



BODB11

BOCAINA FIC FI-INFRA

RELATÓRIO

MENSAL DE GESTÃO

JULHO/2022

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 29/07/2022

R\$ 0,135

Distribuição por cota em 05/08/2022

17,2%

Yield anualizado equivalente

R\$ 10,14

Cota Mercado

R\$ 9,84

Cota Patrimonial ¹

IPCA + 8,71%

Yield médio das debêntures (a.a.)

7,2 anos

Duration médio das debêntures

52%

Alocado em debêntures incentivadas ¹, considerando a captação total da 2ª oferta. Parcela complementar do patrimônio encontra-se em CDI, que também apresenta rentabilidade isenta para o FI-Infra e cotistas pessoa física

¹ Referente ao patrimônio do fundo no dia 29/07/2022, antes de distribuição.



COMENTÁRIO DO GESTOR

DISTRIBUIÇÕES DE JULHO

Os investidores do Bocaina Infra receberam **R\$ 0,135 por cota** referentes ao mês de julho, pagos no dia 05/08 (valor da cota patrimonial: **R\$ 9,84¹⁾**, o que representa um **yield anualizado de 17,2%** com relação à cota mercado. Esta distribuição, assim como as anteriores, é isenta de imposto de renda para pessoa física.²

No âmbito da 2ª oferta pública do Fundo, os investidores que detinham recibos de subscrição (tanto dos investidores que exerceram direito de preferência, sobras e montante adicional, quanto novos investidores) também receberam distribuições conforme abaixo:

Ticker	Distribuições (R\$/cota)
BODB11	R\$ 0,135
BODB13	R\$ 0,135
BODB14	R\$ 0,135
BODB15	R\$ 0,081
BODB16	R\$ 0,018

Este mês o Fundo foi capaz de distribuir o equivalente a um *yield* mensal de 1,33%, que é um valor que nos deixou satisfeitos considerando o contexto de inflação no período, como vamos discutir mais à frente.

Em 2022 o fundo já distribuiu R\$ 0,916 por cota, equivalente a 16,7% anualizado

Mês de Referência	Distribuições (R\$/cota)	Yield Anualizado
Jan/2022	R\$ 0,115	14,7%
Fev/2022	R\$ 0,116	14,8%
Mar/2022	R\$ 0,14	18,2%
Abr/2022	R\$ 0,14	18,2%
Mai/2022	R\$ 0,15	19,0%
Jun/2022	R\$ 0,12	15,1%
Jul/2022	R\$ 0,135	17,2%
Total	R\$ 0,916	16,7%

Considerando uma comparação das distribuições, que são isentas de IR para pessoa física, com o CDI do período descontado do IR de 17,5%, as distribuições representam 169% do CDI do período.

2ª OFERTA PÚBLICA: ENCERRAMENTO

O encerramento da oferta ocorreu em 25/07 com a emissão agregada de 5.340.139 cotas, em integralizações que ocorreram ao longo de junho e julho, totalizando um valor bruto de R\$ 54.789.826,14.

Conforme comunicado ao mercado no início de agosto, os recibos foram convertidos na cota BODB11 no dia 08/08, passando a ser disponibilizados para negociação a partir do dia seguinte, conforme tabela seguinte:

1) Cota no dia 29/07, antes da distribuição. 2) Comunicado disponível em bocainacapital.com/BODB11
3) Reapresentação dos *yields* anualizados de Jan-Abr para utilizar a cota-base de R\$10,00 como referência. Demais valores utilizam a cota mercado da "Data COM" para cálculo.



Ticker	Data de Conversão	Liberação da Negociação
BODB13	08/08/2022	09/08/2022
BODB14	08/08/2022	09/08/2022
BODB15	08/08/2022	04/10/2022
BODB16	08/08/2022	24/10/2022

Considerando o montante captado, o Fundo em 29/07 apresentava um PL de aproximadamente R\$120 milhões e 1.835 cotistas.

O objetivo da oferta foi aumentar o patrimônio do Fundo com vistas à diversificação do seu portfólio para mais ativos e o aumento da liquidez das cotas no secundário.

