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

CNPJ/MF nº 41.771.670/0001-99 Código ISIN: BRBODBCTF009

Código de negociação na B3: BODB11 Nome de Pregão: FIC FI BCNA

CARTA DO GESTOR

A BOCAINA CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA., inscrita no CNPJ nº 38.347.420/0001-11 ("Gestora") na qualidade de gestora do BOCAINA INFRA FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS INCENTIVADOS DE INVESTIMENTO EM INFRAESTRUTURA RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO, inscrito no CNPJ sob o nº 41.771.670/0001-99 ("Fundo"), serve-se do presente para informar aos cotistas e ao mercado em geral a respeito da conclusão, de forma e em prazo satisfatórios, do processo de alocação dos recursos captados na 5ª Oferta Pública do Fundo, bem como detalhamentos de interesse do mercado.

Rápida Alocação dos Recursos Captados na Oferta

Resumo - A atuação da Bocaina na 5ª oferta do BODB viabilizou:

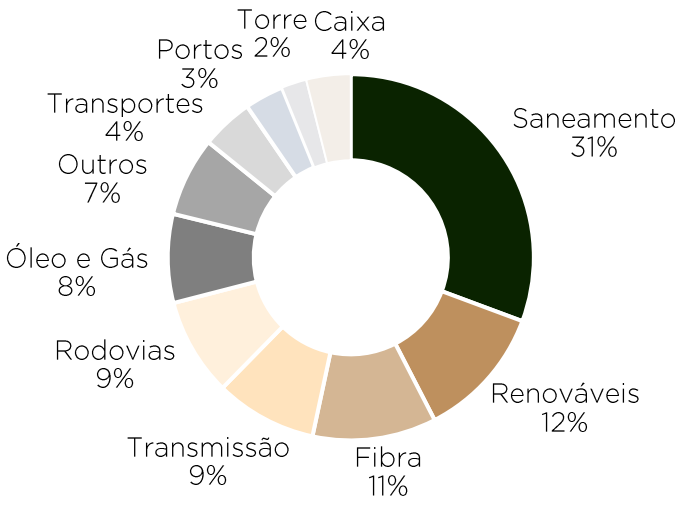
- **Rápida alocação do volume captado** em ativos que mantiveram a boa relação de retorno pelo risco, mesmo em um mercado desafiador para as debêntures incentivadas
- Redução das concentrações do portfólio e **incremento da diversificação** setorial e de exposição por emissor
- **Ganhos de capital** já materializados com investimentos em novos ativos após a liquidação da oferta
- **Aumento significativo de liquidez** das cotas no mercado secundário

Em 01/agosto foi encerrada a 5ª Oferta Pública do Fundo, totalizando a captação líquida de R$ 262 milhões, elevando o patrimônio líquido do Fundo para cerca de R$ 590 milhões. Além da entrada de capital, a Oferta possibilitou a entrada de mais de 5 mil cotistas novos, elevando o total de investidores para mais de 27 mil. Agradecemos a confiança de todos os investidores que seguem investindo conosco no BODB11!

Ao longo do mês de setembro, todos os recursos captados já foram integralmente alocados em ativos que mantiveram o perfil de bom carrego e alta qualidade de crédito do Fundo, ou seja, o plano traçado durante a oferta pública conforme indicado no pipeline foi executado com rapidez e agilidade conforme esperado. Esta alocação rápida nos ativos previamente identificados é especialmente importante em momento em que o mercado de debêntures incentivadas se encontra com spreads muito comprimidos.

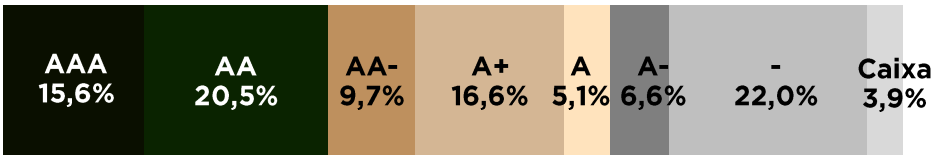
Considerando a captação e as alocações dos recursos da 5ª Oferta, o portfólio do fundo também aumentou sua diversificação, reduzindo concentrações das posições anteriores e aumentando a quantidade de ativos investidos. Esta dinâmica é exatamente a estabelecida desde o início do BODB11, inclusive comunicada desde o IPO do fundo, onde o crescimento do patrimônio do fundo leva a uma maior diversificação ao mesmo tempo que se busca manter a robustez na rentabilidade. No fechamento de setembro, o portfólio do BODB11 encontrava-se da seguinte forma:

Exposição Consolidada por Setor em % do PL



O BODB11 sempre buscou se diferenciar no mercado por meio da alocação de recursos em ativos que oferecem spreads atrativos frente aos ativos disponíveis no mercado, para um mesmo patamar de risco. Isto pode ser observado na predominância de papéis com ratings de A- a AAA no portfólio:

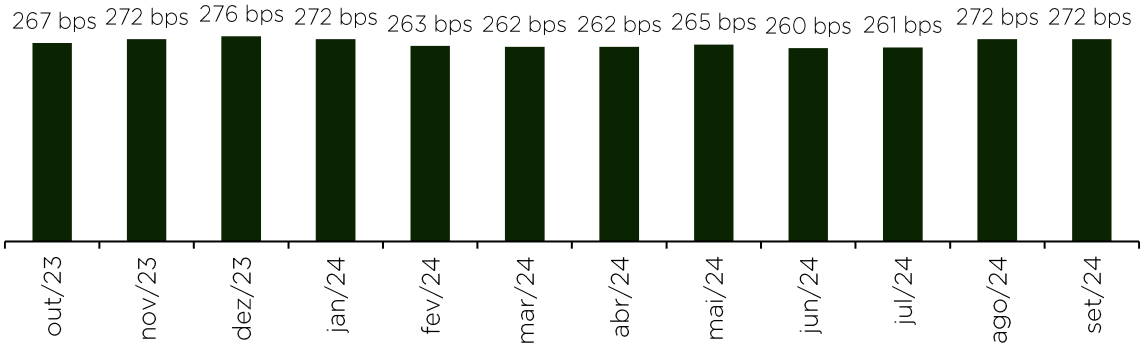
Exposição Consolidada por Rating em % do PL



Este resultado é obtido alavancando a profundidade técnica do time no setor de infraestrutura, viabilizando investimento em transações proprietárias de debêntures incentivadas no mercado primário, complementada pela identificação de oportunidades específicas no mercado secundário, sempre buscando capturar maior prêmio de retorno para um determinado patamar de risco.

Levando em conta as alocações realizadas com os recursos da 5ª Oferta Pública, mantivemos o nível de carrego histórico do BODB mesmo neste momento que o mercado de debêntures incentivadas se encontra com spreads muito comprimidos:

Evolução do Spread de Crédito do Fundo



Os valores apresentados no gráfico acima representam o spread de crédito em pontos-base (bps) do portfólio do BODB frente à NTN-B com vencimento em 2030, que usamos como referência para o fundo. 100 bps equivalem a 1.00%, então quando

falamos que o portfólio tem um spread médio de 272bps isto significa que a média do portfólio apresenta uma taxa de retorno 2,72% a.a. acima da taxa de retorno da NTN-B 2030 em termos anuais.

