

BODB11

BOCAINA FIC FI-INFRA

RELATÓRIO

MENSAL DE GESTÃO

Dezembro/2022



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 30/12/2022

R\$ 0,120

Distribuição por cota em 06/01/2023

16,5%

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

R\$ 9,37

Cota Mercado

R\$ 9,64

Cota Patrimonial ¹

IPCA + 8,98%

Yield médio das debêntures (a.a.)

6,5 anos

Duration médio das debêntures

93%

Alocado em debêntures¹. 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 30/12/2022, antes de distribuição.



COMENTÁRIO DO GESTOR

DISTRIBUIÇÕES DE DEZEMBRO

Os investidores do Bocaina Infra receberam **R\$ 0,12 por cota** referentes ao mês de dezembro, pagos no dia 06/01 (valor da cota patrimonial: **R\$ 9,64¹**; valor da cota mercado: **R\$ 9,37**), equivalente a um *yield* mensal de 1,28% (***yield* anualizado de 16,5%**) com relação à cota mercado. Tais proventos são isentos de IR para pessoa física.²

Em 2022 o fundo já distribuiu R\$ 1,491 por cota, equivalente a 16,2% anualizado

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%
Total	R\$ 1,491	16,2%

Considerando uma comparação das distribuições isentas de IR para pessoa física com o CDI do período descontado do IR de 17,5%, as distribuições representam **145% do CDI**. A comparação com o CDI é apenas uma referência – a performance frente a *benchmarks* mais adequados se encontra ao final do relatório.

Temos conseguido entregar um retorno patrimonial do Fundo até Dezembro de **4,7% acima da NTN-B 2030, que é sensivelmente superior ao objetivo de rentabilidade de 1,5% a 2,5% sobre a NTN-B** de *duration* equivalente a da carteira. Este adicional de retorno varia diariamente, porém é mais um indicador da qualidade das decisões tomadas pela gestão ao longo do ano.

PORTFÓLIO EM DEZEMBRO

O Fundo em 30/12 apresentava um PL de aproximadamente R\$120 milhões¹ e 3.069 cotistas. Nossa base de investidores tem crescido de forma consistente à medida em que mais pessoas passam a conhecer o Fundo e o trabalho da Gestão.

Em dezembro investimos R\$7 milhões na debênture emitida pela Enauta Participações S.A. (ENAT11), empresa do setor de óleo e gás que atua de maneira independente.

A aquisição de ENAT11 no mercado primário foi a taxa de IPCA+9,83%, que consideramos uma boa remuneração pelo risco. Para adquiri-la utilizamos caixa disponível no Fundo e recursos da venda parcial da nossa exposição a Helio Valgas (HVSP11), uma emissão de projeto solar fotovoltaico que possuímos na carteira.

1) Cota no dia 30/12, antes da distribuição. 2) Comunicado disponível em bocainacapital.com/BODB11 3) *Yields* anualizados de Jan-Abr utilizam a cota-base de R\$10,00 como referência devido a *lock-up*. Demais valores utilizam a cota mercado da “Data COM” para cálculo.



No BODB11 buscamos originar e estruturar as debêntures, investindo no mercado primário, e com isso capturar papéis com maior prêmio do que os disponíveis no mercado secundário. Também investimos em boas emissões que não tenhamos originado, mas apresentem bom prêmio frente ao risco.

Considerando as movimentações das NTN-Bs em dezembro, com a abertura de 0,16% no vencimento de 2030, as taxas das debêntures aumentam ao mesmo tempo que geram redução da marcação a mercado (MtM). Em 30/Dez, data base deste relatório, **o *yield* das debêntures do portfólio se encontrava em uma taxa equivalente a IPCA+8,98%¹.**

Além das debêntures, o fundo manteve parcela de aprox. 7% em caixa para fins de reserva de liquidez ou eventuais investimentos oportunistas. Este caixa é alocado em compromissadas pós-fixadas, cujo rendimento é isento para FI-Infra.

Para realizar o investimento em ENAT11 vendemos R\$5,2mm de HVSP11, da qual já havíamos conseguido capturar um bom fechamento de spread frente nossa aquisição, substituindo por outro ativo com maior rentabilidade (IPCA+9,83%) e potencial de ganho de capital adicional, na nossa opinião.