PORTFÓLIO E USO DOS RECURSOS CAPTADOS NA 2ª OFERTA PÚBLICA

No BODB11 buscamos sempre originar e estruturar as debêntures, investindo no mercado primário, e com isso capturar papéis com maior prêmio do que os disponíveis no mercado secundário.

As duas debêntures que temos na carteira atualmente refletem a estratégia. Estruturamos a emissão de Rota dos Grãos (RGRA11) com um spread de 2,85% sobre a NTN2030 e de TESC (CJEN13) com um spread de 2,80% sobre a NTN2030.

Investir neste tipo de ativo permite um potencial para ganho de capital na compressão de spreads, como já tem sido ilustrado pela CJEN13, que apresenta um spread marcado pela

ANBIMA em aproximadamente 2,00%. Ao longo do mês de Julho realizamos algumas negociações com este papel, mantendo a exposição porém cristalizando ganhos de capital, que foram revertidos aos cotistas na distribuição do mês.

Considerando as movimentações das NTN-Bs em julho, com a abertura de 0,27% no vencimento de 2030, as taxas das debentures naturalmente sobem na mesma linha. Em 29/julho, data base deste relatório, **o yield das debêntures do portfólio se encontrava em IPCA+8,71%.**

Além das debentures, o portfólio também integrou parcela de caixa advinda das liquidações da 2ª oferta pública. Considerando a inflação negativa de -0,68% no mês de julho, os recursos foram mantidos em CDI (compromissadas pós-fixadas cujo rendimento é isento para FI-Infra), preservando boa parte do capital (observar desempenho superior da cota patrimonial frente à NTN2030 no gráfico da página 06).

Pretendemos alocar os recursos da oferta em 2 novas debêntures, sendo a primeira a emissão da usina fotovoltaica Hélio Valgas, desenvolvida pela Comerc, que tem como acionista a VIBRA (ex-BR Distribuidora). Pretendemos realizar uma alocação em volume aproximado de R\$30 milhões ao longo de Agosto.



A alocação nesta debênture elevaria o percentual alocado do fundo para aproximadamente 78%.

A segunda debênture que pretendemos alocar é uma emissão que a Bocaina está estruturando para uma concessão de saneamento operacional. Seus termos e condições são similares aos outros papéis da carteira do BODB11 que estruturamos *in-house*, tanto em termos de spread quanto perfil de risco. Nossa intenção é realizar uma alocação inicial de R\$10-15 milhões nesta debênture nos próximos meses, potencialmente elevando esta exposição conforme captações futuras do Fundo. O % alocado do Fundo com esta aquisição ficaria superior a 90%.

As intenções descritas acima representam nossa visão neste momento e não devem ser tratadas como uma promessa ou garantia para o futuro.

A Bocaina possui outras debêntures incentivadas no pipeline de originação e estruturação que servirão para alimentar o BODB11 na execução da estratégia que já explicamos de crescer o Fundo e aumentar sua diversificação.

Como a estratégia de investimento deste veículo é atuar preferencialmente em emissões no mercado primário e carregá-las pelo longo prazo, é natural a sua concentração se inicie maior e se dilua ao longo do tempo.

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 Debentures incentivadas são emitidas em uma taxa IPCA+Cupom (por exemplo, IPCA+8%).

Conforme são negociadas no mercado secundário, os valores pagos pelas debentures podem variar, resultando em uma taxa de retorno maior ou menor. Por exemplo: se uma Debenture 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*¹ 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 debenture. Por exemplo: se uma debenture tem como referência a NTN-B 2030, um aumento de 0,10% na taxa da NTN-B significará aumento similar na taxa da debenture.

Quer saber qual a marcação a mercado de uma debenture específica? A maior parte delas está disponível em <https://data.anbima.com.br/>

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



MACRO

No cenário macro, observamos o IPCA de julho se confirmar em -0,68%, efeito das ações de desoneração fiscal de alguns produtos e a consequente redução de preços, principalmente de combustíveis.