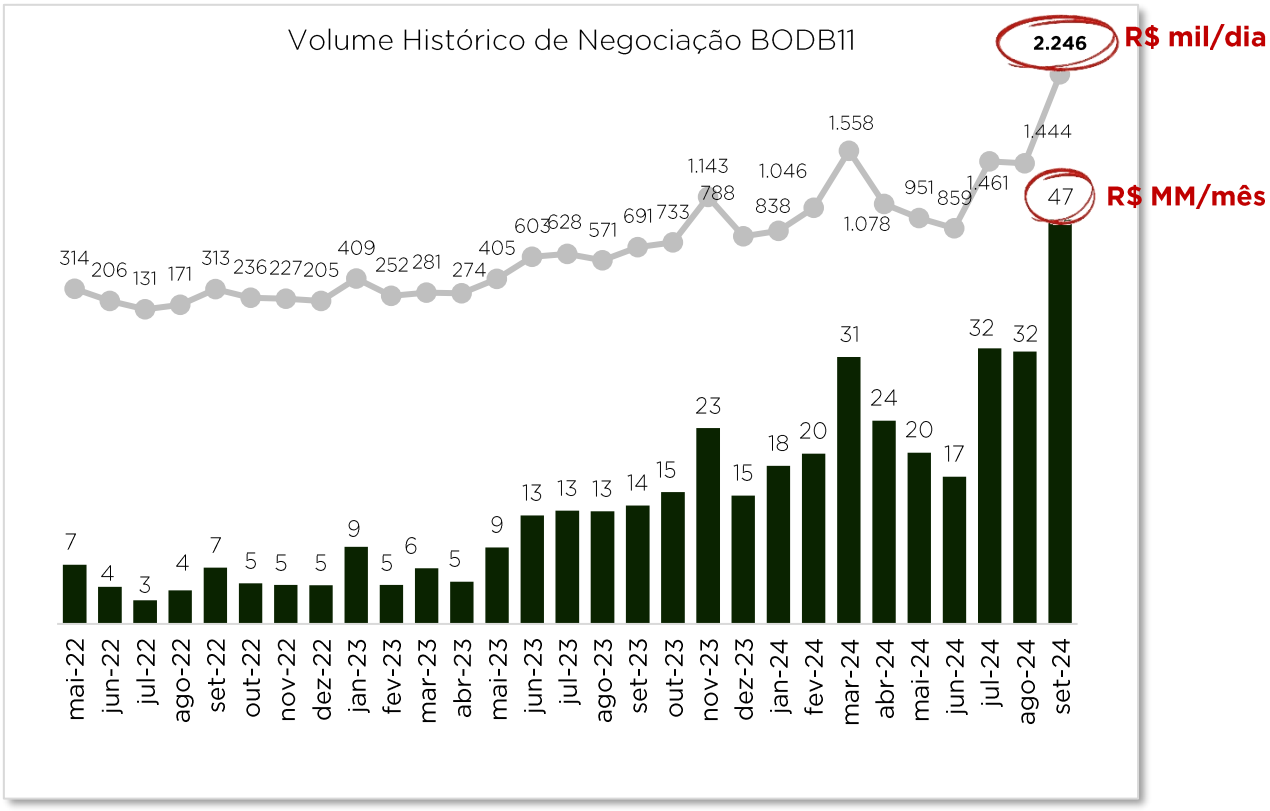
No fechamento de setembro, os 272 bps de spread de crédito representavam uma taxa de IPCA + 9,45%. Este é o que chamamos de carrego bruto da carteira do fundo.

Para além do nível de carrego, na nossa opinião, o portfólio do BODB segue apresentando potencial de ganho de capital via compressões de taxa, seja pelo fechamento das taxas nominais dos ativos através da variação da NTN-B ou dos spreads de crédito. Um exemplo recente é o ganho de capital que foi obtido com as debêntures de Sul Concessões (SCPT13), que foram estruturadas de maneira proprietária pela Bocaina, investidas pelo BODB em setembro e negociadas no mercado secundário com compressão de taxa, resultando em um ganho de capital de 7,5% nesta transação para o Fundo.

Volume Investido	Taxa Aquisição	Volume Negociado	Ganho de Compressão	Ganho Patrimonial no Fundo
R$ 100 MM	IPCA + 9,6%	R$ 42,5 MM	7,5%	R$ 3.1MM total R$ 0,052 por cota

Seguimos acompanhando o mercado e avaliando outras janelas oportunas para a reciclagem de ativos com compressão e ganhos de capital, substituindo por ativos com spreads mais atrativos.

Além das melhorias de portfólio indicadas, as cotas do BODB na B3 também apresentaram um aumento significativo de liquidez após a oferta, tendo uma negociação média acima de R$ 2,2mm / dia ao longo do mês de setembro:



Desempenho Cota Mercado

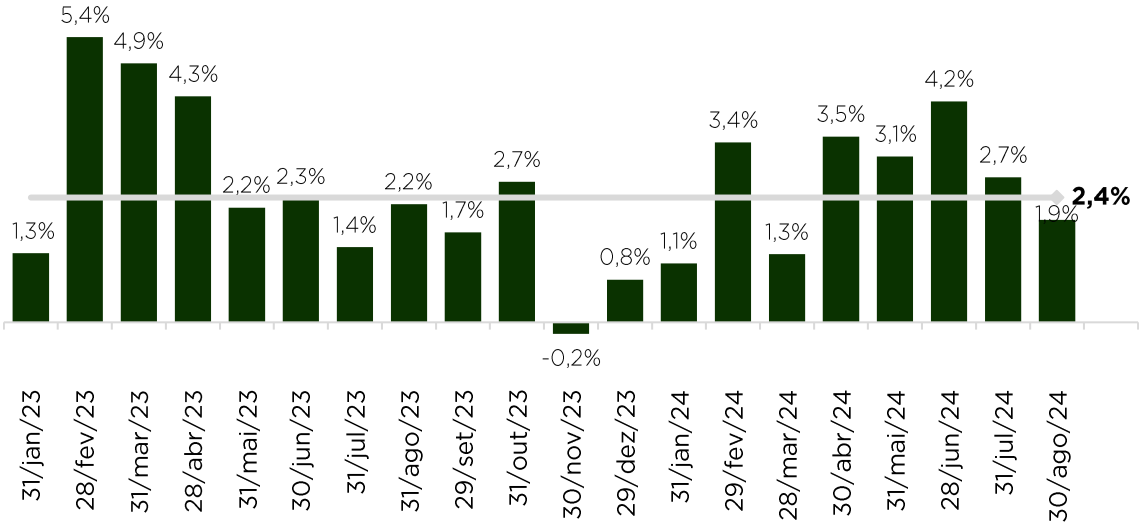
Nas últimas semanas, notamos uma pressão vendedora significativa no mercado secundário das cotas do Fundo, resultando em uma queda de cerca de R$ 1,00 na cota de mercado nos últimos 40 dias.

A partir da análise das negociações diárias, percebe-se que esta movimentação se concentra em vendas de uma única corretora.

Conforme destacado acima, na nossa opinião, os fundamentos do BODB em termos de qualidade do portfólio de ativos e da base de investidores (passivo) - que já eram diferenciados - melhoraram ainda mais. 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 8 de outubro, a cota mercado estava em R$ 8,20, representando um deságio de 7,8% em relação à cota patrimonial. Pelo histórico das cotações de fechamento de mês, o BODB11 apresentou um ágio médio de 2,4% desde 2023:

Histórico de Ágio BODB11



Esse cenário de deságio se apresenta como uma oportunidade de captura de valor para investidores, na nossa opinião. Ao adquirir as cotas do BODB em preços desagiados, a TIR Líquida percebida pelo investidor se torna ainda maior que o carrego do portfólio. Abaixo descrevemos uma tabela de sensibilidade com valores aproximados de TIR para diferentes valores de cota mercado:

Cota Mercado	TIR Líquida	*Spread* Líquido
R$ 9,00	**IPCA + 8,2%**	**162 bps**
R$ 8,90	**IPCA + 8,4%**	**178 bps**
R$ 8,80	**IPCA + 8,6%**	**194 bps**
R$ 8,70	**IPCA + 8,7%**	**211 bps**
R$ 8,60	**IPCA + 8,9%**	**228 bps**
R$ 8,50	**IPCA + 9,1%**	**245 bps**
R$ 8,40	**IPCA + 9,3%**	**263 bps**
R$ 8,30	**IPCA + 9,5%**	**281 bps**
R$ 8,20	**IPCA + 9,7%**	**300 bps**
R$ 8,10	**IPCA + 9,9%**	**319 bps**
R$ 8,00	**IPCA + 10,1%**	**338 bps**

É importante mencionar que esta TIR Líquida já contempla todos os custos e taxas estimados e incorridos pelo Fundo, e não considera os ganhos de capital que, como demonstrado acima, são capturados de tempos em tempos pela gestão ativa do portfólio do BODB.

Por fim, por conta dos retornos observados na tabela acima, comunicamos que estamos iniciando tratativas junto ao administrador para pleitear junto à CVM a possibilidade de recompra de cotas. Esta possibilidade não é prevista na regulamentação e prescinde uma autorização específica do regulador. Embora não haja garantias que ela seja obtida, outro FI-Infra com cotas listadas na B3 já obteve esta autorização.

A Gestora permanece à disposição dos investidores para maiores esclarecimentos, aos quais também agradece a confiança depositada.

São Paulo, 14 de outubro de 2024

BOCAINA CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA.