BOCAINA

BODB11

BOCAINA FIC FI-INFRA

RELATÓRIO

MENSAL DE GESTÃO

Dezembro/2024

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 31/12/2024

R$ 0,10

Distribuição por cota em 08/01/2024

17,5%

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

R$ 7,40

Cota Mercado[1]

R$ 8,53

Cota Patrimonial[1]

IPCA + 10,75%

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

5,5 anos

Duration médio do ativos de crédito privado

93,2%

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 31/12/2024, antes da distribuição.

COMENTÁRIO DO GESTOR

DISTRIBUIÇÃO DE DEZEMBRO

Os investidores do Bocaina Infra receberam no total **R$ 0,10 por cota** referentes ao mês de dezembro, pagos nos dia 08/01/2025 (valor da cota patrimonial**: R$ 8,53**; valor da cota mercado**: R$ 7,40**), equivalente a um *yield* mensal de 1,35% **(*yield* anualizado de 17,5%)** com relação à cota mercado. Tais proventos são isentos de IR para pessoa física.[2]

Desde seu início, o fundo já distribuiu **R$ 4,12 por cota**, equivalente a **15,5% 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 **147% 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$/cota)	*Yield* Anualizado
Jan/2022[3]	R$ 0,115	14,7%
Fev/2022[3]	R$ 0,116	14,8%
Mar/2022[3]	R$ 0,140	18,2%
Abr/2022[3]	R$ 0,140	18,2%
Mai/2022	R$ 0,150	19,0%
Jun/2022	R$ 0,120	15,1%
Jul/2022	R$ 0,135	17,2%
Ago/2022	R$ 0,100	12,9%
Set/2022	R$ 0,100	13,3%
Out/2022	R$ 0,105	14,0%
Nov/2022	R$ 0,150	21,2%
Dez/2022	R$ 0,120	16,5%
Jan/2023	R$ 0,130	17,7%
Fev/2023	R$ 0,103	15,6%
Mar/2023	R$ 0,150	19,8%
Abr/2023	R$ 0,150	19,8%
Mai/2023	R$ 0,140	18,6%
Jun/2023	R$ 0,100	12,9%
Jul/2023	R$ 0,106	14,0%
Ago/2023	R$ 0,110	14,5%
Set/2023	R$ 0,120	16,1%
Out/2023	R$ 0,100	13,3%
Nov/2023	R$ 0,100	13,7%
Dez/2023	R$ 0,150	20,4%
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%
Total	R$ 4,12	15,5%

1) Data base dia 31/12/2024, 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.

CELEBRANDO 3 ANOS DE BODB

No dia 29/12/2021 lançamos o Bocaina Infra, com ticker BODB11 e que veio a ser carinhosamente apelidado de Bodão.

Fomos uma das únicas gestoras independentes a conseguir lançar uma oferta ampla naquele semestre que foi recheado de desafios (ameaça de tributação de FIIs, tanques na esplanada em setembro e aceleração da subida de juros do mínimo histórico para os 13,75%). Parte desses desafios também vivemos hoje... A história não se repete, mas rima.

Captamos aproximadamente R$ 70 milhões junto a 1.400 investidores naquele momento e alocamos em 2 papéis de estruturação Bocaina. Um início que representou a pedra fundamental do "jeito de fazer" da Bocaina.

Além disso, inovamos bastante quando criamos o fundo. Até aquele momento era predominante o uso de FIDCs, o público era restrito para qualificado e as distribuições eram semestrais e apenas do cupom dos papéis. Inovamos lançando uma oferta inicial já para público geral, em cota base R$ 10, com distribuições mensais (inclusive de componente IPCA, não só cupom), já no formato FI-Infra. Também criamos um lock-up nas cotas para proteger os investidores do IPO. As cotas não foram negociadas em bolsa pelos 4 primeiros meses após o lançamento do fundo, desincentivando a entrada de alocadores desalinhados com a estratégia de longo prazo.

Observando a trajetória percorrida nesses 3 anos, após 5 ofertas públicas, com PL de R$ 550 milhões, **o BODB se consolidou como um fundo referência no setor de infra**.

O fundo cresceu para uma base sólida de quase 30 mil investidores, sendo distribuído em ofertas públicas coordenadas pelos principais bancos e plataformas de investimento de varejo (XP, UBS/BB, Itau, BTG). Como gestora independente, este feito é relevante e reflete nossa busca por um passivo diversificado para o fundo, materializado na liquidez superior a R$2mm/dia das cotas na B3 – das melhores da classe.

Do ponto de vista dos ativos investidos, o fundo diversificou seu portfólio para 23 ativos, mantendo o nível de spread de crédito robusto estável ao longo do tempo, mesmo tendo crescido 8x frente ao valor captado no IPO.

As distribuições foram realizadas todos os meses de vida do fundo, sem exceção, sempre em patamares de yield robustos da ordem de 13-15% anualizado. Quando conjugadas com a evolução da cota patrimonial, levam o total return do fundo para mais de 30%, um valor bastante superior aos 20,7% do IMA-B do período.

Para o futuro, queremos ver o BODB avançando neste mesmo caminho, crescendo junto ao mercado de infra como uma alternativa interessante para a exposição dos investidores ao setor.

JANELA DE OPORTUNIDADE

Nos últimos meses, notamos uma pressão vendedora significativa no mercado secundário das cotas do Fundo, separadas em 2 momentos principais:

A partir da análise das negociações diárias, percebe-se que a primeira movimentação se concentrava em vendas de uma única corretora, nomeadamente BTG, após uma captação mais robusta na 5ª oferta. Não se trata, portanto de um investidor grande realizando algum tipo de saída, mas aparentemente um efeito de ressaca pós oferta. Essa pressão de venda ocorreu setembro a outubro de 2024.

Nos meses de novembro e dezembro, até a publicação deste relatório, notamos um uma segunda movimentação onde os FI-Infra e FII sofreram uma queda nas cotações em bolsa de forma mais ampla, que creditamos ao sentimento negativo frente ao tema macro e fiscal.

Os patamares atuais de DI e Juros Reais raramente vistos no passado levam a um impacto mais difuso no mercado como um todo.

Na nossa opinião, os fundamentos do BODB permanecem. Ou seja, não identificamos razão para tal movimento recente na cota mercado.

Este movimento gerou um deságio significativo em relação ao valor patrimonial. No fechamento de 31 de dezembro, a cota mercado estava em R$ 7,40 representando um deságio de 13,25% em relação à cota patrimonial. Pelo histórico das cotações de fechamento de mês, o BODB11 apresentou um ágio médio de 2,4% desde 2023.

Ao adquirir as cotas do BODB a preços abaixo do valor patrimonial, a TIR Líquida percebida pelo investidor se torna maior que o carrego do portfólio.

Abaixo descrevemos uma tabela de sensibilidade com valores aproximados de TIR para diferentes valores de cota mercado. Como se pode observar, no patamar atual de preço os retornos se assemelham a retornos de Equity, porém em veículo com exposição a dívida.

Cota Mercado	TIR Líquida[1]	*Spread* Líquido[2]
R$ 7,40	**IPCA + 11,9%**	**387 bps**
R$ 7,30	**IPCA + 12,1%**	**410 bps**
R$ 7,20	**IPCA + 12,4%**	**434 bps**
R$ 7,10	**IPCA + 12,6%**	**459 bps**
R$ 7,00	**IPCA + 12,9%**	**484 bps**
R$ 6,90	**IPCA + 13,2%**	**510 bps**
R$ 6,80	**IPCA + 13,5%**	**537 bps**
R$ 6,70	**IPCA + 13,8%**	**564 bps**
R$ 6,60	**IPCA + 14,1%**	**593 bps**
R$ 6,50	**IPCA + 14,4%**	**622 bps**
R$ 6,40	**IPCA + 14,7%**	**653 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.

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 em torno 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.

PORTFÓLIO

Em 31/12, data base do relatório, **o *yield* médio dos ativos de crédito privado do BODB11 era de IPCA+10,75%[1].** Se incluímos o carrego da parcela de 6,8% em caixa, o *yield* médio apresenta taxa equivalente a IPCA+10,28%[1].

Considerando as movimentações das NTN-Bs em dezembro, **houve altíssima volatilidade, com uma abertura de 63 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 na próxima página.

Adicionalmente, no dia 31/12, houve o pré-pagamento da debênture SAPS11, emitida pela Socicam, correspondente a uma posição de aproximadamente R$ 10 milhões, representando 1,8% do fundo. Esse pré-pagamento incluiu um prêmio, que resultou em um ganho adicional de R$ 300 mil para o fundo. Durante o período em que foi mantida, a posição apresentou uma rentabilidade acumulada de aproximadamente CDI+7%.

Este ativo evidencia nossa capacidade de avaliação específica no mundo de infra, capturando assimetrias. Foi possível capturar um retorno robusto em uma debênture garantida pelo fluxo de passageiros dos principais terminais de ônibus da cidade de São Paulo.

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.

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) das últimas semanas.

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 consequentemente 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 outros veículos de investimento, já fatora a marcação a mercado dessa abertura de taxas.

Quando se observa, então, um desconto da cota mercado frente à cota patrimonial, já se trata de um desconto em cima do preço já impactado por qualquer abertura de juros que tenha havido até aquele dia. Isto torna a aquisição de cotas de FI-Infra abaixo do preço patrimonial neste momento de mercado especialmente potente do ponto de vista do retorno potencial.

