BOCAINA

BODB11

BOCAINA FIC FI-INFRA

RELATÓRIO

MENSAL DE GESTÃO

Julho/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 31/07/2024

R$ 0,10

Distribuição por cota em 07/08/2024

13,7%

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

R$ 9,30

Cota Mercado[1]

R$ 9,15

Cota Patrimonial[1]

IPCA + 9,05%

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

6,0 anos

Duration médio do ativos de crédito privado

53,9%[2] (era 96,2% antes da liquidação da 5ª oferta no dia 31/7)

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 31/07/2024, antes da distribuição.
2) Valor após a liquidação dos recursos da 5ª emissão de cotas do BODB, ocorrida em 31/07/2024

COMENTÁRIO DO GESTOR

DISTRIBUIÇÃO DE JULHO

Os investidores do Bocaina Infra receberam no total **R$ 0,10 por cota** referentes ao mês de julho, pagos nos dia 07/08 (valor da cota patrimonial**: R$ 9,15**[1]; valor da cota mercado**: R$ 9,30**), equivalente a um *yield* mensal de 1,08% **(*yield* anualizado de 13,7%)** com relação à cota mercado. Tais proventos são isentos de IR para pessoa física.[2]

Desde seu início, o fundo já distribuiu **R$ 3,65 por cota**, equivalente a **15,6% 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 **149% 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 Referência11	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%
Total	R$ 3,65	15,6%

1) Data base dia 31/07, 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.

5ª EMISSÃO DE COTAS BODB11

No dia 31/07, ocorreu a liquidação dos recursos provenientes da 5ª Emissão de cotas do BODB, totalizando um montante líquido de R$ 262 milhões[1]. **Estamos muito satisfeitos com esta captação, que quase dobrou o patrimônio líquido do fundo, elevando-o para R$ 590 milhões[2].** Agradecemos muito a todos os investidores que participaram pela confiança no nosso trabalho.

Além da entrada de capital, o fundo contou com o ingresso de mais 5 mil cotistas, elevando o total de investidores para 27.618 em 01/08[3].

Nesta oferta seguimos a mesma estrutura das últimas ofertas, utilizando o preço da cota patrimonial como base, e subsidiando o custo total da oferta, ou seja, com a gestora pagando parte dos custos do próprio bolso. Com isso foi possível alcançar o menor custo de todas as ofertas já feitas pelo BODB, o que acreditamos ser um fator determinante para o sucesso da captação.

A oferta teve como coordenadores o BTG e o Itaú, que já havia coordenado ofertas anteriores do fundo. Com isso, o BODB já foi distribuído por diversos dos bancos com bases de investidores mais relevantes, como XP, UBS/BB, Itaú e BTG, o que contribui significativamente para a diversificação da base de investidores e fortalece a capilaridade do fundo no mercado, potencializada pela dispersão das cotas no secundário da B3.

Nos últimos seis meses (fev-jul/24), a média diária de negociação das cotas foi de aprox. R$ 1,2 milhão, quando o fundo detinha um patrimônio menor, de R$ 324 milhões. Com a nova subscrição de cotas integralizada, espera-se que o volume negociado aumente proporcionalmente ao crescimento do fundo.

Adicionalmente, desde o início do fundo, foi estabelecida a estratégia de diversificação gradual conforme o crescimento do patrimônio líquido. Esta diversificação é obtida através da diluição de posições antigas e investimentos em novos ativos. Nesse contexto, a maior exposição do fundo hoje representa aproximadamente 8,8%.

Ao longo do mês agosto, temos trabalhado na alocação dos recursos captados, visando a aquisição de debêntures de bons projetos de infraestrutura e a diversificação do portfólio.

No dia 14/08, o fundo já tinha adquirido R$ 177 milhões em debêntures de cinco empresas. Este valor representa 68% da captação. Seguimos trabalhando para completar a alocação o mais rápido possível.

Traremos mais detalhes das alocações no relatório data-base agosto.