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*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 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+ das debêntures CDI+ foi calculada utilizando-se o DAP (contrato futuro de juros reais) de duration equivalente



Ganho de Capital na Renda Fixa



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

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

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

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

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

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

A alocação do Fundo em debêntures se manteve em aproximadamente 93%. Nos meses seguintes continuamos atentos para realizar outras trocas e investir em novas debêntures, reforçando nossa estratégia de diversificação.

Outras debêntures estão no pipeline de originação e estruturação, e servirão para alimentar o BODB11 na estratégia de crescimento e diversificação do Fundo, seja complementando o portfólio para novas ofertas seja para trocas de ativos atualmente investidos.

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

Atuando em emissões no mercado primário com foco no longo prazo, é natural que a concentração do Fundo tenha se iniciado maior e já apresente maior diversificação, com 7 ativos.

Optamos por essa abordagem ao invés de começar o Fundo com maior diversificação e papéis disponíveis para investimento no mercado secundário, pois acreditamos poder capturar mais valor desta forma alavancando o diferencial técnico que a Bocaina Capital tem, sendo uma casa dedicada a infraestrutura e com um time técnico, profundo e capacitado em originação e estruturação.

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



1 ANO DE BODB11

Em dezembro completamos 1 ano do início do Bocaina Infra, o nosso fundo BODB11, cuja liquidação ocorreu em 29/dez/2021!

Ficamos muito felizes com o resultado que conseguimos entregar para os nossos cotistas. Ademais, guardamos uma enorme satisfação por termos executado com sucesso os diferentes pontos da tese que apresentamos em 2021, apesar do mercado ter se apresentado muito volátil no período.

Desde o primeiro momento concebemos o BODB11 para o **investimento pelo público em geral**, quebrando um paradigma onde até aquele momento produtos listados similares eram ofertados apenas a investidores qualificados. Através de conversas amplas que fizemos com investidores e assessores, ouvimos suas principais demandas e **estruturamos a dinâmica de distribuições para que ocorressem mensalmente e que contemplassem não apenas o cupom dos papéis investidos mas também a inflação do período.**

Observamos que, desde a publicação do prospecto inicial do BODB11 no ano passado, tanto os fundos de infraestrutura já existentes quanto os que foram ofertados *a posteriori* adaptaram de maneira geral suas características e seguiram estes mesmos parâmetros de periodicidade e pagamentos, o que **acabou se tornando**

um padrão nessa indústria ainda nascente de fundos listados para investimento em debêntures de infraestrutura. Ficamos contentes não por vaidade, mas por contribuirmos para ampliar o acesso do público a essa classe de ativos emergente.

Propusemos o objetivo de rentabilidade líquida do Fundo equivalente à NTN-B de *duration* equivalente ao portfólio + 1,5%-2,5%. Este objetivo já era superior ao amplamente disponível em mercado naquele momento, porém **conseguimos superá-lo de forma substancial nos primeiros 12 meses de vida do fundo, entregando ao cotista um retorno aproximado de NTN-B 2030 + 4,7%** na cota patrimonial. É importante ressaltar que todo o retorno obtido em FI-Infras (tanto ganho de capital quanto distribuições) é isento de imposto de renda para pessoa física.

Para atingir os retornos que havíamos planejado, a nossa tese de investimento passava por alavancar a **expertise técnica da Bocaina Capital dentro do setor de infraestrutura**. Com um time composto principalmente por profissionais com experiência em financiamento e estruturação de capital de projetos de infraestrutura, nos propusemos a capturar **oportunidades fora do caminho batido do mercado**, ou da atuação simplificada de um fundo de crédito comum.