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

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

O MERCADO DE DEB. INCENTIVADAS

Na Bocaina Capital classificamos de maneira simplificada as debêntures incentivadas com base no perfil de risco e na sua liquidez. Esta não é uma classificação oficial, porém nos ajuda a entender e compartimentar alguns movimentos de mercado:

i. **Líquidas com Risco Corporativo** - refletem o risco geral do emissor, alta liquidez no secundário, emissor frequente;
ii. **Líquidas com Risco de Projeto** - associadas ao sucesso de projetos específicos de infraestrutura e com boa liquidez no secundário; e
iii. **Ilíquidas com Risco de Projeto** - voltadas para projetos específicos, mas com baixa liquidez no mercado secundário.

No começo do ano, **a resolução CMN 5.118 introduziu restrições significativas sobre o lastro das emissões de CRAs e CRIs**, resultando em menor volume potencial de emissões futuras (ver quadro *"Resolução CMN nº 5.118"* na próxima página).

Tais mudanças geraram uma migração significativa de capital para investimento em outros tipos de ativos incentivados, como as **debêntures incentivadas**.

O efeito desta migração tem sido um **forte fechamento nos spreads das debêntures incentivadas no secundário,** com impactos diferentes nos 3 tipos de debentures que comentamos acima.

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.

Este impacto diferente se dá pelas características de risco e liquidez, levando a **comportamentos distintos em eventos de abertura/fechamento de spreads**.

As **"debêntures corporativas"** detêm naturalmente spreads mais baixos devido à menor percepção de risco –sendo o emissor geralmente uma empresa estabelecida, de nome conhecido, emissor frequente e com bons ratings de crédito (VALE, PETR, EGIE, EQTL, VLIM, CCRO, etc). Este universo de debêntures se movimenta rapidamente na abertura/fechamento dos spreads.

A segunda categoria, de **"debêntures líquidas de projeto"**, apresenta spreads um pouco maiores em comparação à uma emissão corporativa. São nomes pouco conhecidos, e nem todos os investidores tem capacidade técnica de análise (HVSP, CJEN, HARG, ASER, etc). Os spreads desta categoria se movimentam em eventos de abertura/fechamento de spreads, porém de forma um pouco mais lenta que as debêntures corporativas.

Por fim, as **"debêntures ilíquidas de projeto"** costumam apresentar os maiores spreads no universo de ativos incentivados de infraestrutura. Pela baixa recorrência de negociação, os spreads destes ativos tendem se manter mais estáveis frente aos movimentos gerais de abertura ou fechamento de taxa.

Resolução CMN nº 5.118



Em 01/Fev/2024, o CMN revisou as regras para alguns ativos de renda fixa isentos de IR. A alteração envolveu o tipo de lastros elegíveis e o perfil de emissores para os papéis de CRI e CRA.

A nova regulamentação visa aumentar a eficiência da isenção, direcionando os recursos especificamente para o agronegócio e imobiliário, garantindo que sejam lastreados em operações alinhadas às suas finalidades. Assim, foi proibida a emissão deste tipo de título por instituições financeiras e companhias abertas não ligadas a esses setores. Os ajustes não impactam os papéis já distribuídos.

O BODB investe predominantemente em Debêntures Incentivadas, que não foram incluídas na revisão da CMN. No entanto, a nova regulamentação impactou indiretamente o setor de infraestrutura, dado que direcionou demanda para os FI-Infra e debêntures incentivadas.

Para o mercado secundário, vemos um aumento nos preços das debêntures, o que pode resultar na valorização dos ativos atuais do portfólio. Na nossa opinião, esta valorização será ainda mais pronunciada no mercado primário, destacando o diferencial da gestora de originação proprietária de ativos fora do radar do mercado.

O comportamento que descrevemos tem sido observado tanto nas situações de **"Bull Market"** como no início de 2019, meados de 2020 e no momento atual, quanto em momentos de **"Bear Market"** como no final de 2019, início de 2020 com covid, e início do ano passado com Light/Americanas.

Para evidenciar esse comportamento nos ativos mais recentemente, **preparamos uma análise simplificada de spreads de debêntures incentivadas** nas diferentes categorias que descrevemos.

Como no Brasil temos abundância de volatilidade, foi possível pegar um período recente, de dezembro/22 até novembro/24, e **observar tanto o comportamento no *Bull Market* quanto no *Bear Market***.

Neste estudo simplificado, analisamos uma **amostra de debêntures corporativas e outra de debêntures de projetos líquidos ao longo do tempo**, calculando seu spread sobre o título público todo final de mês. Cada debênture teve seu spread calculado com base na sua NTN-B de referência, de forma que as diferenças de *duration* foram respeitadas.

Como estamos analisando preços de mercado secundário (preço ANBIMA – ver data.anbima.com.br), as debêntures ilíquidas de projeto não terão representatividade ali. Para fazer esta comparação, apresentamos o spread do portfólio do BODB que possui predominância de debêntures de certa forma mais exclusivas/proprietárias. Nessa análise comparativa vemos os efeitos observados em cada papel e na média simples de cada amostra, bem como os diferenciais entre essas médias de spread.

Para a amostra de debentures incentivadas corporativas definimos arbitrariamente os papéis abaixo:

Emissor	Ticker
Petrobras	PETR26
Engie	EGIE29
Equatorial	EQTR11
Rumo	RUMOA4
Vale	VALE38
Energisa	ENGIA1

Para a amostra de debêntures de projeto mais líquidas definimos os papéis abaixo:

Emissor	Ticker
TESC	CJEN13
UFV Helio Valgas	HVSP11
Hold. Araguaia	HARG11
Rio do Vento	RDVE11
Mata Sta Genebra	MSGT12
GNA1	UNEG11

Ambas as amostras trazem emissores de diferentes setores dentro da infraestrutura, representando energia, petróleo, mineração, ferrovias, rodovias, linhas de transmissão e gás natural. Tais papéis já serão suficientes para visualizar os efeitos comentados.

Na página seguinte temos uma tabela com o **"*heatmap*", ou mapa de calor, mostrando a evolução dos spreads em *basis points*[1]** ao longo do tempo.

1) Basis points ou bps é uma unidade que representa um centésimo de percentual. 100bps = 1%. Geralmente utilizamos esta unidade ao nos referirmos a *spreads.* Menos frequentemente são chamados de pontos-base

HEATMAP DE SPREADS (Valores em Basis Points)

	Spread	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24
DEB. CORPORATIVAS	PETR26	60	58	81	74	70	60	34	35	20	34	28	36	34	22	4	-10	-7	-9	-14	-14	-19	-23	-25	-10	-11
	EGIE29	71	70	105	109	110	94	87	75	70	72	62	66	62	56	24	8	15	8	11	13	3	7	-8	1	3
	EQTR11	83	106	123	134	141	132	119	109	109	101	103	105	106	94	55	59	58	61	63	48	55	41	54	54	56
	RUMOA4	93	105	131	128	124	102	84	76	71	77	69	72	70	49	22	10	21	19	19	13	7	-4	-5	5	15
	VALE38	52	22	51	67	62	23	17	15	10	5	5	-2	14	8	-27	-24	-16	-16	-4	-13	-11	0	1	35	28
	ENGIA1	75	82	124	118	112	92	79	68	64	60	53	68	61	41	1	-5	0	1	-1	-7	-13	-16	-19	-17	2
	MÉDIA	72	74	102	105	103	84	70	63	57	58	53	58	58	45	13	6	12	11	12	7	4	1	0	11	15

	Spread	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jun/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24
DEB. PROJETO LÍQUIDAS	CJEN13	201	205	235	290	288	264	254	231	204	208	200	195	199	191	128	132	128	138	119	121	108	122	114	120	126
	HVSP11	206	217	245	281	277	218	204	186	178	183	184	187	186	171	122	105	94	95	93	92	49	35	40	42	51
	HARG11	155	164	199	226	257	243	178	146	140	138	141	147	142	130	81	70	57	67	57	58	49	44	32	38	45
	RDVE11	157	169	223	231	249	216	168	137	123	126	132	143	125	118	92	66	67	71	66	62	65	42	40	38	56
	MSGT12	109	111	173	179	179	152	141	104	86	81	66	75	80	60	21	8	17	14	13	6	7	-7	-13	3	-4
	UNEG11	162	175	219	245	304	285	251	193	169	169	165	181	178	175	122	119	128	175	153	151	158	152	154	159	179
	MÉDIA	165	174	216	242	259	230	199	166	150	151	148	154	152	140	94	83	82	93	84	82	73	65	61	67	75

Efeito Light / Americanas: Abertura de Spreads

Efeito Resolução CMN: Fechamento de Spreads

	Spread	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	dez/24
BODB11	Portfólio	273	281	292	308	309	298	278	270	275	268	267	272	276	272	263	262	262	265	260	261	272	272	288	283	283
	Prêmio p/ Deb. Corporativas	201	207	190	203	206	214	208	207	218	210	214	214	218	227	250	256	250	254	248	255	268	271	288	272	267
	Prêmio p/ Deb. Proj. Líquidas	108	107	76	66	50	68	79	104	125	117	119	118	124	132	169	179	180	172	176	179	199	208	227	216	207

Momento de Maior Diferencial / Valor Agregado do BODB

Podemos observar várias informações interessantes no *heatmap* apresentado.

