe Torres
BODB11: Análise do relatório de Jan/25

1) Data base dia 28/02, antes da distribuição.

Debêntures de Infraestrutura



No início de 2024 foi sancionada a Lei 14.801, delibera 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 debentures serão tributadas em 10%.

Outros pontos importantes que esta nova lei trouxe:

(i) Permissão de emissões atreladas a variação cambial;
(ii) aumento do prazo para reembolso de gastos com os projetos tanto para as deb. infra quanto 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 debentures 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 + 10,0%	198 bps
R$ 8,20	IPCA + 10,2%	217 bps
R$ 8,10	IPCA + 10,5%	237 bps
R$ 8,00	IPCA + 10,7%	256 bps
R$ 7,90	IPCA + 10,9%	277 bps
R$ 7,80	IPCA + 11,1%	298 bps
R$ 7,70	IPCA + 11,3%	319 bps
R$ 7,60	IPCA + 11,6%	341 bps
R$ 7,50	IPCA + 11,8%	364 bps
R$ 7,40	IPCA + 12,1%	387 bps
R$ 7,30	IPCA + 12,3%	410 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 2030.

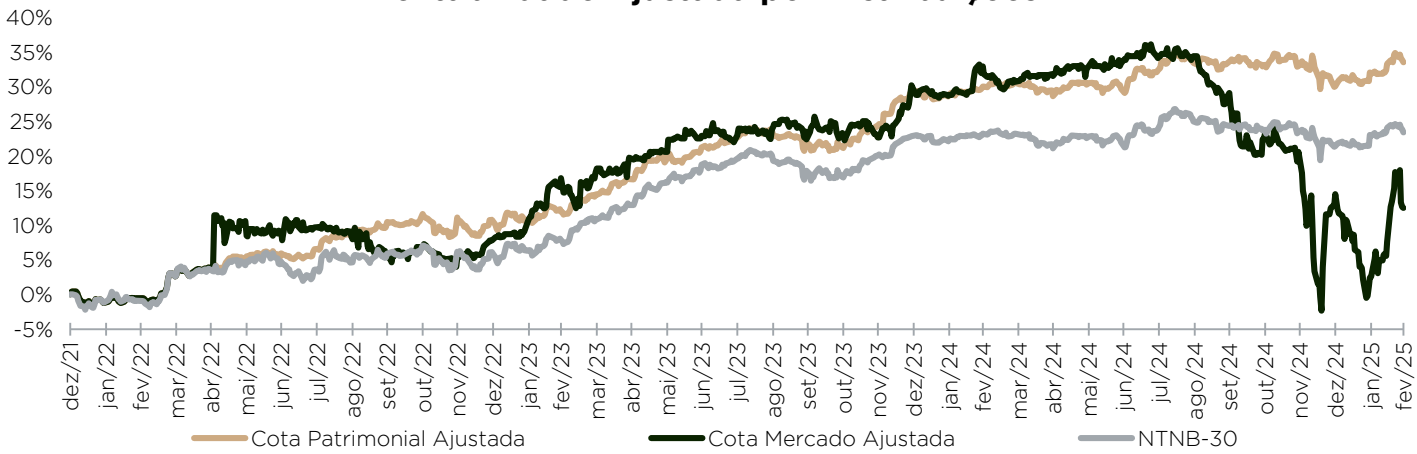
PERFORMANCE E PERSPECTIVA PARA CURTO PRAZO

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 fevereiro a carteira de crédito privado, apresentou uma taxa de carrego de IPCA+10,64%. Desde o início, o fundo apresentou um retorno de 33,5%, ante a 23,4% da NTNB 2030, ou seja, um diferencial de 10,1% proporcionado pelo Fundo.

No curto prazo, a dinâmica da cota mercado segue dominada pelas discussões macroeconômica e fiscal, que têm gerado apreensão no mercado e afetado adversamente o preço dos ativos, com abertura da curva de juros, queda do Ibovespa e subida do dólar. Embora intrinsecamente o fundo apresente consistência em sua cota patrimonial, ele está inserido no contexto de mercado atual, que é desafiador.