Acreditamos que tivemos sucesso nesse ponto, demonstrando nossa capacidade de:

- **Original** ativos de maneira proprietária, capturando prêmios de taxa superiores aos de mercado, como RGRA11
- **Estruturar** as emissões com qualidade, permitindo alocações com ótimo perfil de risco e cobertura de garantias (por exemplo: obtenção de bons ratings de crédito após investimento)
- **Adicionar prêmios** de liquidez e *duration* aos papéis, utilizando-se a estrutura de fundo fechado em benefício do retorno aos cotistas
- **Capturar ganhos** conforme papéis investidos originalmente pelo fundo se tornam mais líquidos e apreciam de valor (compressão de spread de crédito), como em CJEN13, HVSP11, etc.
- Manter foco e o “olho na bola” para aproveitar **oportunidades táticas** de alocação de portfólio, como durante o período de deflação de 2022
- **Diversificar o portfólio** ao longo do tempo, conforme previsto inicialmente (iniciamos com 2 ativos na carteira e hoje o portfólio já possui 7 ativos)
- Manter distribuições mensais interessantes, compondo um **retorno total isento de IR** para nosso cotista pessoa física

Por fim, temos feito um trabalho de divulgação do BODB11 de forma que mais pessoas possam conhecer o fundo e o trabalho que temos executado. Além de estarmos com maior presença nas redes sociais e em noticiários especializados, temos participado de *lives* junto a diferentes canais de comunicação. Abaixo uma lista das participações dos últimos meses:

**FII Fácil:**

<https://www.youtube.com/watch?v=vCSLazOgEfY>

**Ticker Research:**

<https://www.youtube.com/watch?v=MGwRWfrbqns>

**Mais Retorno:**

https://www.youtube.com/watch?v=1Y_Oo5O0XEO

**Suno Noticias:**

https://www.youtube.com/watch?v=wphoY_UIDyM

**Funds Explorer:**

https://www.youtube.com/watch?v=Opz_15g-QxY

**Clube FII:**

https://www.youtube.com/watch?v=9KwcjpH_mXk

**Ticker Research:**

<https://www.youtube.com/watch?v=G2GRJiAv3Zo>



MACRO

No cenário macro, observamos o IPCA de surpreender para +0,62%. Já o IPCA de projetado para janeiro pela ANBIMA, válida a partir do dia 17/01 no cálculo dos papéis, é de 0,52%.

O noticiário foi dominado no mês pela discussão e aprovação da PEC da transição e dos seus impactos no orçamento e consequentemente endividamento para os próximos anos.

Em Dezembro a curva de juros reais teve uma abertura de 15-25 bps nos vértices intermediários e longos, refletindo a preocupação fiscal, enquanto que os vértices mais curtos fecharam, aumentando a inclinação da curva.

Esta abertura de taxas das NTNBs, como já explicado, leva a uma abertura de taxas também nas debêntures, e a um impacto em seu preço. Por outro lado, são abertas boas oportunidades de compra, indicadas na tabela de rentabilidade.

Nosso objetivo com o BODB11 é permitir ao investidor ter exposição à curva de juros real via bons ativos de crédito com isenção fiscal. Neste objetivo, estamos bastante satisfeitos com o resultado que pode ser observado no gráfico de performance ao final deste relatório.

“Na curva” vs. “A mercado”



Em Janeiro, 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\$1000 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).

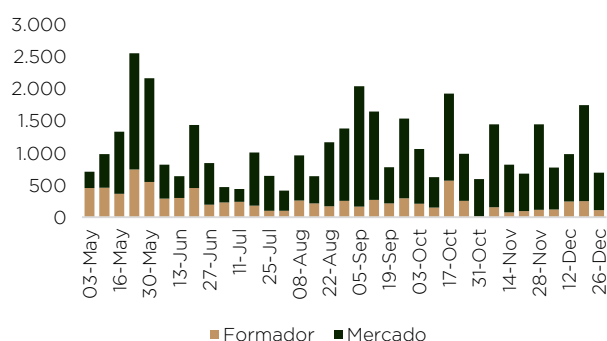
Vemos como positiva a mudança iniciada este mês, no sentido de trazer informação de preço mais precisa aos investidores.



LIQUIDEZ

O volume negociado do BODB11 em Dezembro foi de R\$4,5milhões, atingindo uma média diária de R\$215mil negociados, com atuação do formador de mercado em 16,5% do volume total negociado.

Negociação por Semana BODB11 (R\$mil)



exemplo quando a curva das NTN-Bs abre, observa-se um incremento no valor nominal da TIR Líquida indicada na tabela, como foi o caso este mês, na margem.

Nesta análise, não são considerados ganhos de capital futuros, ou seja, potenciais fechamentos de taxa como os que tivemos em algumas debentures do portfólio (descrito em um dos quadros explicativos) são *upsides*. Para chegar ao valor indicado na tabela é apenas fatorado o retorno do portfólio com as marcações a mercado.