1) Para mais informações sobre a oferta, acesse o Anúncio de Encerramento;
2) Referente ao patrimônio do fundo no dia 31/07/2024, antes da distribuição;
3) Para acompanhar o número de cotistas do BODB e outras informações diárias, acesse o site CVM;

PORTFÓLIO

Em 31/07, data relatório, **o *yield* médio dos ativos de crédito privado do BODB11 era de IPCA+9,05%[1].** Incluindo o carrego da parcela de caixa do fundo, o *yield* médio se encontrava em taxa equivalente a IPCA+7,70%[1], um valor temporário uma vez que já ao longo de Agosto foram feitas alocações do caixa em títulos de crédito.

A alocação do Fundo em crédito privado era de 96,2% antes da liquidação da oferta e no dia 31, após a liquidação, ficou em 53,9%[2]. O fundo detinha **46,1% em caixa**, alocado em compromissadas pós-fixadas, cujo rendimento é isento para FI-Infra.

Considerando as movimentações das NTN-Bs em julho, **houve um fechamento 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.

Também é importante ressaltar a **resiliência do carrego do portfólio do BODB frente a períodos de fechamento dos spreads das debêntures, como o atual.**

Tal robustez decorre do **diferencial de originação e estruturação proprietária**, onde o BODB detém todo ou quase todo o volume de uma emissão. Dessa forma, os ativos ficam nas mãos de um número limitado de operadores, o que leva a uma menor frequência de negociação e consequentemente de marcações a mercado.

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.
2) Veja mais sobre a diversificação do portfólio (pg. 16).

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

	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
DEB. PROJETO LÍQUIDAS	CJEN13	201	205	235	290	288	264	254	231	204	208	200	195	199	191	128	132	128	138	119	121
	HVSP11	206	217	245	281	277	218	204	186	178	183	184	187	186	171	122	105	94	95	93	92
	HARG11	155	164	199	226	257	243	178	146	140	138	141	147	142	130	81	70	57	67	57	58
	RDVE11	157	169	223	231	249	216	168	137	123	126	132	143	125	118	92	66	67	71	66	62
	MSGT12	109	111	173	179	179	152	141	104	86	81	66	75	80	60	21	8	17	14	13	6
	UNEG11	162	175	219	245	304	285	251	193	169	169	165	181	178	175	122	119	128	175	153	151
	MÉDIA	165	174	216	242	259	230	199	166	150	151	148	154	152	140	94	83	82	93	84	82

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
BODB11	Portfólio	273	281	292	308	309	298	278	270	275	268	267	272	276	272	263	262	262	265	260	261
	Prêmio p/ Deb. Corporativas	201	207	190	203	206	214	208	207	218	210	214	214	218	227	250	256	250	254	248	255
	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

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.

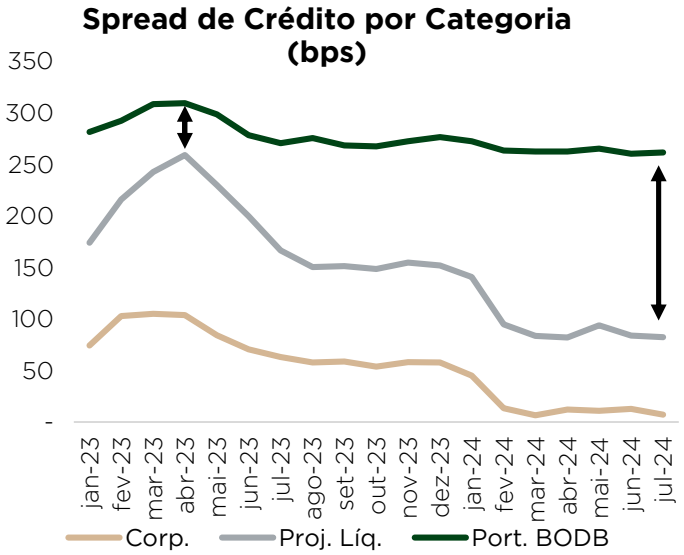
Este mesmo grupo teve um comportamento similar em fevereiro/24, porém no sentido inverso. Após a resolução do CMN os spreads fecharam drasticamente e ali ficaram, com alguns deles inclusive em campo negativo.