Rentabilidade Ajustada por Distribuições[1]



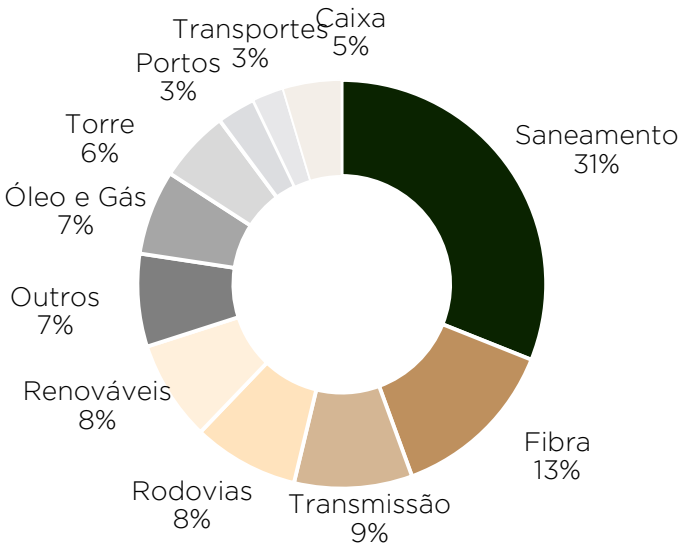
Rentabilidade[1]		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2025	Cota Mercado	-10,4%	9,65%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**-1,76%**	**12,46%**
	Cota Patrimonial	1,38%	1,26%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**2,66%**	**33,51%**
	NTN-B 2030[3]	1,24%	0,41%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**1,65%**	**23,40%**
2024	Cota Mercado	-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 2030[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 2030[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 2030[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 **26 ativos de crédito privado em seu portfólio**.

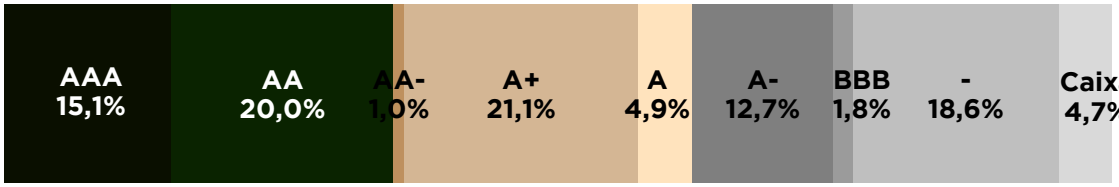
Abaixo apresentamos a proporção com base em setores, **considerando o fechamento do mês de fevereiro:**



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	Posição Atual (mm)	Volume Série (mm)	% PL	Index	Taxa Atual	Spread Atual	Duration (Anos)	Emissor	Setor	Rating
SCPT13	59,8	109	10,78%	IPCA	9,99%	2,00%	7,4	Sul Concessões	Saneam.	AA
MEZP11	51,8	250	9,33%	IPCA	10,99%	3,10%	6,9	MEZ T1	Transm.	-
RGRA11	43,3	96	7,80%	IPCA	10,47%	2,41%	6,8	R. dos Grãos	Rodovias	A+
SGAB11	41,4	70	7,47%	IPCA	10,84%	2,71%	5,8	São Gabriel	Saneam.	AAA
IRJS15	39,3	2.700	7,09%	IPCA	9,74%	1,76%	8,2	Iguá	Saneam.	AAA
CONX12	39,0	550	7,03%	IPCA	12,67%	4,55%	2,6	Alares	Fibra	A-
ALMC12	30,0	500	5,41%	CDI	5,24%	5,24%	1,1	Alubar	Outros	-
RAHD11	29,3	465	5,28%	IPCA	10,61%	2,49%	5,5	Rio Alto St. L. H I	Renov.	AA
ORIG21	27,3	1.750	4,92%	-	16,35%	1,13%	4,7	Origem	O&G	A
ASER12	27,2	1.100	4,91%	IPCA	10,24%	2,23%	7,7	Águas do Sertão	Saneam.	A+
TEPA12	25,3	484	4,55%	IPCA	11,01%	2,97%	3,5	TecPar	Fibra	A+
CJEN13	16,9	350	3,04%	IPCA	9,25%	1,25%	4,6	TESC	Portos	A+
HGLB13	16,8	1.150	3,03%	CDI	3,03%	3,03%	4,0	Highline	Torres	A-
HGLB23	14,7	1.150	2,64%	IPCA	9,70%	1,67%	5,1	Highline	Torres	A-
CLTM14	13,7	1.250	2,46%	IPCA	9,21%	1,24%	6,4	Linhas 8 e 9	Transp.	AA
CRI	10,9	100	1,96%	IPCA	12,87%	4,60%	3,8	OPEA / Órigo	Renov.	-
BION16	10,6	100	1,92%	IPCA	10,76%	2,72%	3,0	Bevap	Outros	-
CPTM15	10,1	1.000	1,81%	IPCA	13,49%	5,27%	3,6	Ligga Telecom	Fibra	BBB
ENAT11	8,1	737	1,46%	IPCA	8,55%	0,67%	2,6	Enauta	O&G	AA
BRKP28	4,3	305	0,78%	IPCA	9,55%	1,51%	6,0	BRK Ambiental	Saneam.	A+
HVSP11	3,6	1.287	0,66%	IPCA	8,36%	0,40%	5,4	Hélio Valgas	Renov.	AA-
HARG11	3,1	1.400	0,55%	IPCA	8,39%	0,44%	5,4	Hold. Araguaia	Rodovias	AAA
ENAT33	2,0	666	0,36%	IPCA	9,38%	1,35%	6,0	Enauta	O&G	AA-
ERDVC4	0,2	360	0,03%	IPCA	8,67%	0,77%	8,3	Ecorodovias	Rodovias	AAA
COMR15	0,2	600	0,03%	IPCA	8,32%	0,37%	6,1	Comerc	Renov.	AA-
IVIAA0	0,1	2.500	0,01%	IPCA	8,64%	0,72%	6,5	Arteris Intervias	Rodovias	AAA
	528,6		**95,33%**	**IPCA**	**10,64%**	**2,65%**	**5,5**			
CAIXA	25,9		4,67%		13,15%		-	Compromissada		
TOTAL	**554,5**		**100%**	**IPCA**	**10,51%**					