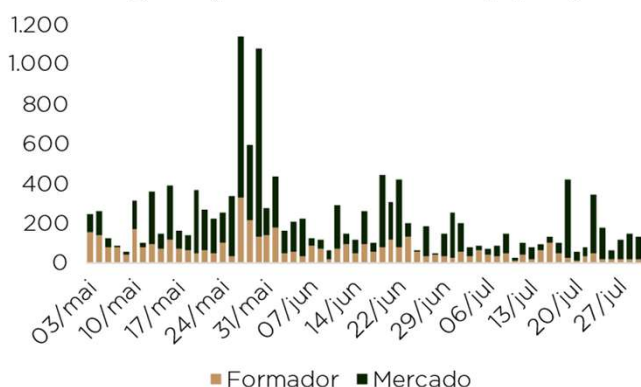
A projeção ANBIMA para o IPCA de agosto de -0,23%, apesar de também ser negativa, já apresenta um início de reversão.

A desoneração e impacto imediato nos preços ajuda a conter a inflação neste momento crítico, porém na nossa visão também contrata uma pressão altista para o próximo ano e incerteza fiscal.

LIQUIDEZ

Boa parte dos recursos captados na oferta que se encerrou ao final de julho foi liberada para negociação após a unificação dos recibos de subscrição no *ticker* BODB11, no dia 09/08¹. Esperamos incrementos ainda maiores na liquidez das cotas conforme o Fundo aumenta seu patrimônio e base de investidores.

Negociação Diária BODB11 (R\$mil)



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:

$$1,5\% \text{ a.a. (diferencial)} \times 7 \text{ (duration)} = 10,5\% \text{ ganho de capital na venda}$$

¹ Data para as cotas convertidas a partir dos recibos BODB13 e BODB14. Com base na Instrução CVM 476, as cotas convertidas a partir dos recibos BODB15 e BODB16 negociarão após 90 dias da respectiva liquidação, conforme comunicado ao mercado de 04/08 e tabela transcrita na página 3 deste relatório



ATUAÇÃO NO CURTO PRAZO

A atuação tática realizada no mês passado para proteção contra a inflação negativa do mês de julho foi acertada no sentido de proteger a rentabilidade do Fundo, que por sua vez se refletiu em uma distribuição robusta tanto para os detentores de cota quanto de recibos de subscrição. Isso, somado a negociações favoráveis no secundário, **viabilizou uma performance da cota patrimonial sensivelmente superior** à referência da NTN-B 30.

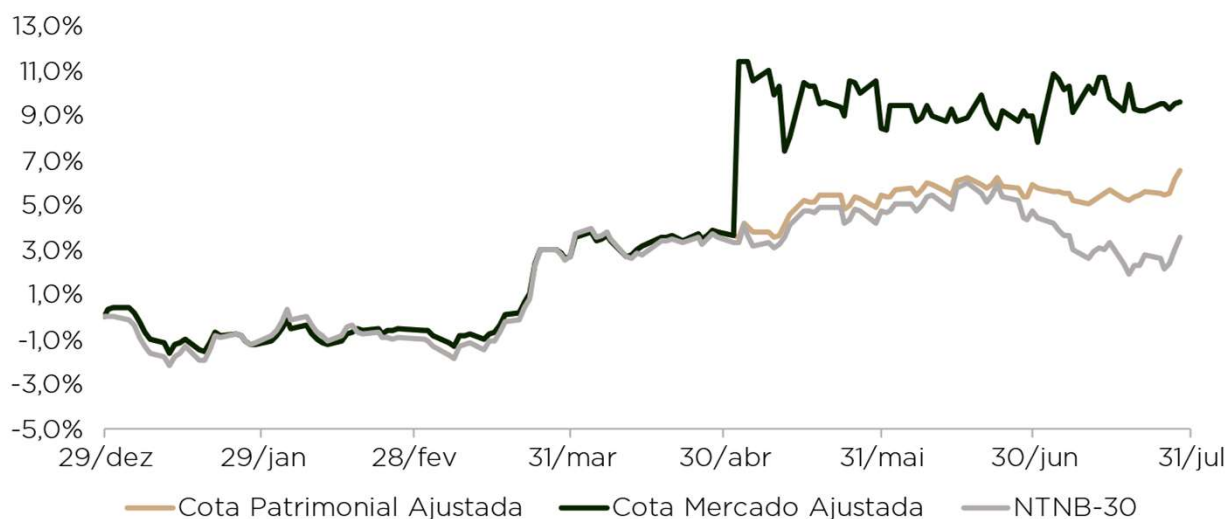
O efeito da inflação negativa de julho se reflete nos títulos atrelados ao IPCA até o dia 15/08, após esta data passa a valer a primeira projeção ANBIMA para agosto, de -0,23%. Nas próximas semanas pretendemos cristalizar parte dos ganhos obtidos ao longo de julho, trocando recursos alocados temporariamente em compromissadas, atreladas ao CDI, para debêntures HVSP11 a boas taxas.