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.

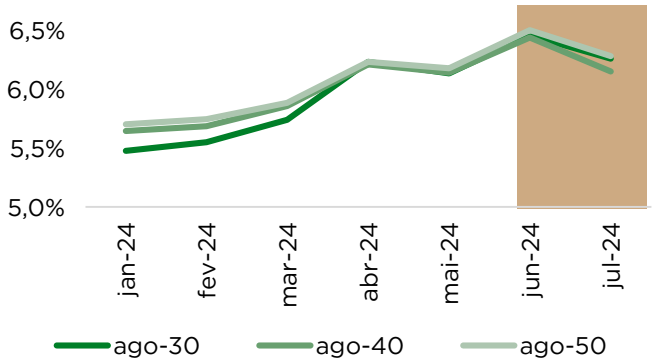
Acreditamos que a nossa atuação em transações mais exclusivas, muitas de **originação proprietária** e cuidado especial na obtenção de retorno x risco seja a melhor forma de alcançar esse objetivo, ainda que exija um trabalho dedicado, de "alfaiataria" na confecção dessas transações.

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 julho foi de 0,38%**, abaixo do esperado para o período. Já o **IPCA projetado para agosto pela ANBIMA, está em 0,02%.** Estes valores são importantes pois influenciam no carrego do mês e consequentemente os pagamentos mensais.

O mês de julho foi marcado por **uma alta volatilidade da curva de juros reais**. Durante o período a NTN-B 2030, de duration equivalente ao portfólio, apresentou um fechamento de 20 bps.



Apesar do fechamento, as taxas da curva de juros reais ainda apresentam 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+9,05% 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).

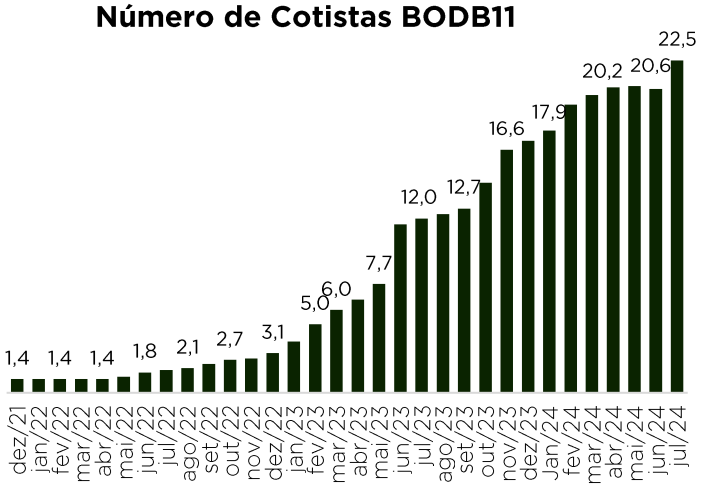
Vemos como positiva a mudança iniciada este mês, no sentido de trazer informação de preço mais precisa aos investidores.

BASE DE INVESTIDORES

No último dia do mês, o Fundo apresentava **22.504 cotistas**. Se considerarmos o reflexo da 5ª emissão de cotas, em 01/08 o fundo detinha **27.618 cotistas**.

Estamos muito satisfeitos por termos ultrapassado a marca de 27 mil cotistas no BODB. Agradecemos a todos os investidores pela confiança e interesse no nosso trabalho. 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