1) Equivalência IPCA+ das debêntures CDI+ foi calculada utilizando-se o DAP (contrato futuro de juros reais) de duration equivalente e posição do Fundo no dia 28/02/2025

PAGAMENTO DE DISTRIBUIÇÕES (LÍQUIDO DE IR)

Período	Amortização de Principal (R$/Cota)	Amortização de Rendimentos (R$/Cota)	Distribuição (R$/ COTA)	Data do Pagamento	Cota Mercado Final de Período[1]
2022	0,596	0,895	1,491	06/01/2023[3]	R$ 9,37[3]
2023	0,26	1,049	1,309	08/01/2024[3]	R$ 9,60[3]
Jan/24	-	0,100	0,100	07/02/24	R$ 9,50
Fev/24	-	0,100	0,100	07/03/24	R$ 9,70
Mar/24	-	0,100	0,100	05/04/24	R$ 9,44
Abr/24	0,032	0,068	0,100	08/05/24	R$ 9,40
Mai/24	-	0,100	0,100	07/06/24	R$ 9,40
Jun/24	0,100	-	0,100	05/07/24	R$ 9,33
Juk/24	-	0,100	0,100	07/08/24	R$ 9,30
Ago/24	-	0,090	0,090	06/09/24	R$ 9,20
Set/24	0,090	-	0,090	07/10/24	R$ 8,75
Out/24	0,100	-	0,100	07/11/24	R$ 8,27
Nov/24	0,030	0,060	0,090	06/12/24	R$ 7,99
Dez/24	0,100	-	0,100	08/01/25	R$ 7,40
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

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)** Cota mercado foi considerada igual à cota patrimonial, em razão do período de lock-up **3)** Considera a data do último pagamento de cada ano correspondente.

SOBRE OS EMISSORES

SUL CONCESSÕES

A Sul Concessões é uma 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 Santa Catarina. Seus contratos de concessão possuem um prazo médio remanescente de 28 anos, abrangendo uma população de 80 mil habitantes, com 20 mil ligações de água e esgoto. Os recursos da emissão serão destinados a investimentos para a universalização do atendimento de água, contando com rating AA pela Moody's e estruturação proprietária da Bocaina.

BRASIL TECPAR

A TecPar, fundada em 1995 no Rio Grande do Sul, 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) sob as marcas Amigo Internet e Blink, que representam 77% da receita, e no corporativo (B2B) com a marca Ávato Tecnologia, que responde por 23% da receita. Em 2023, atingiu 644 mil clientes residenciais, quase dobrando sua base de assinantes, e registrou receita líquida de R$ 759 milhões, com margem EBITDA de 45%. Seu crescimento é impulsionado por aquisições, tendo realizado 52 operações desde 2015, incluindo Blink e JustWeb em 2023.

ALUBAR METAIS E CABOS

A Alubar, fundada em 1994 em Barcarena (PA), é a maior fabricante de cabos elétricos de alumínio e vergalhões da América Latina, atendendo os setores de transmissão, distribuição de energia e energias renováveis. Em 2019, expandiu suas operações para a América do Norte, adquirindo unidades produtivas no Canadá e estabelecendo uma base comercial nos Estados Unidos, elevando sua capacidade produtiva para 170 mil toneladas. No Brasil, opera plantas em Barcarena (PA) e Montenegro (RS), focadas no abastecimento do mercado interno e exportação.

SOBRE OS EMISSORES

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. A empresa se especializa na revitalização de ativos estratégicos, incluindo o Cluster Alagoas, adquirido no processo de desinvestimento da Petrobras. Seus principais acionistas são Prisma Capital e Farallon, que detêm 96,10% da companhia.