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 carregamento da carteira ao longo do tempo.

Esta análise considera a marcação a mercado das debentures ao final do mês (na data base do relatório), ou seja, se houve abertura das taxas nominais, por

Cota Mercado	TIR Líquida ¹	Spread Líquido ²
R\$ 10,00	IPCA + 7,3%	119 bps
R\$ 9,90	IPCA + 7,5%	132 bps
R\$ 9,80	IPCA + 7,6%	144 bps
R\$ 9,70	IPCA + 7,7%	157 bps
R\$ 9,60	IPCA + 7,9%	171 bps
R\$ 9,50	IPCA + 8,0%	184 bps
R\$ 9,40	IPCA + 8,2%	198 bps
R\$ 9,30	IPCA + 8,3%	212 bps
R\$ 9,20	IPCA + 8,5%	226 bps
R\$ 9,10	IPCA + 8,6%	240 bps
R\$ 9,00	IPCA + 8,8%	255 bps

1 A TIR é líquida dos custos do Fundo e tem uma data base de 30/12 variando de acordo com a curva das NTNBS. 2 Spread líquido de todos os custos do fundo e isento de IR para pessoa física, comparando com a NTNBS- 2030



ATUAÇÃO NO CURTO PRAZO

A atuação tática realizada para proteção contra a inflação negativa dos meses de Julho, Agosto e Setembro foi acertada no sentido de proteger a rentabilidade do Fundo, que por sua vez se refletiu em um desempenho robusto. Isso, somado a negociações favoráveis no secundário, **viabilizou uma performance da cota patrimonial que supera em 4,7%** a referência da NTN-B 2030 (que é a base que temos utilizado para comparação) desde o início do Fundo.

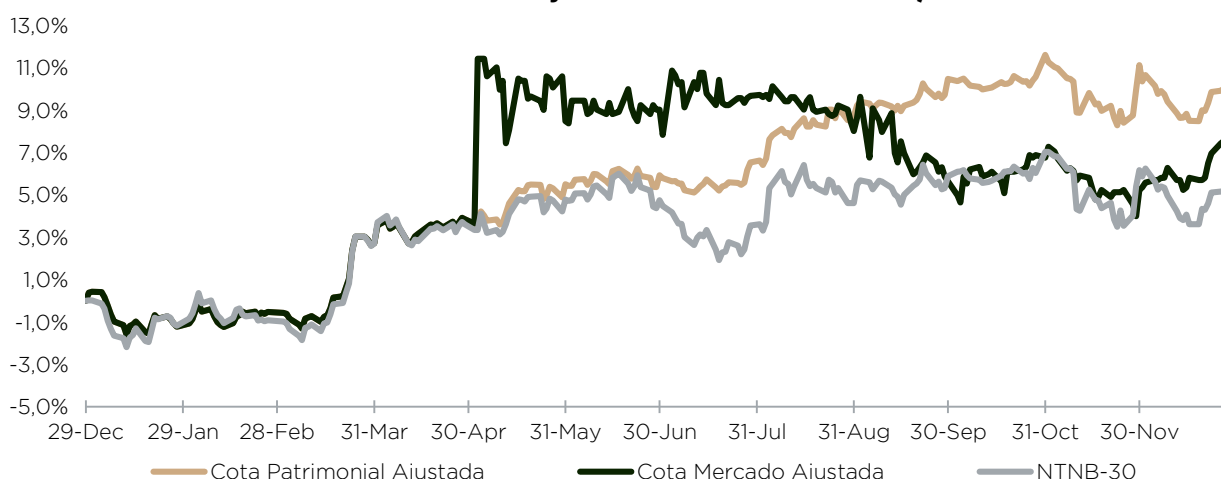
Ao longo de dezembro avançamos no aumento da diversificação do fundo, ao adquirir R\$7 milhões da debênture ENAT11. Também continuamos a avaliar a possibilidade de trocar algumas posições por novos papéis no mercado primário que apresentem boas taxas e perfil de risco.

Com isso, chegamos ao final do ano com um total de 7 debêntures no portfólio, aumentando a diversificação do Fundo, seguindo o plano desde sua concepção.