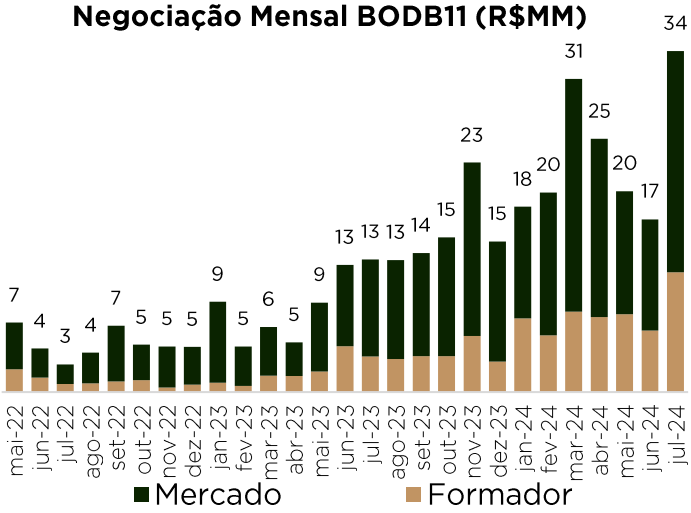


LIQUIDEZ

O volume negociado do BODB11 este mês foi de R$ 33,9 milhões, atingindo uma **média diária de R$ 1.474 mil**, e com atuação do formador de mercado em 35% do volume total negociado.

Nos últimos 6 meses (fev-jul/24), a média diária de negociação foi de R$ 1.161 mil, com um PL de R$ 324 milhões. Com a nova subscrição de cotas integralizada, espera-se que o volume negociado aumente proporcionalmente ao crescimento do fundo.

Negociação Mensal BODB11 (R$MM)



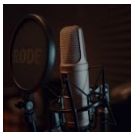
BODB NA MÍDIA ESPECIALIZADA

Abaixo, apresentamos uma lista dos veículos de mídia especializada que mencionaram a Bocaina e o BODB11 recentemente, destacando a visibilidade e a relevância do fundo:



Canal Felipe Torres:
Live com Gabriel Esteca

Neofeed:
Bocaina busca até R$ 625 MM para FI-INFRA



Café com FII & REITcast:
FI Infra com Gabriel Esteca

Mais Retorno:
Debêntures Incentivadas em Infraestrutura no Brasil

FII Fácil:
Live com Gabriel Esteca

1) Data base dia 31/07, 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 considerando os recursos da 5ª Oferta do BODB integralmente alocados.

Cota Mercado	TIR Líquida[1]	*Spread* Líquido[2]
R$ 9,50	**IPCA + 7,44%**	**107 bps**
R$ 9,40	**IPCA + 7,57%**	**119 bps**
R$ 9,30	**IPCA + 7,70%**	**131 bps**
R$ 9,20	**IPCA + 7,83%**	**144 bps**
R$ 9,10	**IPCA + 7,97%**	**157 bps**
R$ 9,00	**IPCA + 8,11%**	**170 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.