ALARES - TRIPLE PLAY BRASIL

A Alares, anteriormente Triple Play Brasil Participações S.A., é uma das maiores provedoras de internet fixa do Brasil, atendendo 780 mil clientes em 120 cidades, com uma rede de 32 mil km de fibra óptica cobrindo 3,3 milhões de endereços. Atua nas regiões Nordeste e Sudeste, com foco em mercados de menor competição e maior potencial de crescimento. Controlada pelo fundo Grain Management, a empresa cresceu via aquisições, incluindo Webby Telecom (115 mil clientes) e Azza Telecom (136 mil clientes) em 2024. Além do crescimento inorgânico, a empresa investe na integração operacional das empresas adquiridas e na expansão de sua rede de fibra óptica, fortalecendo sua presença nos mercados onde atua.

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, incluindo Jacarepaguá, Barra da Tijuca, Recreio dos Bandeirantes, Miguel Pereira e Paty do Alferes. 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 de tratamento e distribuição.

SOBRE OS EMISSORES

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. A Bevap também é responsável pela produção de dois tipos de etanol: anidro, para mistura com gasolina, e hidratado, voltado para o mercado interno.

CONCESSIONÁRIA DAS LINHAS 8 E 9

A Concessionária das Linhas 8 e 9 é responsável pela operação, manutenção e investimentos nas 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. Além da modernização, parte dos recursos captados será destinada à quitação de pagamentos de pontos da concessão.

ÁGUAS DO SERTÃO

A Águas do Sertão é a concessionária responsável pela gestão dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário em 34 municípios de Alagoas. A concessão, iniciada em 2022, tem prazo de 35 anos e prevê a universalização do acesso à água até 2027 e a expansão da cobertura de esgoto para 90% das economias até 2033. Atualmente, a companhia atende 570 mil habitantes, sendo 156 mil clientes ativos. A operação é integralmente controlada pela Conasa Infraestrutura.

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.

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 280 MWp de capacidade instalada e atende mais de 80 mil clientes ativos. Os recursos da emissão serão destinados ao investimento em 7 novas usinas solares (23,8 MWp) nos estados de MG e MS, com expectativa de operação comercial em 2024.

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 Zarur, diretor da EZTEC, que possui mais de 40 anos de experiência no setor de Construção Civil.

SOBRE OS EMISSORES

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, iniciada em 2012, tem prazo de 30 anos, com término previsto para 2042. Atualmente, atende uma população de 24 mil habitantes, com 100% de cobertura de água e plano de expansão do esgoto para 90% das economias até 2036. O projeto é integralmente controlado pela Servy Participações, que detém 100% da operação.

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.

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, como vias marginais e passarelas. O tráfego na rodovia é predominantemente de veículos pesados (80%), e as obrigações iniciais para início da cobrança de pedágio foram cumpridas em 2022. A empresa tem como acionistas a Ecorodovias (65%) e a GLP X Participações (35%).

SOBRE OS EMISSORES

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. Entre os principais ativos estão o Campo de Atlanta (Bacia de Santos), onde opera um Sistema de Produção Antecipada, e o Campo de Manati (Bacia de Camamu-Almada), dedicado à produção de gás natural. A fusão consolidou um portfólio diversificado, com foco na expansão da produção, aumento da eficiência operacional e otimização de ativos existentes.

RIO ALTO STL HOLDING I

A Rio Alto STL Holding I S.A. é responsável pelo desenvolvimento e operação do projeto solar Santa Luzia Fase 1, localizado no município de Santa Luzia, na Paraíba. O complexo conta com 350 MWp de capacidade instalada, sendo parte do portfólio da Rio Alto Energia Renováveis S.A., que possui usinas em operação e novos projetos em desenvolvimento. Os contratos de venda de energia são majoritariamente de longo prazo no Mercado Regulado, com uma parcela destinada ao mercado livre (ACL).

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.

SOBRE OS EMISSORES

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, com operação iniciada em agosto de 2023. 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.

CONCESSIONÁRIA ROTA DOS GRÃOS

A Concessionária Rota dos Grãos S.A. é responsável pela operação de 140 km da rodovia MT-130, conectando os municípios de Primavera do Leste/MT e Paranatinga/MT. 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. O contrato inclui investimentos em conservação, recuperação e ampliação da rodovia, além da instalação de melhorias operacionais ao longo da concessão. A concessionária tem como acionistas a Vale do Rio Novo, Conasa, Terracap e Trail Infrastructure, que juntas detêm 20% do capital.

TERMINAL PORTUÁRIO SANTA CATARNIA 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) e Eldorado Celulose. Em 2023, o terminal expandiu sua atuação com a construção de silos e início da operação de exportação de grãos, consolidando sua diversificação. O TESC era majoritariamente controlado pela BRZ Investimentos (63%), até que, em 2021, a participação foi parcialmente vendida para a trading Agribrasil, especializada na exportação de grãos e com atuação internacional.

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

Isento 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

26.432

Nº DE COTAS

64.877.099

PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATUAL

R$ 554 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.