PERFORMANCE

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

Rentabilidade Ajustada Pelas Distribuições



Rentabilidade ¹ [%]	Jan 22	Fev 22	Mar 22	Abr 22	Mai 22	Jun 22	Jul 22	Ago 22	Set 22	Out 22	Nov 22	Dez 22	Acum.	Anuali- zado
Cota Mercado²	-1,07	0,54	3,27	1,09	4,46	0,49	0,60	-1,55	-2,15	1,06	-1,43	2,40	7,75	7,72
Cota Patrimonial	-1,07	0,54	3,27	1,09	1,60	0,39	0,58	2,02	1,65	1,03	-0,44	-0,32	10,75	10,71
NTNB-30³	-0,85	-0,08	3,66	0,86	1,14	-0,03	-1,13	1,04	1,20	1,08	-0,82	-0,06	6,08	6,05

1 Devidamente ajustada pelas distribuições do fundo e pagamentos de cupom da NTN-B **2** 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. **3** Rentabilidade da NTN-B bruta sem desconto de IR



ALOCÇÃO DO FUNDO

As alocações são realizadas em emissões de debêntures de infraestrutura. Com novas captações e trocas, pretende-se aumentar a diversificação incorporando bons ativos.

CÓDIGO	VOLUME (R\$ milhões)	% PL	EMISSION	SETOR	TAXA ATUAL	DURATION (Anos)	RATING
CJEN13	17,1	14,2%	TESC	Portos	IPCA+8,19%	5,9	A+
RGRA11	46,4	38,7%	Rota dos Grãos	Rodovias	IPCA+8,90%	7,6	A+
HVSP11	13,9	11,6%	Hélio Valgas UFV	Renováveis	IPCA+8,29%	7,0	-
CPTM15	10,1	8,4%	Ligga Telecom	Telecom	IPCA+9,04%	5,1	A+
RAHD11	10,1	8,4%	Rio Alto STL H I	Renováveis	IPCA+8,01%	7,3	AA
ENAT11	7,1	5,9%	Enauta Part.	Óleo e Gás	IPCA+9,61%	4,2	-
SAPS11	7,1	5,9%	SAP Sec.	Transportes	CDI+6,80%	2,3	-
DEB.	114,7	93,1%			IPCA+8,98%	6,5	
CAIXA	8,3	6,9%	Compromissada		13,64%	-	
TOTAL	120,0	100%					

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
FEV/22	0,116	10/03/22	R\$ 9,83
MAR/22	0,14	11/04/22	R\$ 10,03
ABR/22	0,14	10/05/22	R\$ 10,00
MAI/22	0,15	08/06/22	R\$ 10,02
JUN/22	0,12	07/07/22	R\$ 9,91
JUL/22	0,135	05/08/22	R\$ 9,84
AGO/22	0,10	08/09/22	R\$ 9,90
SET/22	0,10	07/10/22	R\$ 9,97
OUT/22	0,105	08/11/22	R\$ 9,97
NOV/22	0,150	07/12/22	R\$ 9,82
DEZ/22	0,120	06/01/23	R\$ 9,64

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

5,9 anos

POSIÇÃO ATUAL

R\$ 17,1 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.

Esta emissão conta com rating A+ pela Fitch.

¹ Demonstrações Financeiras da Humbert AgriBrasil Comércio e Exportação de Grãos S.A. de 31/12/2021.



SOBRE OS EMISSORES

HÉLIO VALGAS SOLAR PARTICIPAÇÕES S.A.



EMISSOR

HÉLIO VALGAS SOLAR PART.

TAXA DE AQUISIÇÃO

IPCA+8,73% a.a

VOLUME DA EMISSÃO

R\$ 1.287 milhões

DURATION

7,0 anos

POSIÇÃO ATUAL

R\$ 13,9 milhões

VENCIMENTO

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 encontra-se em fase de construção, com previsão de início de operação em 2023.

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.

Os recursos da emissão serão utilizados para realização dos investimentos previstos pelo projeto, que totalizam cerca de R\$ 2,0 bilhões, o que gera uma alavancagem de aproximadamente 65%, valor inferior ao observado em outros projetos de geração solar.

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



A Comerc 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.

Além das garantias citadas acima, a emissão conta ainda com restrições de redução de capital e distribuição de dividendos, além de vedação da

contratação de novos mútuos ou dívidas e da mudança das condições dos contratos de venda de energia.