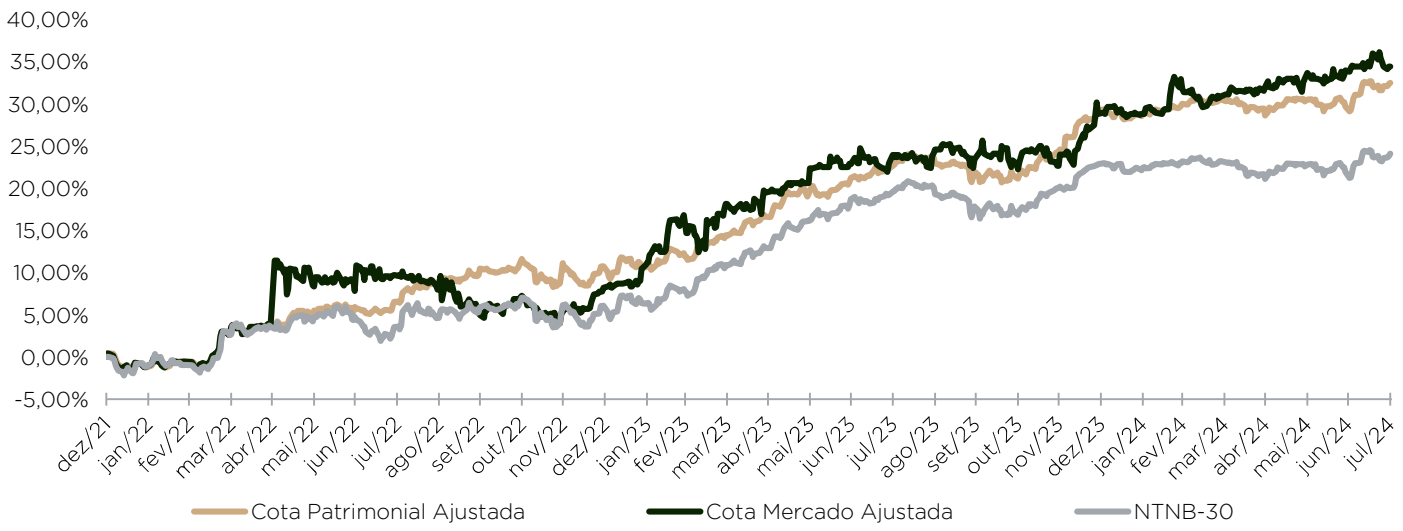
PERFORMANCE E PERSPECTIVA PARA CURTO PRAZO

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). A tabela e gráfico abaixo evidenciam a rentabilidade das cotas patrimonial e mercado, frente à referência da NTN-B 2030 (que é a base que temos utilizado para comparação) desde o início do Fundo.

Em julho a carteira de crédito privado, apresentou uma taxa de carrego de IPCA+9,04%. Desde o início, o fundo apresentou um retorno de 32,5%, ante a 24,1% da NTNB 2030, ou seja, um diferencial de 8,4% proporcionado pelo Fundo.

Para o curto prazo pretendemos continuar o processo de diversificação da carteira, aproveitando o para buscar oportunidades de reciclagem com ganhos de capital.

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%	-	-	-	-	-	**3,25%**	**33,40%**
	Cota Patrimonial	-0,29%	0,92%	0,41%	-1,48%	1,47%	-0,64%	2,19%	-	-	-	-	-	**2,54%**	**32,49%**
	NTN-B 2030[3]	-0,33%	0,61%	0,02%	-1,71%	1,41%	-0,70%	1,78%	-	-	-	-	-	**1,04%**	**24,11%**
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%[1]	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%[1]	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%[1]	-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%**

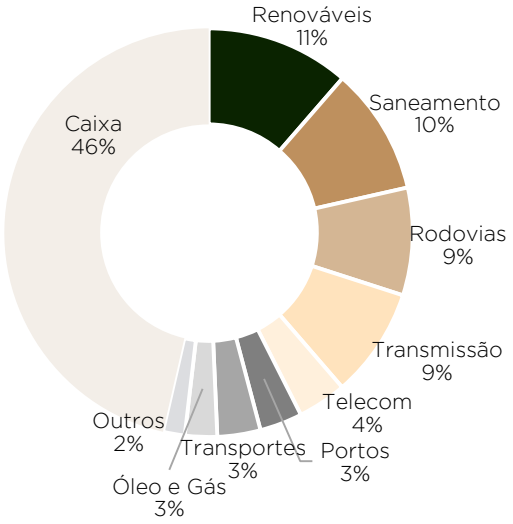
1) Cotas ajustadas pelas distribuições e NTN-B pelos pagamentos de cupom. **2)** A rentabilidade da cota mercado foi considerada igual à da cota patrimonial até 02/mai/22, final do período de *lock-up*, considerando base R$10. **3)** Rentabilidade da NTN-B bruta sem desconto de IR. **4)** Rentabilidade 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 **17 ativos de crédito privado em seu portfólio**.

Abaixo está a proporção com base em setores, **considerando o fechamento do mês de julho e a entrada em caixa dos recursos provenientes da 5ª Oferta do BODB**:

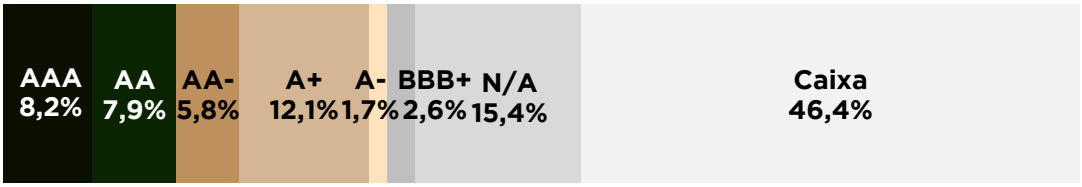
Exposição Consolidada por Setor em % do PL