Com isso buscamos equilibrar tanto o objetivo de diversificação quanto de proteção de efeitos de curto prazo no IPCA, sempre no melhor interesse dos cotistas.

PERFORMANCE

Abaixo apresentamos a tabela de rentabilidades e gráfico das cotas ajustado pelas distribuições.

Rentabilidade das Cotas Ajustadas Pelas Distribuições



Rentabilidade	jan/22	fev/22	mar/22	abr/22	mai/22	jun/22	jul/22	Acum.	Anualizado
Cota Mercado¹	-1,07%	0,54%	3,27%	1,09%	4,46%	0,49%	0,60%	9,65%	17,11%
Cota Patrimonial	-1,07%	0,54%	3,27%	1,09%	1,60%	0,39%	0,58%	6,52%	11,43%
NTNB-30²	-0,85%	-0,08%	3,66%	0,86%	1,14%	-0,03%	-1,13%	3,54%	6,15%

1 A rentabilidade da cota mercado foi considerada igual à da cota patrimonial até 02/maio, data final do período de *lock-up*, considerando base R\$ 10,00. 2 Rentabilidade da NTN-B bruta sem desconto de IR



ALOCÇÃO DO FUNDO

As alocações foram realizadas inicialmente em 2 ativos de infraestrutura. Com as novas captações, o objetivo é aumentar a diversificação do fundo incorporando bons ativos.

CÓDIGO	VOLUME (R\$ milhões)	EMISSION	SETOR	TAXA ATUAL	DURATION (Anos)	RATING
CJEN13	17,2	Terminal Portuário Santa Catarina (TESC)	Terminal Portuário	IPCA+8,11%	6,1	A+
RGRA11	46,9	Concessionária de Rodovias Rota dos Grãos S.A.	Rodovias	IPCA+8,93%	7,5	-
DEBENTURES	64,1			IPCA+8,71%	7,1	
CAIXA	56,8	Compromissada		13,14%	-	
TOTAL	120,9					

PAGAMENTO DE DISTRIBUIÇÕES (LÍQUIDO DE IR)

PERÍODO	DISTRIBUIÇÃO (R\$/ COTA)	DATA DO PAGAMENTO	COTA PATRIMONIAL FINAL DE PERÍODO ¹
JAN/22	0,115	09/02/22	R\$ 9,89 / cota
FEV/22	0,116	10/03/22	R\$ 9,83 / cota
MAR/22	0,14	11/04/22	R\$ 10,03 / cota
ABR/22	0,14	10/05/22	R\$ 10,00 / cota
MAI/22	0,15	08/06/22	R\$ 10,02 / cota
JUN/22	0,12	07/07/22	R\$ 9,91 / cota
JUL/22	0,135	05/08/22	R\$ 9,84 / cota

As distribuições do fundo podem ser realizadas a título de amortização de rendimentos ou de capital, dependendo do valor da cota patrimonial na Data COM. A Bocaina procura distribuir mensalmente o valor equivalente ao carregamento do portfólio, independente da forma que será classificada tal distribuição.

Do ponto de vista tributário para a pessoa física não há distinção, pois ambas as classificações de distribuição são isentas de IR.



SOBRE OS EMISSORES

TERMINAL PORTUÁRIO SANTA CATARINA TESC

**EMISSOR**

TERMINAL SANTA CATARINA

TAXA DE AQUISIÇÃO

IPCA+8,17% a.a

VOLUME DA EMISSÃO

R\$ 350 milhões

DURATION

6,1 anos

VOLUME INVESTIDO

R\$ 17,2 milhões

VENCIMENTO

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. Além disso, possui área de armazenamento e área REDEX (Área não-alfandegada), que é um diferencial para as cargas de aço e fertilizantes.