A UL foi contratada para a realização do estudo solarimétrico. Ela é uma das maiores certificadoras de recursos para geração de energia renovável do mundo.

Para estudo do Capex (investimentos) foi contratada a Arcadis, empresa líder mundial no fornecimento de soluções sustentáveis de design, engenharia e consultoria para ativos de infraestrutura.



SOBRE OS EMISSORES

RIO ALTO STL HOLDING I S.A.

**EMISSOR**

RIO ALTO STL HOLDING I S.A.

TAXA DE AQUISIÇÃO

IPCA+8,00% a.a

VOLUME DA EMISSÃO

R\$ 465 milhões

DURATION

7,3 anos

POSIÇÃO ATUAL

R\$ 10,1 milhões

VENCIMENTO

Out/40

GARANTIAS Fiança Bancária até *Completion* do Projeto; Fiança das SPEs; Alienação Fiduciária de Equipamentos da Emissora e/ou das SPEs; Alienação Fiduciária dos PPAS e Recebíveis das SPEs; 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 denominados Santa Luzia I, II, III, IV, V, VII e IX, com 350 MW (404 MWp), sendo 50MW cada SPE. 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.

Com Garantia Física de 104 MWm, o Projeto possui contratos de PPA de longo prazo tanto no Mercado Regulado (38 MWm) quanto no Mercado Livre (54 MWm) totalizando 92 MWm, restando 12 MWm a serem comercializados no mercado de curto prazo (*spot*).

O complexo vai se conectar à Subestação de Santa Luzia II. A Linha de Transmissão que interliga a planta até a Subestação será de aproximadamente 500m.



O acionista do projeto é a Rio Alto Energia Renováveis S/A (100%). 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 da Emissão aqui em questão (R\$ 465 milhões) e do *Equity* a ser aportado no projeto pelos acionistas (cerca de R\$ 445 milhões), as SPEs V, VII e IX 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.

A Fotovoltec, empresa de engenharia especializada em sistemas fotovoltaicos, foi contratada para a realização do estudo solarimétrico.

Para estudo do Capex (investimentos) foi contratada a Lmeng, uma das maiores empresas de consultoria em energia renovável do Brasil.



SOBRE OS EMISSORES

LIGGA TELECOMUNICAÇÕES S.A.

**EMISSOR**

LIGGA TELECOMUNICAÇÕES S.A.

TAXA DE AQUISIÇÃO

IPCA+8,50% a.a

VOLUME DA EMISSÃO

R\$ 1.000 milhões

DURATION

5,1 anos

POSIÇÃO ATUAL

R\$ 10,1 milhões

VENCIMENTO

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. Com a formalização do pagamento de R\$ 2,5 bilhões ao Governo do Paraná em agosto de 2021, foi concluída a venda da Copel Telecom para o Fundo.

Uma das condições de aprovação da venda pelo CADE era a mudança do nome da Companhia, que foi votada

pelos próprios consumidores. Em março/2022 foi anunciada a alteração para Ligga Telecom.

A proposta do Fundo Bordeaux é de promover um processo de “turnaround” na Companhia, com contratação de uma equipe completamente nova, expansão para outros estados, ampliação de serviços, entre outras medidas administrativas.



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.

Financeiramente, mesmo com o aumento da concorrência no setor de telecomunicações nos últimos anos, a Ligga foi capaz de apresentar incremento de EBITDA e Margem EBITDA. De 2018 para 2021 a Margem

EBITDA da companhia saltou de 42% para 52%.

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).

Além da Cessão Fiduciária de Direitos Creditórios, Recebíveis e Conta Vinculada, a emissão conta ainda com restrições de redução de capital e distribuição de dividendos caso o *covenant* Dívida Líquida/EBITDA esteja acima de 3,5x.

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



SOBRE OS EMISSORES

SAP SECURITIZADORA DE CRÉDITOS FINANCEIROS S.A.



EMISSION

SAP SEC. DE CRÉD. FINANCEIROS S.A.

TAXA DE AQUISIÇÃO

CDI+7,00% a.a

VOLUME DA EMISSÃO

R\$ 200 milhões

DURATION

2,3 anos

POSIÇÃO ATUAL

R\$ 7,1 milhões

VENCIMENTO

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

ENAUTA PARTICIPAÇÕES S.A.