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 emissões de debêntures de infraestrutura. 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
CJEN13	20,1	350	3,4%	IPCA	7,55%	7,60%	2,61%	5,07	TESC	Portos	A+
RGRA11	47,2	96	8,0%	IPCA	8,85%	8,09%	2,85%	7,29	R. dos Grãos	Rodovias	A+
HVSP11	24,4	1.287	4,2%	IPCA	7,23%	8,39%	2,31%	5,84	Hélio Valgas	Renov.	AA-
CPTM15	10,2	1.000	1,7%	IPCA	11,53%	8,60%	2,75%	4,01	Ligga Telecom	Telecom	A-
RAHD11	32,0	465	5,4%	IPCA	8,66%	8,00%	2,25%	5,99	Rio Alto STLHI	Renov.	AA
ENAT11	13,2	737	2,2%	IPCA	7,64%	9,65%	3,48%	3,09	Enauta	Óleo e Gás	BBB+
HARG11	3,3	1.400	0,6%	IPCA	6,87%	7,74%	2,25%	5,84	Hold. Araguaia	Rodovias	AAA
BRKP28	4,6	305	0,8%	IPCA	7,82%	7,99%	2,43%	6,47	BRK Ambiental	Saneam.	A+
SGAB11	45,4	70	7,7%	IPCA	9,23%	8,32%	2,75%	6,23	São Gabriel	Saneam.	AAA
MEZP11	51,6	250	8,8%	IPCA	9,45%	8,60%	3,04%	7,93	MEZ T1	Transm.	-
ASER12	9,9	1.100	1,7%	IPCA	8,01%	8,40%	2,65%	8,86	Águas do Sertão	Saneam.	AA-
CLTM14	14,8	1.250	2,5%	IPCA	7,72%	7,25%	1,33%	6,96	Linhas 8 e 9	Transp.	AA
BION16	10,2	100	1,7%	IPCA	11,02%	10,00%	4,15%	3,36	Bevap	Outros	-
ENAT33	2,1	666	0,3%	IPCA	8,02%	8,26%	1,74%	6,42	Enauta	Óleo e Gás	BBB+
ÓRIGO	11,2	100	1,9%	IPCA	11,21%	10,5%	5,22%	4,42	OPEA / Órigo	Renov.	-
CTTP11	12,8	500	2,2%	CDI	5,50%[1]	5,50%[2]	5,50%[2]	1,46	Highline	Telecom	-
SAPS11	5,3	200	0,9%	CDI	5,50%[1]	7,00%[2]	7,00%[2]	1,57	SAP Sec.	Transp.	-
ATIVOS	**318,2**		**54,2%**	**IPCA**	**9,05%**	**8,42%**	**2,97%**	**6,03**			
CAIXA	269,1		45,8%		10,39%			-	Compromissada		
TOTAL	**587,3**		**100%**	**IPCA**	**7,70%**						

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 31/07/2024. 2) Equivalência IPCA+ das debêntures CDI+ foi calculada utilizando-se o DAP de duration equivalente na data de emissão.

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

As distribuições do fundo podem ser realizadas a título de amortização de rendimentos 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

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**
CAP TC TORRES E PARTICIPAÇÕES S.A.	CDI+5,5% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 500 milhões	Jan/26

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[1]. Demais investidores são AIMCO (26%), Allianz (13%) e outros (15%).

A dívida de curto prazo (2 anos) tem como principal destino a realização de investimentos no crescimento da operação.

1) Data base: 30/Set/23

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	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
BRK AMBIENTAL PARTICIPACOES S.A.	IPCA+7,99% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 305 milhões	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	**TAXA DE AQUISIÇÃO**
HOLDING DO ARAGUAIA S.A.	IPCA+7,74% a.a
VOLUME DA EMISSÃO	VENCIMENTO
R$ 1.400 milhões	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.

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.

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
22.504

Nº DE COTAS
64.877.099

PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATUAL
R$ 590 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.