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

Em 2019 houve uma ampliação das ações para fomento da carteira de clientes e novos negócios, ação que levou à conquista de novos clientes e parceiros (armadores, agências marítimas, tradings e clientes finais). Já em 2020 e 2021 foram realizados investimentos estratégicos para melhorias operacionais, tais como investimentos em dragagem, revitalização do REDEX, aquisição de guindastes e ampliação de armazenagem de fertilizantes.



Os recursos das debêntures serão utilizados para (i) otimizar a estrutura de capital da companhia e (ii) para realização de investimentos em recepção, armazenagem e expedição de grãos vegetais (“Projeto de Grãos”), que incrementará a capacidade do terminal, porém sem perder a vocação multipropósito.

Para a projeção de receita do Projeto de Grãos foram realizados 3 estudos robustos de preço e demanda de grãos agrícolas e fertilizantes. Além disso, houve contratação de um Engenheiro Independente para análise crítica dos investimentos e custos de operação do Projeto de Grãos.

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. Tal aquisição foi concluída em fevereiro de 2022.

A Agribrasil é uma empresa brasileira exportadora de grãos, com sede em São Paulo, filiais em outros 6 estados (Mato Grosso, Paraná, Bahia, Pará, Goiás e Rio Grande do Sul) além de uma subsidiária integral localizada em Genebra, na Suíça, para viabilizar vendas diretas para o mercado internacional. A Agribrasil origina milho e soja diretamente de cooperativas, revendas e produtores rurais, transporta e vende a mercadoria

no mercado interno ou externo para mais de quinze países. Também dispõe de equipe de campo que analisa o produto e da área de plantio, assegurando a sustentabilidade dos grãos. Em 2021 a empresa teve R\$ 2,2 bilhão de faturamento¹.

A aquisição do TESC se insere na estratégia de crescimento da Agribrasil, que pretende consolidar sua posição como plataforma de origem nacional independente, conectando o produtor de grãos ao comprador global, com a gestão de todo o processo de comercialização, incluindo estratégias de eficiência logística e gestão de riscos.

Do ponto de vista do perfil de crédito do TESC (empresa emissora da debênture), a entrada da Agribrasil corrobora com a estratégia para a expansão do terminal no mercado de movimentação de grãos sólidos.

¹ Demonstrações Financeiras da Humboldt & Co. Agribrasil Comércio e Exportação de Grãos S.A. de 31/12/2021.



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

**EMISSION**

ROTA DOS GRÃOS

TAXA DE AQUISIÇÃO

IPCA+8,09% a.a

VOLUME DA EMISSÃO

R\$ 96 milhões

DURATION

7,5 anos

VOLUME INVESTIDO

R\$ 46,9 milhões

VENCIMENTO

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 abril de 2021 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.



Para a projeção de tráfego, foram realizados 2 estudos detalhados realizados por empresas conceituadas e especializadas em estudos de engenharia de tráfego, transportes e logísticas.

Já, para avaliação dos investimentos e nos custos de operação e manutenção, foi realizado um estudo de engenharia robusto, sendo performedo por um Engenheiro Independente.

Tal estudo contemplou análises de aspectos Socioambientais, Fundiário, Capex, Opex e Pacotes de Seguros e Garantias.

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.

CARACTERÍSTICAS GERAIS DO FUNDO

CNPJ
41.771.670/0001-99

PÚBLICO ALVO
Público Geral

NOME
Bocaina Infra FIC FI-Infra RF CP

Nº DE COTISTAS
1.845

INÍCIO DO FUNDO
29/12/21

PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATUAL
R\$ 103,5 milhões

TRIBUTAÇÃO
Isento de IRPF

ADMINISTRADOR
BTG Pactual Serviços Financeiros
S.A. DTVM

TAXA DE ADM
0,90% a.a

GESTOR
Bocaina Capital Gestora de Recursos LTDA

TAXA DE PERF.
20% sobre o que exceder
IMA-B 2,0% a.a

Para mais informações, acesse www.bocainacapital.com/bodb11/
ou entre em contato ri@bocainacapital.com.



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.