A primeira é que as debêntures corporativas, do primeiro grupo, apresentaram uma abertura de spread quase que instantânea em fevereiro/23, com as notícias de Light e Americanas, e ali ficaram até voltarem ao seu patamar mediano em maio/junho.

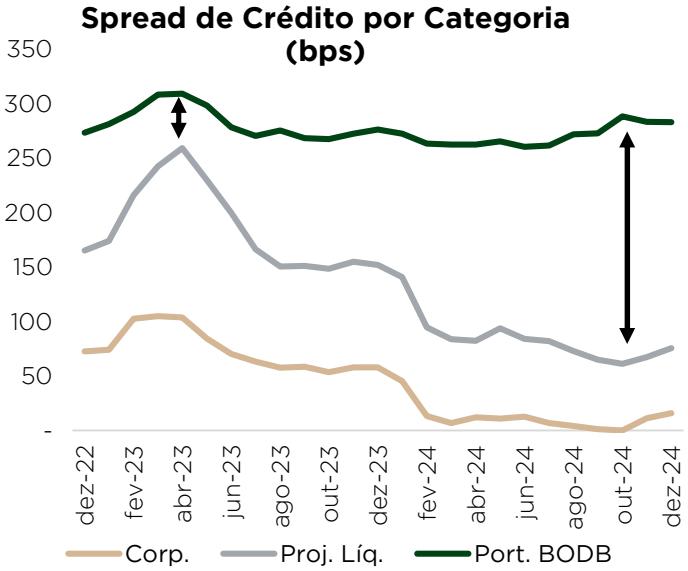
Este mesmo grupo teve um comportamento similar em fevereiro/24, porém no sentido inverso. Após a resolução do CMN os spreads fecharam drasticamente e ali ficaram, com alguns deles inclusive em campo negativo.

As debêntures de projeto mais líquidas apresentam spread superior ao grupo anterior, porém comportamento similar, ainda que em um movimento mais dilatado. Veja que seu incremento é mais lento a partir de fevereiro/23, atingindo o pico de spreads em abril/23, e retornando para valores medianos em julho-agosto/23. Isto representa uma defasagem de aprox. 2 meses frente às debêntures corporativas. Da mesma forma, o mesmo movimento se observa a partir de fevereiro/24 no sentido do fechamento de spreads.

Este efeito foi o que exploramos em junho/23 nas alocações que realizamos com recursos da 3ª oferta.

O **portfólio do BODB11** como um todo, no entanto, além de apresentar um **nível de spread superior às amostras analisadas também apresenta uma variabilidade muito menor**, fruto do efeito anteriormente explicado: ativos mais exclusivos e proprietários que fazem parte do portfólio acabam retendo seus spreads ao longo do tempo.

O gráfico abaixo evidencia bem esta relação:



Além deste efeito, no *heatmap* apresentado também é possível observar o diferencial de spreads ao longo do tempo, comparando o portfólio do BODB com as amostras.

Este diferencial representa parte do valor agregado fruto do **trabalho da gestão em obter bons spreads frente aos ativos disponíveis no mercado**.

Este prêmio fica ainda mais relevante em momentos de *Bull Market* como o atual, representando um diferencial de carrego maior do que em outros momentos. Isto também significa que o **portfólio do BODB ainda apresenta potencial de ganhos de capital via compressões futuras**.

Uma questão relevante que o investidor pode se fazer é se este diferencial do BODB pode ser facilmente replicado. Para tanto seria necessário a geração consistente de transações com spreads relevantes, entre 250 e 300 pontos.

Ocorre que, mesmo em momentos que o **mercado se encontra pessimista, não há uma disponibilidade de emissões em patamares de spreads altos**. Nesses momentos há uma redução drástica de quantidade de operações primárias, como pode ser observado no quadro abaixo[1]:

Mês	Spread Médio Estimado Sobre NTN-B	Qtde de Emissões/ Séries IPCA+
jan/23	103	2
fev/23	327	1
mar/23	196	1
abr/23	102	4
mai/23	173	5
jun/23	205	7
jul/23	127	5
ago/23	167	12
set/23	131	12
out/23	79	18
nov/23	126	14
dez/23	129	25
jan/24	134	7
fev/24	115	10
mar/24	87	17
abr/24	83	19
mai/24	41	28
Jun/24	54	32

Os meses de janeiro a abril de 2023 (meses mais críticos do efeito Light e Americanas) somaram um total de 8 ofertas, enquanto apenas em junho/24 tivemos 32 séries de debêntures incentivadas ofertadas.

Ou seja, em um mercado funcional, a estrutura dos spreads médios ponderados pelos volumes das séries ofertadas indica patamares relativamente baixos, orbitando em torno de 100bps, com desvios para 40 bps em momentos muito otimistas como o atual, e poucas emissões no momento de pessimismo.

É claro que a amostragem não é tão ampla para termos valores ultra precisos. Em um determinado mês pode ter havido 2 emissões de um setor mais arriscado e seus spreads já são suficientes para impactar a média mensal. No entanto, acredito que nossa conclusão esteja direcionalmente correta.

Se o **mercado secundário raramente apresenta oportunidades de compras em taxas nos patamares desejados**, e o mercado primário deixa de funcionar quando se poderia emitir papéis com spreads mais robustos, replicar um portfólio com spreads resilientes parece uma tarefa complexa.

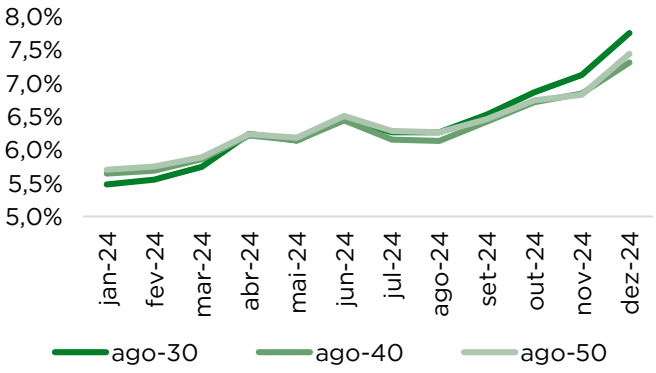
Acreditamos que a nossa atuação em transações mais exclusivas, muitas de **originação proprietária** e cuidado especial na obtenção de retorno x risco seja a melhor forma de alcançar esse objetivo, ainda que exija um trabalho dedicado, de "alfaiataria" na confecção dessas transações.

1) Estudo realizado com base em dados obtidos em debentures.com.br. Os cálculos foram realizando considerando a data de início de rentabilidade das emissões indexadas a IPCA+. Spread considera o diferencial entre a taxa de emissão e a NTN-B de *duration* similar na data de início de rentabilidade do ativo.

MACRO

No cenário macro, o **IPCA de dezembro foi de 0,52%**, em linha com o esperado para o período. Já o **IPCA projetado para janeiro pela ANBIMA, está em 0,04%.** Esta queda reflete o bônus de Itaipu, que deve ser revertido no IPCA de fevereiro.

O mês de dezembro foi marcado por uma abertura relevante na curva de juros reais. A NTNB 2030, duration equivalente ao portfólio, apresentou uma abertura de 63 bps.



As taxas da curva de juros reais apresenta um alto nível, que traz impacto no PU das debêntures e consequentemente 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+10,75% 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.

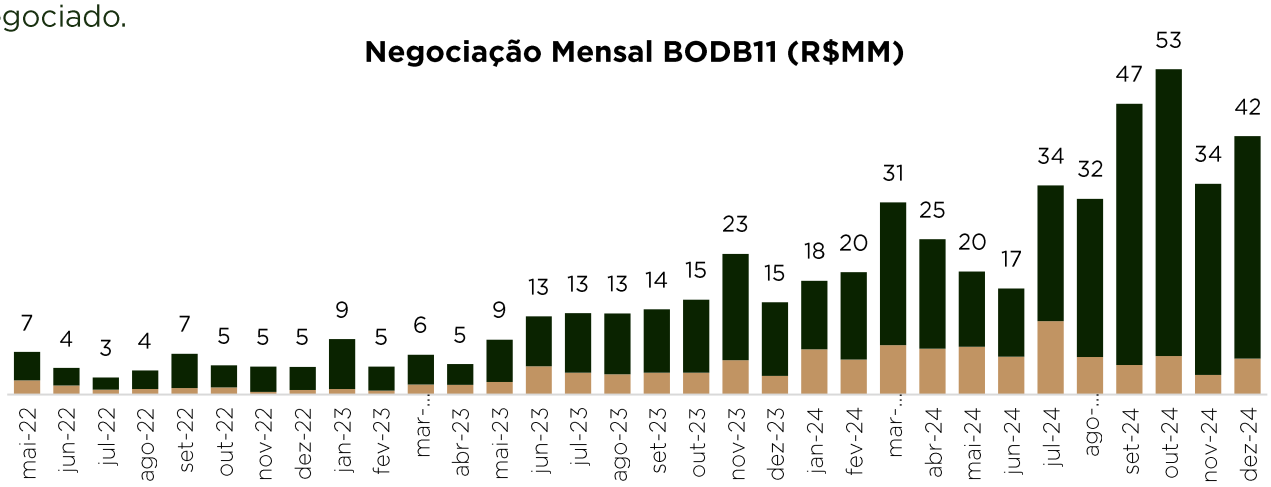
Por exemplo: R$ 1.000 investidos em uma debenture de duration de 5 anos adquirida há 1 ano a uma taxa de IPCA+3% mas que esteja negociando a IPCA+4% hoje, apresentaria um preço de aprox. R$1090 em uma carteira com marcação na curva (5,8% de IPCA + 3% yield), e aprox. R$1040 em carteira marcada a mercado (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$ 41,9 milhões, atingindo uma **média diária de R$ 2.206 mil**, e com atuação do formador de mercado em 14% do volume total negociado.