**EMISSOR**

ENAUTA PARTICIPAÇÕES S.A.

TAXA DE AQUISIÇÃO

IPCA+9,83% a.a

VOLUME DA EMISSÃO

R\$ 1.400 milhões

DURATION

4,2 anos

POSIÇÃO ATUAL

R\$ 7,1 milhões

VENCIMENTO

Dez/29

GARANTIAS Fiança Corporativa¹ e Corporate Guarantee² 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 foi constituída em 2010, e desde 2011 é listada no Novo Mercado da B3, tendo como acionista controladora a Queiroz Galvão S.A. e 30% das ações em *free float*, incluindo investidores como a Vanguard, BlackRock, Vinci e Ibiúna, entre outros.

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 na Bacia de Santos, produção de petróleo atualmente sob um Sistema de Produção Antecipado; e
- (ii) Campo de Manati na Bacia de Camamu, produção de gás a partir de Plataforma Offshore.

¹ Enauta Energia S.A. (Fiadora Local)

² Enauta Netherlands BV e Atlanta Field BV



O **Campo de Atlanta** previa, conforme o Plano de Desenvolvimento aprovado pela ANP, o início através de um Sistema de Produção Antecipada (“SPA”), com a perfuração e testes de dois poços, já concluídos em 2014. O início da sua produção ocorreu em mai/18, após a chegada do FPSO³ Petrojarl I.

O FPSO, ou Unidade Flutuante de Armazenamento e Transferência, é um tipo de navio utilizado para a exploração e armazenamento de petróleo ou gás.

O SPA é temporário, com três poços perfurados e completados entre 2013 e 2019, servindo também para a coleta de informações para o desenvolvimento do Sistema Definitivo, possibilitando um sistema de produção mais eficiente e robusto, e menos exposto a riscos de reservatório.

O Sistema Definitivo (“SD”) está dividido em duas etapas, a Primeira Etapa incluindo a perfuração de três poços adicionais e a troca por um novo FPSO, elevando a capacidade de produção e armazenamento no campo (1,6x e 10x as capacidades atuais, respectivamente), com investimentos da ordem de US\$ 1,2 bilhão até 2024, ano do início da operação do SD.

A Segunda Etapa do SD considera a perfuração de quatro poços adicionais até 2029, estendendo a concessão do Campo de Atlanta em 11 anos adicionais (2044).

Atualmente, a totalidade do petróleo extraído no SPA é vendida para a Shell, e a companhia está trabalhando para a

extensão deste contrato para o SD.

O **Campo de Manati**, propriedade de um consórcio entre Enauta (45%), Petrobras (35%), Geopark (10%) e Petrorio (10%), possui contrato para venda da totalidade da produção de gás para a Petrobras até o descomissionamento do campo (2027). Dadas suas receitas estáveis (contratos indexados à inflação), o ativo segue gerando fluxo previsível à companhia durante a implantação do SD do Campo de Atlanta.

A consultora independente inglesa Gaffney Cline & Associates certificou os níveis de reserva e produção de ambos os campos em produção da companhia.

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.

Além das garantias mencionadas, a emissão conta com obrigações adicionais, das quais mencionamos:

- (i) *Covenants* financeiros incluindo Dívida Líquida/EBITDAX⁴ $\leq 2,5x$ e dimensionamento das reservas e suas receitas acima do saldo da emissão; e
- (ii) Distribuição de dividendos acima do mínimo legal somente se Dívida Líquida/EBITDAX resulte $\leq 1,75x$ após a efetiva distribuição.

³ Floating, Production, Storage and Offloading

⁴ EBITDAX = EBITDA + despesas de exploração com poços sub-comerciais e secos



SOBRE OS EMISSORES

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



EMISSOR

ROTA DOS GRÃOS

TAXA DE AQUISIÇÃO

IPCA+8,09% a.a

VOLUME DA EMISSÃO

R\$ 96 milhões

DURATION

7,6 anos

POSIÇÃO ATUAL

R\$ 46,4 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 (rating A+, Moody's) 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

3.069

INÍCIO DO FUNDO

29/12/21

PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATUAL

R\$ 118,5 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.