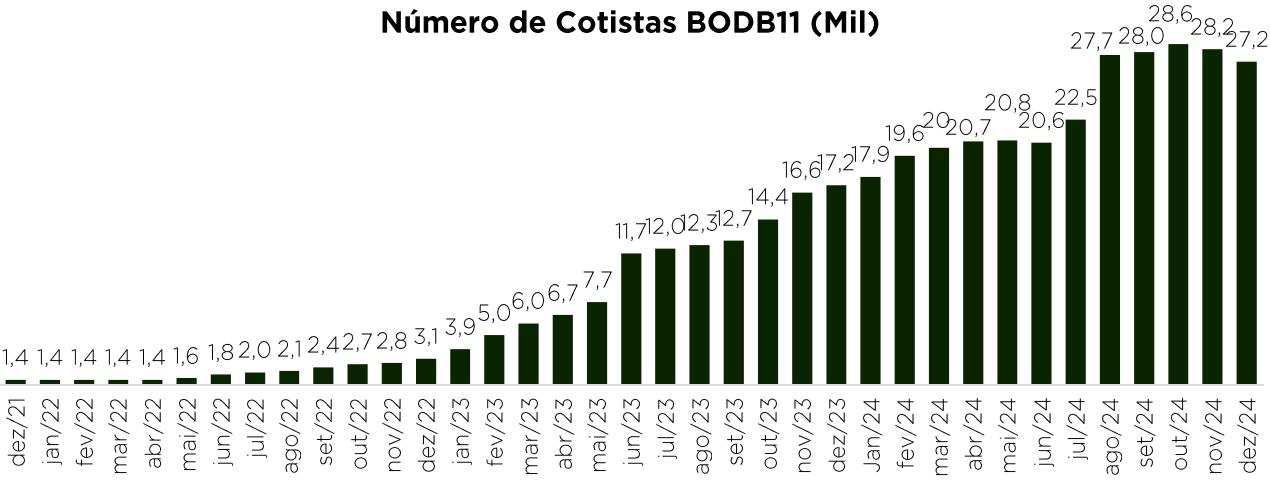
Negociação Mensal BODB11 (R$MM)



BASE DE INVESTIDORES

No último dia do mês, o Fundo apresentava um PL de aproximadamente R$ 553 milhões[1] e **27.202 cotistas**. Uma base ampla e diversa como a que está sendo construída no BODB é fundamental para a negociação saudável das cotas no mercado secundário, como temos observado no Fundo.

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:

FIIcaEsperto
[BODB Troca de e-mail com gestor]



Canal Felipe Torres
[BODB Amort. de Principal]

1) Data base dia 31/12, 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$ 7,40	IPCA + 11,9%	387 bps
R$ 7,30	IPCA + 12,1%	410 bps
R$ 7,20	IPCA + 12,4%	434 bps
R$ 7,10	IPCA + 12,6%	459 bps
R$ 7,00	IPCA + 12,9%	484 bps
R$ 6,90	IPCA + 13,2%	510 bps
R$ 6,80	IPCA + 13,5%	537 bps
R$ 6,70	IPCA + 13,8%	564 bps
R$ 6,60	IPCA + 14,1%	593 bps
R$ 6,50	IPCA + 14,4%	622 bps
R$ 6,40	IPCA + 14,7%	653 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.

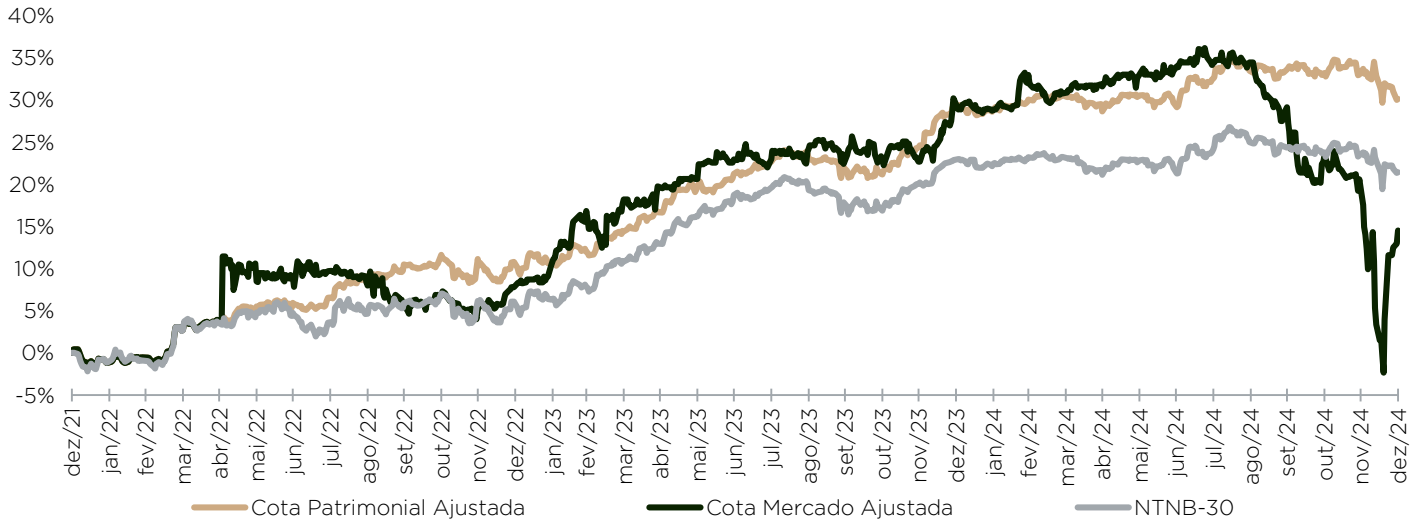
PERFORMANCE E PERSPECTIVA PARA CURTO PRAZO

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 dezembro a carteira de crédito privado, apresentou uma taxa de carrego de IPCA+10,75%. Desde o início, o fundo apresentou um retorno de 30,1%, ante a 21,4% da NTNB 2030, ou seja, um diferencial de 8,7% 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]



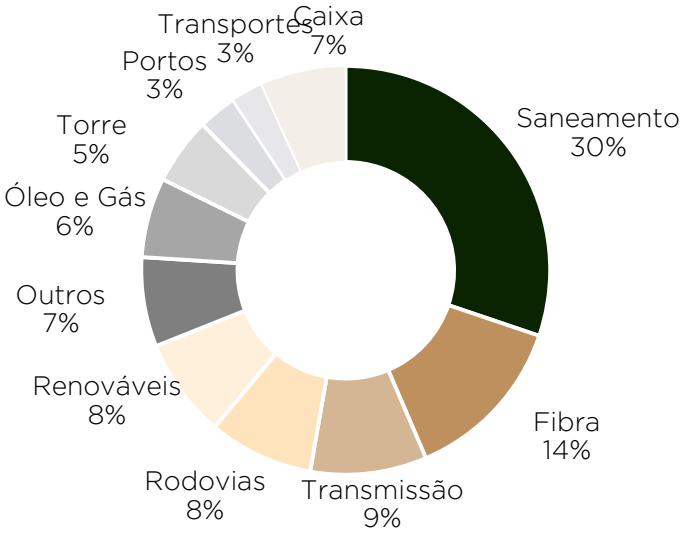
Rentabilidade[1]		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2024	Cota Mercado	-1,04%	3,19%	-1,67%	0,64%	1,08%	0,32%	0,76%	0,00%	-3,95%	-4,50%	-2,20%	-5,05%	**-12,05%**	**14,47%**
	Cota Patrimonial	-0,29%	0,92%	0,41%	-1,48%	1,47%	-0,64%	2,19%	0,70%	0,12%	-0,32%	-0,15%	-2,18%	**0,66%**	**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 **23 ativos de crédito privado em seu portfólio**.

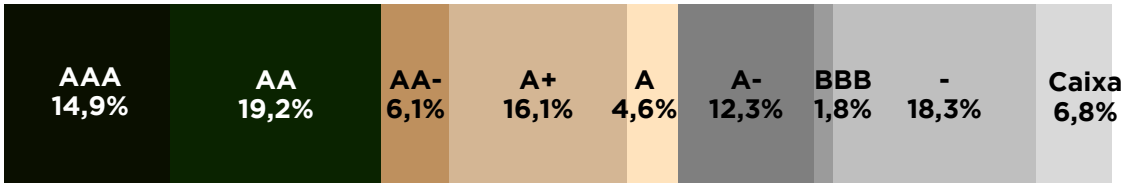
Abaixo está a proporção com base em setores, **considerando o fechamento do mês de dezembro:**



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, 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	Taxa Aquis.	Spread Aquis.	Duration (Anos)	Emissor	Setor	Rating
SCPT13	55,4	109	10,02%	IPCA	10,73%	9,45%	3,00%	5,9	Sul Concessões	Saneam.	AA
MEZP11	51,0	250	9,22%	IPCA	10,78%	8,60%	3,04%	7,1	MEZ T1	Transm.	-
RGRA11	42,7	96	7,73%	IPCA	10,24%	8,09%	2,85%	7,0	R. dos Grãos	Rodovias	A+
SGAB11	40,7	70	7,36%	IPCA	10,63%	8,32%	2,75%	6,0	São Gabriel	Saneam.	AAA
CONX12	39,2	550	7,09%	IPCA	12,93%	10,89%	4,33%	2,6	Alares	Fibra	A-
IRJS15	38,9	2.700	7,04%	IPCA	9,52%	7,94%	1,86%	8,4	Iguá	Saneam.	AAA
ALMC12	29,2	500	5,27%	CDI	5,34%	5,00%	5,00%	1,2	Alubar	Outros	-
RAHD11	28,8	465	5,22%	IPCA	10,36%	8,00%	2,25%	5,7	Rio Alto STLHI	Renov.	AA
ASER12	27,7	1.100	5,01%	IPCA	9,64%	8,40%	2,65%	8,0	Águas do Sertão	Saneam.	AA-
ORIG21	25,2	1.750	4,56%	-	17,63%	13,89%	2,00%	4,8	Origem	Óleo e Gás	A
TEPA12	25,1	484	4,54%	IPCA	11,62%	10,09%	3,96%	3,5	TecPar	Fibra	A+
CJEN13	16,9	350	3,06%	IPCA	9,10%	7,60%	2,61%	4,8	TESC	Portos	A+
HGLB13	15,0	1.150	2,71%	CDI	3,00%	3,00%	3,00%	4,1	Highline	Torres	A-
HGLB23	14,1	1.150	2,55%	IPCA	9,94%	9,12%	2,19%	5,3	Highline	Torres	A-
CLTM14	13,9	1.250	2,52%	IPCA	9,12%	7,25%	1,33%	6,3	Linhas 8 e 9	Transp.	AA
CRI	10,8	100	1,96%	IPCA	12,74%	10,50%	5,22%	4,0	OPEA / Órigo	Renov.	-
BION16	10,0	100	1,81%	IPCA	11,90%	10,00%	4,15%	3,1	Bevap	Outros	-
CPTM15	9,7	1.000	1,75%	IPCA	13,64%	8,60%	2,75%	3,7	Ligga Telecom	Fibra	BBB
ENAT11	7,8	737	1,41%	IPCA	8,93%	9,65%	3,48%	2,8	Enauta	Óleo e Gás	AA
BRKP28	4,3	305	0,78%	IPCA	9,31%	7,99%	2,43%	6,2	BRK Ambiental	Saneam.	A+
HVSP11	3,9	1.287	0,71%	IPCA	8,29%	8,39%	2,31%	5,6	Hélio Valgas	Renov.	AA-
HARG11	3,0	1.400	0,55%	IPCA	8,22%	7,74%	2,25%	5,6	Hold. Araguaia	Rodovias	AAA
ENAT33	1,9	666	0,35%	IPCA	9,25%	8,26%	1,74%	6,1	Enauta	Óleo e Gás	AA-
ATIVOS	**515,5**		**93,20%**	**IPCA**	**10,75%**	**8,42%**	**2,97%**	**5,5**			
CAIXA	37,6		6,80%		10,64%			-	Compromissada		
TOTAL	**553,1**		**100%**	**IPCA**	**10,28%**						

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 31/12/2024 ou em sua data de aquisição

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]
JAN/22	-	0,115	0,115	09/02/22	R$ 9,78[2]
FEV/22	-	0,116	0,116	10/03/22	R$ 9,71[2]
MAR/22	-	0,140	0,140	11/04/22	R$ 9,89[2]
ABR/22	-	0,140	0,140	10/05/22	R$ 9,86[2]
MAI/22	0,150	-	0,150	08/06/22	R$ 10,30
JUN/22	0,120	-	0,120	07/07/22	R$ 10,20
JUL/22	0,056	0,079	0,135	05/08/22	R$ 10,14
AGO/22	-	0,100	0,100	08/09/22	R$ 9,89
SET/22	-	0,100	0,100	07/10/22	R$ 9,54
OUT/22	-	0,105	0,105	08/11/22	R$ 9,54
NOV/22	0,150	-	0,150	07/12/22	R$ 9,30
DEZ/22	0,120	-	0,120	06/01/23	R$ 9,37
JAN/23	-	0,130	0,130	07/02/23	R$ 9,52
FEV/23	-	0,103	0,103	07/03/23	R$ 9,89
MAR/23	0,040	0,110	0,150	07/04/23	R$ 9,90
ABR/23	-	0,150	0,150	08/05/23	R$ 9,88
MAI/23	-	0,140	0,140	07/06/23	R$ 9,80
JUN/23	-	0,100	0,100	13/06/23 e 07/07/23	R$ 9,83
JUL/23	-	0,106	0,106	07/08/23	R$ 9,72
AGO/23	-	0,110	0,110	08/09/23	R$ 9,74
SET/23	0,120	-	0,120	06/10/23	R$ 9,49
OUT/23	0,100	-	0,100	08/11/23	R$ 9,41
NOV/23	-	0,100	0,100	07/12/23	R$ 9,29
DEZ/23	-	0,150	0,150	19/12/23 e 08/01/24	R$ 9,60
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
JUL/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

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

SOBRE OS EMISSORES

SUL CONCESSÕES



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
SUL CONCESSÕES E PARTICIPAÇÕES S.A.	IPCA+9,57% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 109 milhões	set/42

GARANTIAS Alienação Fiduciária das Ações da Emissora; (ii) Alienação Fiduciária das SPEs; (iii) Cessão Fiduciária das Contas Vinculadas da Emissora; e (iv) Cessão Fiduciária dos Direitos Creditórios e Emergentes das SPEs no âmbito dos Contratos de Concessão

A Sul Concessões é uma subholding de saneamento que detém participação integral em quatro SPEs/Concessionárias responsáveis pela operação e gestão dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário nos municípios de Gaivota, Gravatal, Guabiruba e Sombrio, todos localizados em Santa Catarina.

Os contratos de concessão das concessionárias são todos anteriores ao novo marco legal do saneamento e possuem um prazo médio remanescente de 28 anos.

A população total desses municípios é de aproximadamente 80 mil habitantes, com cerca de 20 mil ligações de água e esgoto nas localidades. O atendimento médio de água nos municípios é de 65%, enquanto o de esgoto é de aproximadamente 23%.

Os recursos desta emissão serão destinados aos investimentos (Capex) necessários para a universalização do atendimento de água.

Para a validação do plano de negócios da companhia, foi contratado um engenheiro independente que realizou um estudo abrangente, envolvendo projeções de demanda e consumo, planejamento e custos das obras previstas, além de KPIs operacionais e aspectos de licenciamento fundiário e socioambiental.

Esta emissão conta com rating AA pela Moody's e foi originada e estruturada de forma proprietária pela Bocaina.

SOBRE OS EMISSORES

BRASIL TECPAR



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
BRASIL TECNOLOGIA E PARTICIPACAO S.A.	IPCA+10,09% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 484 milhões	Jul/31

GARANTIAS Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios de contratos que representem no mínimo 15% do saldo devedor; (ii) Alienação Fiduciária dos equipamentos equivalentes a 100% do saldo devedor; e Fiança Corporativa da holding e subsidiárias;

A TecPar, fundada em 1995 no Rio Grande do Sul por Gustavo Stock e Magnum Foletto, é a 7ª maior ISP (provedora de internet) do Brasil em número de acessos, com presença em 355 cidades distribuídas por sete estados nas regiões Sudeste (MG, RJ e SP), Centro-Oeste (MT e MS) e Sul (RS).

A empresa oferece serviços de banda larga, telefonia fixa e TV por assinatura para clientes residenciais sob as marcas Amigo Internet e Blink, que juntas contribuíram com 77% da receita em 2023, com um ticket médio de R$ 120. No segmento corporativo (B2B), a TecPar opera sob a marca Ávato Tecnologia, que responde por 23% da receita, com ticket médio de R$ 2.460, oferecendo uma plataforma de serviços diversificada, incluindo hospedagem de dados, serviços de cloud, cibersegurança e consultoria especializada em TI

Em 2023, a TecPar atingiu 644 mil clientes residenciais (B2C), quase dobrando sua base de assinantes em relação ao ano anterior, e registrou receita líquida de R$ 759 milhões, com uma margem EBITDA robusta de 45%. A companhia tem acelerado seu crescimento principalmente por meio de aquisições, tendo realizado 52 aquisições desde 2015, com destaque para as recentes aquisições da Blink e JustWeb em 2023.

SOBRE OS EMISSORES

ALUBAR METAIS E CABOS



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
ALUBAR METAIS E CABOS S.A.	CDI+5,00% a.a.
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 500 milhões	Jun/27

GARANTIAS Fiança da Holding (Aluminum Investment S.A.)

O Grupo Alubar foi fundado em 1994 em Barcarena, Pará, e se consolidou como a maior fabricante de cabos elétricos de alumínio e vergalhões da América Latina. A empresa atende os setores de transmissão, distribuição de energia e energias renováveis, oferecendo soluções em alumínio e cobre.

Em 2019, a Alubar expandiu suas operações para o mercado norte-americano, adquirindo unidades produtivas em Bécancour e Victoriaville, no Canadá, além de estabelecer uma base comercial em Miami, Estados Unidos. Essas aquisições elevaram a capacidade produtiva da empresa para 170 mil toneladas, fortalecendo sua presença na América do Norte.

No Brasil, as plantas de Barcarena (PA) e Montenegro (RS) são destinadas a abastecer o mercado interno, além de exportar produtos para outros mercados internacionais.

SOBRE OS EMISSORES

ORIGEM ENERGIA



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
ORIGEM ENERGIA S.A	13,89% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 1.750 milhões	Dez/35

GARANTIAS CF Dividendos das subsidiárias (Origem Pilar, Origem Canoas, Alpha LNG) e Direitos Creditórios de Swap; AF das Ações e Equipamentos e CF dos Contratos de Concessão e Petróleo e Gás da Origem Alagoas (em condição suspensiva).

A Origem Energia S.A. é uma empresa independente que atua na exploração, produção, processamento e comercialização de petróleo e gás natural, com foco em campos maduros.

A companhia opera 14 concessões de campos de óleo e gás natural em terra (onshore) e águas rasas (offshore), distribuídas entre Alagoas, Bahia, Espírito Santo e Rio Grande do Norte, além de 18 blocos exploratórios nas Bacias de Sergipe-Alagoas e Tucano Sul.

Desde 2020, a Origem tem adquirido e revitalizado ativos estratégicos, como o Cluster Tucano Sul e o Cluster Alagoas, suas principais operações, os quais foram adquiridos em rodadas de desinvestimento da Petrobrás.

A empresa conta com uma infraestrutura verticalizada que inclui gasodutos, unidade de processamento de gás natural (UPGN) e a concessão de um terminal portuário de exportação de petróleo em Maceió, o que oferece flexibilidade operacional e independência na produção e comercialização de O&G.

Prisma Capital e Farallon são os principais acionistas da companhia, detendo 96,10% de participação na Origem Energia.

Emissão tem como principal uso a revitalização de poços desativados, além da expansão do parque exploratório atual da companhia.

SOBRE OS EMISSORES

ALARES - TRIPLE PLAY BRASIL



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
TRIPLE PLAY BRASIL PARTICIPACOES S.A.	IPCA+10,89% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 550 milhões	Ago/29

GARANTIAS Cessão Fiduciária de Recebíveis de montante mínimo mensal de R$ 10MM; e Fiança das subsidiárias operacionais;

A Alares, anteriormente Triple Play Brasil Participações S.A., oferece serviços de banda larga via fibra ótica para mais de 600 mil residências e 20 mil clientes empresariais no Nordeste e Sudeste do Brasil.

A empresa opera em 179 cidades nos estados de SP, MG, PR, RN, CE, BA e PB, focando em mercados de menor competição e alto potencial de crescimento.

Desde sua fundação em 2015, a Alares expandiu tanto organicamente quanto por aquisições estratégicas.

Em 2021, o fundo de private equity Grain Management adquiriu 96% da empresa e aportou mais de R$ 550 em equity para apoiar seu crescimento.

Em 2023, a empresa consolidou suas marcas sob um único “guarda-chuva”, a Alares, resultando em ganhos operacionais significativos, como simplificação de logística e integração de sistemas.

Ainda em 2023, a aquisição da Webby Telecom adicionou 115 mil clientes e expandiu as operações para o Sul do Brasil, reforçando a presença da companhia em áreas com grande potencial de crescimento.

SOBRE OS EMISSORES

IGUÁ RIO DE JANEIRO



EMISSOR
IGUA RIO DE JANEIRO S.A.

TAXA DE AQUISIÇÃO
IPCA+7,94% a.a

VOLUME DA EMISSÃO
R$ 2.700 milhões

VENCIMENTO
Fev/44

GARANTIAS Alienação Fiduciária das Ações da Emissora; Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios, Recebíveis e Contas Vinculadas.

A Iguá Saneamento, fundada em 2017, é uma das maiores operadoras privadas de concessões de água e esgoto no Brasil, com foco em reestruturação de ativos e crescimento por meio de novas licitações.

A Iguá Rio de Janeiro S.A. venceu o Bloco 02 da Concorrência nº 01/2020 da CEDAE, que envolve a concessão dos serviços de água e esgoto no município do Rio de Janeiro, nos bairros de Jacarepaguá e Barra da Tijuca, e nos municípios de Miguel Pereira e Paty do Alferes.

O contrato, com prazo de 35 anos, beneficiará cerca de 1,2 milhão de pessoas. O valor total da outorga é de R$ 7,3 bilhões, sendo que os 20% remanescentes serão pagos no início de 2025.

Os investimentos, na ordem de R$ 2,4 bilhões, incluem obras no Complexo Lagunar da Barra da Tijuca, sistemas de coletores de tempo seco e expansão do sistema de esgotamento sanitário e de água.

As metas são ampliar a cobertura de água para 99% e de esgoto para 90% em 12 anos, além de reduzir as perdas de água para 25% em 10 anos. O projeto tem perfil de receita concentrado no segmento residencial que representa 90% da receita.Nos primeiros anos, o foco será na execução de projetos especiais, melhoria da qualidade dos serviços, e na redução de perdas e inadimplência para otimizar as operações e garantir o sucesso da concessão.

O projeto está fully-funded, tendo sido financiado com duas emissões de debêntures incentivadas e R$ 1 bilhão de Saneamento para Todos.

SOBRE OS EMISSORES

BEVAP BIOENERGIA



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
BIOENERGÉTICA VALE DO PARACATU S.A	IPCA+10,15% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 120 milhões	Abr/30

GARANTIAS Fiança da Central Bioernergética Enervale e Bevap Participações; Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios.

Fundada em 2007, a Bevap Bioenergia é uma usina em João Pinheiro, MG, especializada na produção de etanol, açúcar, e na co-geração de energia elétrica.

Com capacidade de moagem de 3,5 milhões de toneladas e capacidade instalada de 90MW, a empresa realiza a co-geração de energia elétrica através da queima de resíduos de açúcar e etanol. A comercialização da energia gerada foi feita nos leilões de energia reserva de 2018 (20 MWm) e 2011 (1 MWm), até dez/24 e jun/34.

No segmento do açúcar, a Bevap produz o VHP (bruto ou não refinado), destinado a grandes tradings internacionais. Além disso, fabrica açúcar cristal para a indústria alimentícia, contando com clientes como Coca-Cola, Femsa, Cemil, Vilma Alimentos, e Nestlé.

A Bevap também é responsável pela produção de dois tipos de etanol: o Anidro, para misturar com gasolina comum ou aditivada, e o Hidratado, voltado para veículos a etanol, com Ipiranga, Ale e Raízen como principais clientes.

A emissão conta com fiança da holding Bevap participações e da Central Bioenergética Enervale.

SOBRE OS EMISSORES

CONCESSIONÁRIA DAS LINHAS 8 E 9



EMISSOR
CONCESSIONÁRIA DAS LINHAS 8 E 9 DO SISTEMA DE TRENS METROPOLITANOS DE SÃO PAULO S.A.

TAXA DE AQUISIÇÃO
IPCA+7,25% a.a

VOLUME DA EMISSÃO
R$ 1.250 milhões

VENCIMENTO
Jan/42

GARANTIAS Alienação Fiduciária das Ações da Emissora; Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios, Recebíveis e Contas Vinculadas.

Constituída por 80% do Grupo CCR e 20% do Grupo Ruas, a concessionária tornou-se responsável pela operação, manutenção e investimentos nas linhas 8 (Diamante) e 9 (Esmeralda) do Metro CPTM de São Paulo a partir do leilão realizado em abr/21.

O período de concessão de 30 anos teve início em jan/2022.

A linha 8 (Diamante) estende-se por 41 km, atravessando 6 cidades e ligando a região central de São Paulo ao município de Itapevi.

Já a linha 9 (Esmeralda), com 32 km de extensão, conecta a região sul de São Paulo ao município de Osasco. As duas linhas, juntas, realizam o transporte diário de 1,1 milhão de passageiros.

Com o propósito de modernizar a infraestrutura existente, está previsto um investimento de R$ 5,2 bilhões até 2027, que será parcialmente financiado com os recursos da emissão.

Além da realização de investimentos de modernização, os recursos captados também serão destinados ao pagamento dos empréstimos ponte ainda existentes.

A emissão tem um prazo de 18 anos e recebeu a classificação AA.br pela Moody's.

SOBRE OS EMISSORES

ÁGUAS DO SERTÃO



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
ÁGUAS DO SERTÃO	IPCA+8,40% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 1.100 milhões	Ago/40

GARANTIAS Alienação Fiduciária das Ações da Emissora; Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios, Recebíveis e Contas Vinculadas.

Águas do Sertão é a companhia responsável pela gestão dos ativos de serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário de 34 municípios no estado do Alagoas.

A companhia administra os serviços de saneamento nos municípios desde Abr/2022, quando venceu a concessão. A licitação tem o prazo total de 35 anos, vencendo em Abr/2057.

A população total da área atendida é de 570 mil habitantes, e existem cerca de 156 mil economias nos municípios, sendo que o atendimento de água atinge 93% do total de pessoas[1], com uma meta de universalização para o ano de 2027. Com relação à cobertura dos serviços de esgoto, o atendimento é de 13% da população[1] e prevê-se uma meta de cobertura de 90% das economias até o ano de 2033.

Os recursos da Emissão serão destinados ao pré-pagamento de empréstimos ponte e novos investimentos (Capex).

O acionista do projeto é a Conasa Infraestrutura com 100% de partição em Águas do Sertão.

1) Data base: Set/23

SOBRE OS EMISSORES

HIGHLINE



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
HIGHLINE BRASIL II INFRA. TELECOM. S.A.	CDI+3,0% a.a e IPCA+9,12
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 2.300 milhões	Out/34

GARANTIAS Alienação Fiduciária das Ações da Emissora; Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios, Recebíveis e Contas Vinculadas.

A Highline é uma empresa especializada na construção, operação e manutenção de infraestruturas para a instalação de antenas de comunicação sem fio, oferecendo quatro principais produtos:

- Torres de telecomunicações
- Rooftops
- Soluções para ambientes internos
- Biosites / Small Cells

A Highline foi fundada em 2012 pelo fundo de Infraestrutura do Pátria, a Highline foi adquirida em 2019 pelo Grupo Digital Bridge, que desde então passou a gerir a empresa.

Digital Bridge é uma plataforma global de investimentos em infraestrutura digital com mais de U$ 75 bi sobre gestão.

Demais acionistas são AIMCO (26%) – que é o fundo de pensão do estado de Alberta no Canadá, Allianz (13%) – Seguradora, e outros (15%).

SOBRE OS EMISSORES

CRI - ÓRIGO ENERGIA / OPEA SECURITIZADORA



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
OPEA SECURITIZADORA S.A.	IPCA+10,5% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 107,5 milhões	Ago/35

GARANTIAS Alienação Fiduciária das Ações das SPEs, Alienação Fiduciária dos Direitos de Uso de Superfície, Alienação Fiduciária de Equipamentos, Cessão Fiduciária dos Recebíveis e Garantia Corporativa da Ebes Sistemas de Energia S.A.

Fundada em 2010, Órigo Energia, iniciou suas atividades como integradora, realizando vendas de kits fotovoltaicos. Em 2016, a companhia passou a atuar no desenvolvimento, construção, conexão e operação de usinas fotovoltaicas de Geração Distribuída (GD).

A Órigo opera na modalidade de Geração Compartilhada, fornecendo desconto na conta de luz para clientes de varejo (PMEs e residenciais), sendo referência neste modelo, com aprox. 280 MWp de capacidade instalada já operacional e mais de 80 mil clientes ativos. Tem como acionistas principais, além dos fundadores, a Mitsui, a gestora Augment Infra, o fundo TPG, e outros fundos focados em investimentos sustentáveis.

Os recursos da Emissão serão destinados para investimento em 7 usinas solares de GD (23,8 MWp), localizadas nos estados de MG e MS.

A expectativa é para o início de operação comercial entrada em jan/24.

O Grupo Energia, especializado em auditorias técnicas de empreendimentos de energia, foi contratado para diligenciar as usinas solares que receberam recursos da emissão.

SOBRE OS EMISSORES

MEZ T1 TRANSMISSORA E PARTICIPAÇÕES S.A.



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
MEZ T1 TRANSMISSORA	IPCA+8,60% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 250 milhões	Nov/46

GARANTIAS Alienação Fiduciária das ações da Emissora, Cessão Fiduciária de direitos da Emissora, Fiança Corporativa da Barolo Participações e da MEZ Construções até *completion* físico do projeto.

A MEZ T1 é uma Sociedade Anônima de capital fechado, controlada pela MEZ Energia e Participações S.A., constituída em jul/2021.

A Companhia é uma subholding que possui participação em 5 empresas/projetos de transmissão de energia do Grupo MEZ:

- MEZ 1: duas linhas de transmissão e quatro subestações, no Estado da Bahia;
- MEZ 2: uma linha de transmissão e uma subestação, no Estado da Bahia;
- MEZ 3: uma linha de transmissão e uma subestação, no Estado de Goiás;
- MEZ 4: uma linha de transmissão e uma subestação, no Estado do Rio Grande do Sul;
- MEZ 5: seis linhas de transmissão e três subestações, no Estado do Rio Grande do Sul.

A MEZ energia foi fundada em 2019 pelo engenheiro Marcos Ernesto Zarzur. O executivo é diretor da EZTEC Empreendimentos e Participações S/A desde 1988 e traz a experiência de mais de 40 anos no setor da construção civil para a MEZ Energia.

SOBRE OS EMISSORES

SAO GABRIEL SANEAMENTO



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
SAO GABRIEL SANEAMENTO S.A.	IPCA+8,32% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 70 milhões	Mai/40

GARANTIAS Alienação Fiduciária das Ações da Emissora; Cessão Fiduciária de Contas Vinculadas; Garantia Corporativa da Servy Participações até realização do compartilhamento das Garantias com a CEF (Caixa Econômica Federal)

A São Gabriel Saneamento é a companhia responsável pela operação e gestão dos ativos de serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário da cidade de São Gabriel (RS).

A companhia administra os serviços de saneamento no município desde mai/2012, quando venceu a licitação pública conduzida pela Prefeitura. A concessão tem o prazo total de 30 anos, vencendo em mai/2042.

A população total de São Gabriel é de 62 mil habitantes e existem cerca de 24 mil economias no município, sendo que o atendimento de água já é universalizado. Com relação à cobertura dos serviços de esgoto, os contratos de concessão preveem uma meta de atendimento de 90% das economias do município (atualmente em cerca de 60%).

Os recursos da Emissão serão destinados para realização de novos investimentos (Capex) e reembolso de Capex já performado no projeto.

O acionista do projeto é a Servy Participações em Saneamento S.A. (100%), a qual é controlada pela Solví Investiments.

SOBRE OS EMISSORES

BRK AMBIENTAL PARTICIPACOES



EMISSOR BRK AMBIENTAL PARTICIPACOES S.A.	**TAXA DE AQUISIÇÃO** IPCA+7,99% a.a
VOLUME DA EMISSÃO R$ 305 milhões	VENCIMENTO Set/34
GARANTIAS Quirografária	

A BRK Ambiental é uma das maiores companhias privadas de saneamento no Brasil, operando no modelo de "plataforma" em escala nacional através de 23 subsidiárias. Entre Concessões e PPPS, são 13 estados cobertos, com mais de 16 milhões de pessoas atendidas.

Atualmente, as principais SPEs são Saneatins (TO), RMR (Recife-PE), RMM (Maceió-AL), Limeira (SP) e Goiás (GO), representando cerca de 57% da receita da Companhia.

Além da diversificação regional, com presença nas 5 regiões do país, vale destacar a diversificação de bacias hidrográficas (8 no total), mitigando os riscos hidrológicos.

O Grupo Brookfield é controlador indireto da BRK Ambiental, uma vez que adquiriu 70% do capital da Companhia em 2017. Os 30% remanescentes pertencem ao FI-FGTS.

A BRK possui rating corporativo AA-(bra) e esta emissão conta com rating A+(bra), ambos emitidos pela Moody's.

SOBRE OS EMISSORES

HOLDING DO ARAGUAIA



EMISSOR
HOLDING DO ARAGUAIA S.A.

TAXA DE AQUISIÇÃO
IPCA+7,74% a.a

VOLUME DA EMISSÃO
R$ 1.400 milhões

VENCIMENTO
Out/36

GARANTIAS Alienação Fiduciária das Ações da Emissora; Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios, Recebíveis e Contas Vinculadas; Garantia Corporativa da Ecorodovias.

A Holding do Araguaia é a controladora da Ecovias do Araguaia, concessionária responsável pela exploração e administração da BR-153/414/080, composta por 850 km de rodovias nos estados do Tocantins e de Goiás.

A Holding do Araguaia tem como acionistas a Ecorodovias (65%) e a GLP X Participações S.A. (35%), companhia líder global em investimentos em logística.

O contrato de concessão, assinado em out/21 com a ANTT, possui uma vigência de 35 anos e prevê obras de duplicação, implantação de retornos, faixas adicionais e novos acessos, além de obras de implementação de vias marginais, passarelas, pontos de ônibus e iluminação de travessias urbanas.

Considerando os números de 2022, o volume de tráfego da rodovia é composto majoritariamente por veículos pesados (80%).

As obrigações iniciais para início da cobrança do pedágio foram cumpridas durante o ano de 2022, sendo que nove praças de pedágio iniciaram as cobranças em out/22.

Esta emissão possui garantia corporativa da EcoRodovias por todo o prazo da dívida e conta com rating AAA(bra) pela Standard & Poors.

SOBRE OS EMISSORES

ENAUTA PARTICIPAÇÕES S.A.



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
ENAUTA PARTICIPAÇÕES S.A.	IPCA+9,65% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 1.400 milhões	Dez/29

GARANTIAS Fiança Corporativa[1] e Corporate Guarantee[2] das controladas da emissora; Alienação Fiduciária das Ações das Fiadoras; Penhor dos Direitos Emergentes das Concessões de Atlanta e Manati; Cessão de Direitos Creditórios e Contas Vinculadas.

A Enauta Participações S.A. é uma empresa independente de petróleo e gás, atuando no segmento de exploração e produção (E&P).

A companhia atua em escala nacional, explorando vinte concessões em sete Bacias: Santos, Espírito Santo, Camamu-Almada (BA), Sergipe-Alagoas, Pará-Maranhão, Foz do Amazonas e Paraná.

Atualmente, a companhia possui dois campos em produção:

(i) Campo de Atlanta (Bacia de Santos), produção de petróleo atualmente sob um Sistema de Produção Antecipado;

(ii) Campo de Manati (Bacia de Camamu), produção de gás a partir de Plataforma Offshore.

Os **recursos da emissão** serão utilizados para: (i) implantação da Primeira Etapa do Sistema Definitivo do Campo de Atlanta; e (ii) reforço de Capital de Giro da companhia.

Atualmente, a totalidade do petróleo extraído no SPA é vendida para a Shell.

A companhia foi constituída em 2010, e desde 2011 é listada no Novo Mercado da B3, tendo como acionistas principais o Bradesco, Jive, Vinci Partners e Queiroz Galvão.

Em jul/24, a Enauta e a 3R Petroleum concluirão a fusão das duas companhias, criando assim a nova companhia Brava Energia.

1) *Enauta Energia S.A. (Fiadora Local)*

2) *Enauta Netherlands BV e Atlanta Field BV*

SOBRE OS EMISSORES

SAP SECURITIZADORA DE CRÉDITOS FINANCEIROS S.A.



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
SAP SEC. DE CRÉD. FINANCEIROS S.A.	CDI+7,00% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 200 milhões	Jun/28

GARANTIAS Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios e Recebíveis não imobiliários dos terminais Tietê, Jabaquara e Barra Funda; Cessão Fiduciária de Conta Vinculada; Alienação Fiduciária das Ações da Emissora; e Aval dos Acionistas

A SAP Securitizadora é uma SPE de capital aberto criada especificamente para a securitização de recebíveis da Termini S.A., empresa do grupo Socicam que atualmente explora os terminais rodoviários do Tietê, Jabaquara e Barra Funda, em São Paulo.

A Termini é pertencente à Socicam, grupo que atua há mais de 50 anos no transporte de passageiros.

A Emissão tem como objetivo a melhora do Passivo do grupo e tem como fonte repagadora os recebíveis dos 3 terminais mencionados acima.

Inicialmente constituída para operar a rodoviária de Campinas em 1972, hoje a Socicam atua em todas as regiões do Brasil e no Chile, operando 78 terminais urbanos, 3 portos, 14 aeroportos, 8 centrais de atendimento ao cidadão, entre outras atividades. A Socicam atende mais de 100 milhões de clientes/passageiros por mês.

SOBRE OS EMISSORES

RIO ALTO STL HOLDING I S.A.



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
RIO ALTO STL HOLDING I S.A.	IPCA+8,00% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 465 milhões	Out/40

GARANTIAS Fiança Bancária até *Completion* do Projeto; Fiança das SPEs; Alienação Fiduciária de Equipamentos; Alienação Fiduciária dos Recebíveis; Alienação Fiduciária de Ações das SPEs; e Conta Reserva do Serviço da Dívida e Conta Reserva de O&M

O projeto Santa Luzia Fase 1 é um complexo solar localizado no município de Santa Luzia, na Paraíba. O complexo é composto por 07 parques fotovoltaicos com 350 MW (404 MWp). A Rio Alto STL Holding I S.A., emissora das debêntures, é a subholding que detém os parques.

Os recursos da Emissão serão destinados para realização de investimentos (Capex).
A expectativa é de início de operação comercial em set/2023.

O Projeto possui contratos de PPA de longo prazo tanto no Mercado Regulado, quanto no Mercado Livre, restando uma pequena parcela a ser comercializada no mercado de curto prazo (*spot*).

O acionista do projeto é a Rio Alto Energia Renováveis S/A. O grupo Rio Alto já desenvolveu aproximadamente 250 MWp de ativos operacionais, e possui 522 MWp de empreendimentos em construção, além de outros ativos a serem desenvolvidos no futuro (pipeline).

Além desta Emissão, as SPEs possuirão financiamento do BNB no montante esperado total de R$ 300 milhões. O Capex estimado para a realização das obras do parque solar totalizam R$ 1,2 bilhões.

SOBRE OS EMISSORES

LIGGA TELECOMUNICAÇÕES S.A.



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
LIGGA TELECOMUNICAÇÕES S.A.	IPCA+8,60% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 1.000 milhões	Out/30

GARANTIAS Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios, Recebíveis e Conta Vinculada.

Até 2021 conhecida como Copel Telecom, a Ligga foi adquirida pelo Fundo Bordeaux através de licitação realizada em novembro de 2020.

A proposta do Fundo Bordeaux é de promover um processo de "turnaround" na Companhia, com contratação de uma equipe completamente nova, expansão regional e ampliação de serviços.

Um exemplo prático desse processo de expansão é a vitória no leilão de 5G realizado ao final de 2021. Em conjunto com a Unifique, Ligga passará a atender com 5G os estados do PR, SP, PA, MA, RR, RO, AC e AM.

Atualmente, a empresa oferece serviços de telecomunicações de banda larga fixa, sendo uma das três maiores do Estado do Paraná, com *market share* de 15%. Conta com rede 100% composta por tecnologia de fibra.

Os recursos das debêntures serão destinados ao pré-pagamento de financiamentos existentes (cerca de R$ 850 milhões) e pagamento de aquisições já realizadas (cerca de R$ 150 milhões).

Esta emissão conta com rating A+ pela Standard & Poors.

SOBRE OS EMISSORES

HÉLIO VALGAS SOLAR PARTICIPAÇÕES S.A.



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
HÉLIO VALGAS SOLAR PART.	IPCA+8,39% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 1.287 milhões	Jun/38

GARANTIAS Alienação Fiduciária das Ações das SPEs e da Emissora; Alienação Fiduciária de Equipamentos da Emissora e/ou das SPEs; Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios, Recebíveis e Contas Vinculadas; e Garantia Corporativa da Comerc Participações S.A.

O complexo solar Hélio Valgas, que vem sendo desenvolvido pela Mercury Renew, subsidiária da Comerc, está localizado no município Várzea da Palma, MG, e terá capacidade instalada de 675 MWp (500MW). O projeto entrou em operação em Agosto/23.

O projeto possui um contrato de venda de energia de longo prazo (20 anos) em dólar, firmado com a Liasa, grande produtora de silício localizada também em Minas Gerais.

A Comerc, acionista do projeto, possui em sua estrutura acionária a Vibra Energia e a Perfin.

A Vibra Energia é a maior distribuidora de combustíveis do país, com 96 unidades operacionais, mais de 8 mil postos de combustíveis e mais de 17 mil clientes corporativos.

A Perfin, fundada em 2007, atua na gestão de recursos de terceiros e hoje administra mais de R$ 25 bilhões.

A emissão conta com Garantia Corporativa da Comerc Participações S.A., além das garantias usuais de Project Finance.

SOBRE OS EMISSORES

CONCESSIONÁRIA ROTA DOS GRÃOS S.A. – MT-130



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
ROTA DOS GRÃOS	IPCA+8,09% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 96 milhões	Dez/38

GARANTIAS Alienação Fiduciária das Ações da SPE; Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios, Recebíveis e Contas Vinculadas; e Garantia Corporativa dos Acionistas.

A Concessionária Rota dos Grãos S.A. é uma Sociedade Propósito Específico (SPE) constituída para operar um trecho de 140 km de extensão da rodovia MT-130, entre os municípios de Primavera do Leste/MT e Paranatinga/MT.

A rodovia é uma importante rota de escoamento de produção agrícola da região para o maior terminal de grãos da América Latina, o Terminal de Rondonópolis (TRO) da Rumo.

O contrato de concessão, celebrado com a Secretaria de Estado de Infraestrutura e Logística (SINFRA/MT), foi celebrado em abr/21 e possui vigência de 30 anos.

Os recursos das debêntures serão utilizados para conservação, recuperação, manutenção, implantação de melhorias e operação rodoviária da MT-130 entre os trechos de Primavera do Leste e Paranatinga.

A Concessionária Roda dos Grãos S.A. tem como acionistas a Vale do Rio Novo, Encalso Construções, Terracom Concessões e Participações, Construtora Kamilos e Trail Infraestrutura, todas com 20% de participação cada.

Esta emissão conta com rating A+ (bra) pela Moody's.

SOBRE OS EMISSORES

TERMINAL PORTUÁRIO SANTA CATARNIA TESC



EMISSOR	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
TERMINAL SANTA CATARINA	IPCA+8,60% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 350 milhões	Dez/35

GARANTIAS Alienação Fiduciária das Ações da SPE; Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios, Recebíveis e Contas Vinculadas.

O TESC é um terminal multipropósito no porto de São Francisco do Sul/SC, atualmente focado em produtos siderúrgicos e celulose, também opera carga geral e de projeto.

Dentre os principais clientes encontram-se a ArcelorMittal (movimentação de aço) e a Eldorado Celulose (movimentação de celulose).

Os recursos das debêntures foram utilizados para (i) otimizar a estrutura de capital da companhia e (ii) para realização de investimentos em recepção, armazenagem e expedição de granéis vegetais (“Projeto de Grãos”), que incrementará a capacidade do terminal, porém sem perder a vocação multipropósito. A inauguração dos silos e operação de grãos se deu ao final de Maio/23.

O TESC é historicamente controlado por fundos geridos pela BRZ Investimentos (63%), cuja participação foi alienada no final de 2021 para a trading de grãos brasileira Agribrasil.

A Agribrasil é uma empresa brasileira exportadora de grãos, com sede em São Paulo, filiais em outros 6 estados, além de uma subsidiária integral localizada em Genebra, na Suíça, para viabilizar vendas diretas para o mercado internacional.

Esta emissão conta com rating A+ pela Fitch.







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.