BOCAINA

BODI11

BOCAINA INFRA CDI FIC FI-INFRA

RELATÓRIO

MENSAL DE GESTÃO

Setembro/2026

BOCAINA CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA

VISÃO GERAL DO FUNDO

O Bocaina Infra CDI **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. O fundo executa o **hedge** da carteira buscando uma rentabilidade atrelada ao CDI.

RESUMO DO MÊS

Fechamento do dia 30/09/2026

R$ 0,12

Distribuição por cota em 07/10/2026

16,3%

Yield anualizado equivalente, relativo à Cota Mercado de 30/09/2026

R$ 9,48

Cota Mercado[1]

R$ 9,97

Cota Patrimonial[1]

CDI + 2,57%

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

5,7 anos

Duration médio dos ativos de crédito privado

104,4%

Alocado em títulos de crédito privado[1]

1) Referente ao patrimônio do fundo no dia 30/09/2026, antes da distribuição.

COMENTÁRIO DO GESTOR

O BODI é um fundo de renda fixa de crédito privado "*hedgeado*", focado em debêntures incentivadas, que possui objetivo de retorno entre **CDI+1,0% e CDI+2,0% a.a.**

O BODI é um **fundo de condomínio fechado, com cotas listadas na B3**, que busca realizar **distribuições mensais** aos cotistas. O valor mensal das distribuições tem como referência o carrego líquido do portfólio, ou seja, CDI+ o spread das debêntures calculado sobre os dias úteis, deduzidos os custos no período.

O fundo utiliza predominantemente contratos de DAP para fazer **hedge do risco de juros reais,** buscando transformar o retorno dos papéis, que usualmente é denominado em IPCA+, para um retorno em CDI+. Dessa forma, o BODI é um veículo adequado para o investidor que busca exposição ao crédito de infraestrutura, mas tem interesse em uma volatilidade menor do que estratégias atreladas a juros reais.

Do ponto de vista do portfólio, a estratégia do BODI segue o nosso estilo de gestão, criando valor através da nossa especialização em infraestrutura, onde buscamos gerar retorno excedente (alpha) através de investimento e carrego de papéis com mais prêmio para um mesmo patamar de risco.

DISTRIBUIÇÃO DE SETEMBRO

Os investidores do Bocaina Infra CDI receberam **R$ 0,12 por cota** referentes ao mês de setembro, **pagos no dia 07/10/2026**, equivalente a um yield mensal de **1,27%** (yield anualizado de **16,3%**) com relação à cota mercado do fechamento de 30/09/2026. Tais proventos são **isentos de IR para pessoa física**.

Mês de Referência	Distribuições (R$/cota)	*Yield* Anualizado
Mar/2026	R$ 0,100	12,3%
Abr/2026	R$ 0,120	15,5%
Mai/2026	R$ 0,120	15,4%
Jun/2026	R$ 0,120	15,1%
Jul/2026	R$ 0,130	16,7%
Ago/2026	R$ 0,120	15,8%
Set/2026	R$ 0,120	16,3%
Total	R$ 0,830	14,9%

PORTFÓLIO

Em 30/09, data base do relatório, **o fundo contava com 47 ativos de crédito privado, distribuídos em 10 setores distintos, com carrego bruto da carteira de crédito de CDI + 2,57% a.a.**

Com o fim do primeiro prazo de enquadramento de FI-Infra, realizamos a transição de ativos estratégicos, que apresentavam prêmios adicionais, para debêntures incentivadas que farão parte da carteira definitiva, atendendo aos percentuais regulatórios de ativos incentivados exigido dos FI-Infra. A alocação seguirá convergindo para uma presença maior de ativos exclusivos da Bocaina. Detalhes de diversificação nas páginas 13 e 14.

Entendemos que esse é o grande diferencial da gestora, uma vez que a nossa **expertise em infraestrutura nos permite identificar oportunidades com melhor perfil de risco-retorno, em comparação com outros ativos de mercado**. Isso significa que temos a capacidade de adquirir emissões exclusivas, inacessíveis ao mercado em geral, com spreads acima do que papéis de risco equivalente oferecem no mercado secundário.

Esse prêmio de originação carrega as duas principais alavancas de retorno do fundo: o carrego superior ao longo da vida do ativo e o potencial ganho de capital, à medida que o mercado passa a reconhecer a qualidade do papel e o reprecifica em linha com seus pares.

HEDGE: COMO FUNCIONA?

As debêntures incentivadas são tipicamente remuneradas a IPCA+. Quando se quer ter um FI-INFRA com retornos atrelados ao CDI, é preciso "*hedgear*" o portfólio, sendo o **DAP** o instrumento mais eficiente para isso (Contrato Futuro de Cupom de IPCA).

O fundo detém as debêntures e compra/vende contratos de DAP. Todos os dias, então, ocorre o "ajuste", onde o fundo que detém DAPs recebe ou paga um valor financeiro que reflete:

(1) Diferencial de Carrego: "converte" 1 dia de rentabilidade base IPCA+ para CDI+; e

(2) MtM de juros reais: neutraliza variações de taxa das NTN-Bs daquele dia, reduzindo seu impacto nas debêntures do portfólio.

Exemplo prático: uma debênture a IPCA+8,50%, com NTN-B de referência a IPCA+7,50%, resulta em spread de aprox. 1,00% e, após o *hedge* via DAP, se refletiria em CDI+1,00% a.a.

Todavia, o *hedge* via DAP nem sempre é perfeito no quesito MtM, podendo haver pequenas divergências, geralmente temporárias, entre variação da taxa DAP e da NTN-B de referência.

E o componente do spread? Esse não há como "*hedgear*" no mercado local.

Mais informações sobre o DAP no site da B3[1].

1) https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/juros/futuro-de-cupom-de-ipca.htm

As maiores alocações do fundo seguem sendo, na data-base do relatório, **HFTE14 (Hidro Forte) e ALAR14 (Alares).**

Alares (ALAR14) é uma empresa de telecom, acompanhada pela Bocaina desde 2024, quando a gestora identificou o trabalho de melhoria operacional muito robusto que vinha sendo feito pelo management.

Já a Hidro Forte (HFTE14) é uma operadora de concessões de saneamento do grupo Norte Saneamento, presente em 42 municípios das regiões Norte e Nordeste.

No mercado secundário, as debêntures incentivadas não acompanharam o fechamento da curva real de juros, e os seus spreads abriram de forma significativa (IDA-IPCA Infra +0,41% × IMA-B 5 +2,01%). Para maior contexto sobre a intensidade da abertura de spreads de ativos incentivados, preparamos uma seção específica para nos aprofundarmos sobre o tema, disponível nas páginas 06 - 10.

Com a abertura dos spreads, **o carrego bruto da carteira subiu de CDI+2,11% (ago/26) para CDI+2,57%, isento de IR e sem considerar a parcela de caixa**. Na nossa visão, é um momento atrativo para se expor a crédito de infraestrutura de qualidade por meio do BODI.

O deságio atual da cota mercado amplifica esse carrego, e se traduz na TIR implícita apresentada na página 11.

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 BODI11, 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 CDI+3,0% com *duration* de 7 anos, enquanto papéis similares negociam a CDI+2,0% no mercado secundário. Caso a debênture "A" seja vendida a CDI+2,0%, seu ganho de capital obtido poderia ser aproximado por:

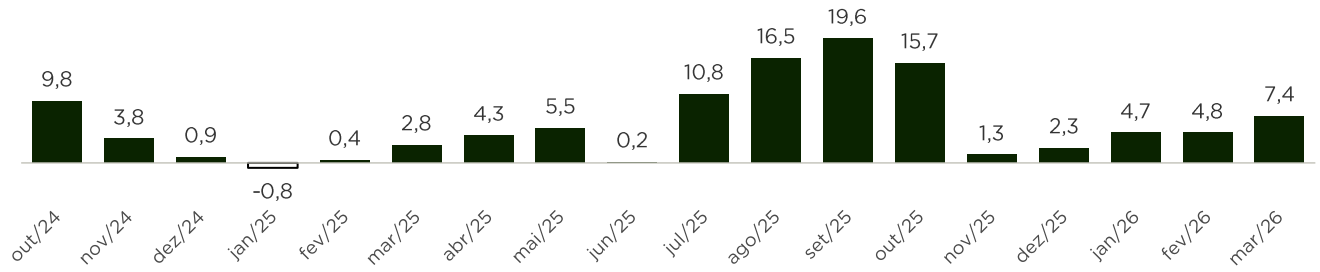
1,0% a.a. (diferencial) x 7 (*duration*) = 7,0% ganho de capital na venda

O MERCADO DE DEBÊNTURES INCENTIVADAS

O CICLO DE CAPTAÇÃO E A COMPRESSÃO DOS SPREADS

Entre o fim de 2024 e o início de 2026, os fundos de infraestrutura viveram um ciclo de captação excepcional. Em 18 meses (out/24 a mar/26), a indústria de FI-Infra **registrou captação líquida de cerca de R$ 110 bilhões**, com fluxo positivo em 17 desses 18 meses. Só entre julho e outubro de 2025, entraram aproximadamente R$ 63 bilhões.

Captação líquida da indústria de FI-Infra (R$ bilhões)

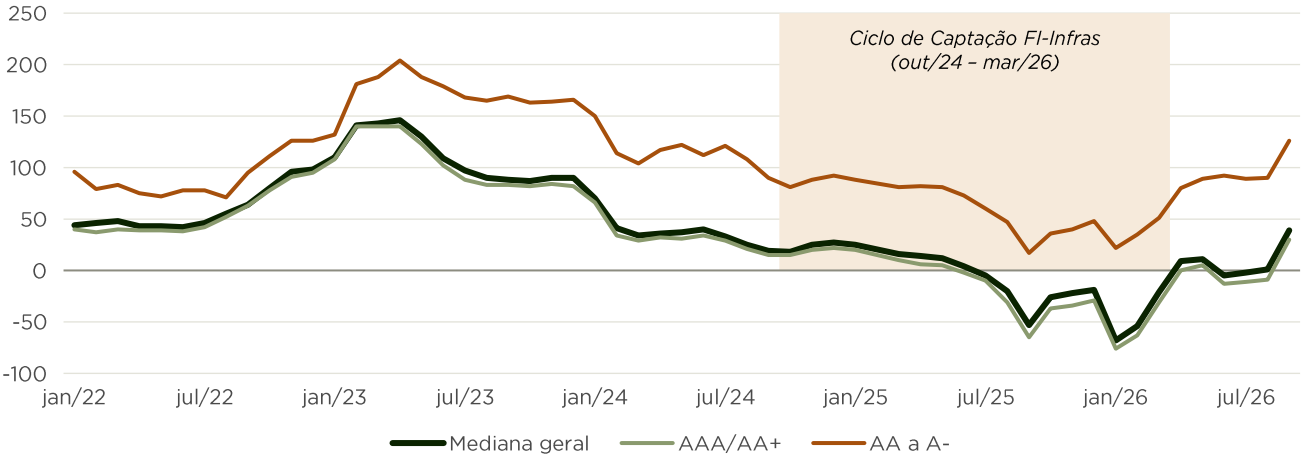


Fonte: CVM (Informe Diário), elaboração Bocaina.

Esse volume de recursos precisava ser alocado, e a oferta de debêntures incentivadas não cresceu na mesma velocidade. Como consequência, os spreads de crédito atingiram níveis historicamente baixos. A mediana das debêntures incentivadas chegou a -53 bps em setembro de 2025 e a -68 bps em janeiro de 2026.

Spread negativo significa que boa parte dos papéis passou a negociar com taxa abaixo da NTN-B de referência, ou seja, o investidor aceitava receber menos do que o título público para ter acesso ao benefício fiscal e ao crédito de infraestrutura.

Spread mediano das debêntures incentivadas sobre a NTN-B (bps)



Fonte: ANBIMA, elaboração Bocaina. Mediana do spread no último dia útil de cada mês, das debêntures incentivadas (Lei 12.431) indexadas ao IPCA.

Nesse ambiente, o produto passou a ser visto como uma combinação de isenção de imposto, retornos consistentes e baixa volatilidade. Com spreads negativos, contudo, a margem para absorver uma eventual mudança de humor do mercado era bastante reduzida.

A ABERTURA DE SPREADS EM 2026

A partir do início de 2026, esse movimento se inverteu. A mediana dos spreads, que havia chegado a -68 bps em janeiro, voltou ao campo positivo em abril e encerrou setembro em 39 bps, uma abertura de mais de 100 bps em oito meses que devolveu a maior parte da compressão acumulada desde 2024.

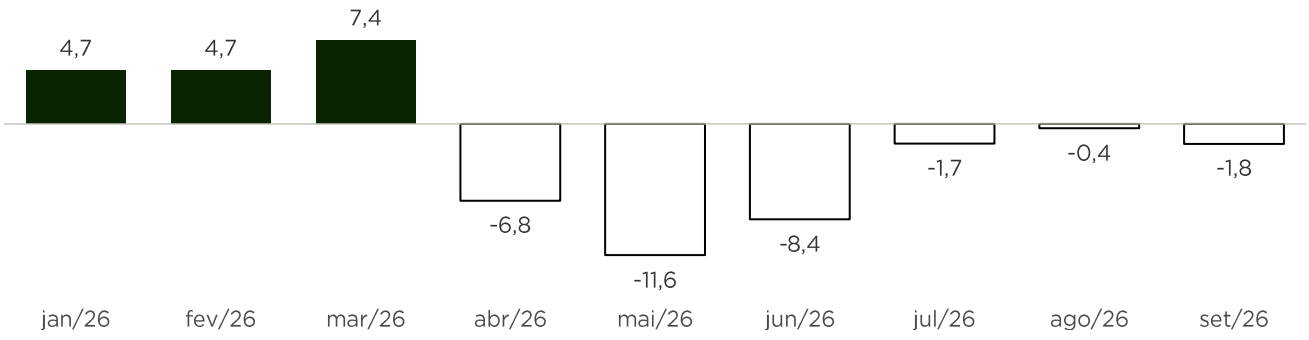
Uma sequência de eventos de crédito em emissores relevantes do mercado local contribuiu para essa reversão. Os primeiros sinais vieram no fim de 2025, com Ambipar e Braskem, e o movimento ganhou força ao longo de 2026, com os pedidos de recuperação extrajudicial de Raízen e GPA, o caso Aegea e, mais recentemente, a recuperação judicial do grupo Pontal-Thopen, no segmento de geração distribuída. Cada um desses casos tem causas próprias, ligadas ao negócio e à estrutura de capital do respectivo emissor.

Ainda assim, o efeito sobre o mercado foi amplo. Em momentos como esse, o investidor passa a exigir um prêmio maior para carregar crédito privado de forma geral, inclusive de emissores sem qualquer relação com os casos, o que se reflete no mercado secundário em abertura de spreads. Partindo de spreads negativos, o ajuste foi rápido e logo chegou aos fundos, na forma de resgates.

A DINÂMICA DE APORTES E RESGATES

Depois de 18 meses de captação, a indústria de FI-Infra passou a registrar resgates. Entre abril e junho, os resgates líquidos somaram R$ 26,9 bilhões, sendo maio o pior mês (-R$ 11,6 bilhões). O ritmo de saída diminuiu em julho (-R$ 1,7 bilhão) e agosto (-R$ 0,4 bilhão), mas voltou a acelerar em setembro (-R$ 1,8 bilhão), em linha com a nova rodada de abertura de spreads. **Desde abril, os resgates líquidos somam R$ 30,8 bilhões**, valor superior à redução do patrimônio da indústria no período, que passou de R$ 267 bilhões em março para R$ 244 bilhões em setembro.

Captação líquida da indústria de FI-Infra em 2026 (R$ bilhões)



Em condições normais, esses fluxos circulam pelo mercado sem grandes consequências sobre os spreads. Contudo, em momentos de estresse, aportes ou resgates expressivos deixam de ser neutros, pois forçam compras e vendas em volumes que o mercado secundário, com liquidez reduzida, dificilmente consegue acomodar sem alterar preços. É nesse contexto que spreads e resgates passam a se alimentar mutuamente, com um movimento puxando o outro. O ciclo pode começar de qualquer lado, e qual vem primeiro pouco importa.

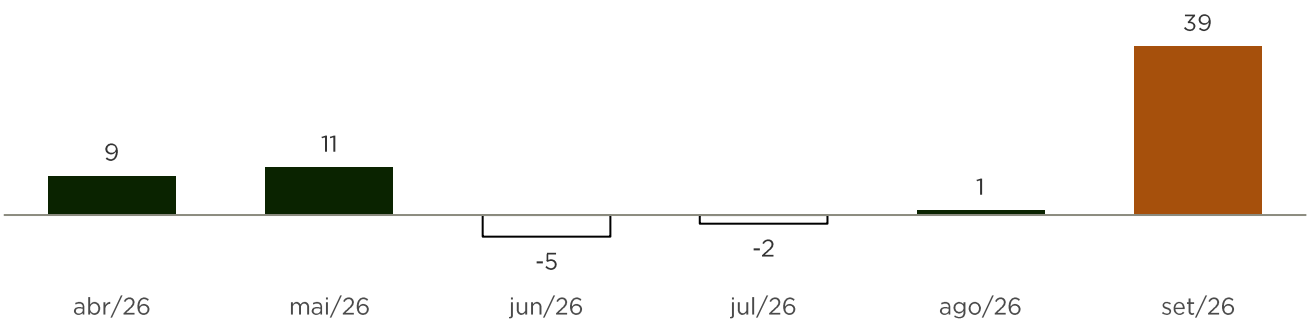
De um lado, a abertura de spreads deteriora a rentabilidade dos fundos, motivando solicitações de resgate. Para honrá-las, os gestores precisam vender ativos, muitas vezes com certa urgência e a preços abaixo do MtM, o que, por definição, gera novas aberturas de spread. Do outro, resgates motivados por fatores alheios ao crédito, como rebalanceamento de carteira ou busca por liquidez, geram pressão vendedora, abrindo spreads ainda que não haja qualquer deterioração prévia dos ativos. Em ambos os casos, o movimento de venda se traduz em abertura de spread, o que reduz a rentabilidade dos fundos e motiva novos resgates.

No caso dos FI-Infra, essa dinâmica é reforçada pelas regras de enquadramento. Como os fundos precisam manter no mínimo 85% do patrimônio em ativos incentivados, a margem para atender resgates com caixa ou títulos públicos é limitada, e a maior parte dos resgates acaba se traduzindo em venda de debêntures. Dessa forma, a pressão vendedora recai sobre as debêntures, e não sobre os títulos públicos.

SETEMBRO: NOVA RODADA DE ABERTURA

Em setembro, a abertura de spreads ganhou nova intensidade. Praticamente todas as debêntures incentivadas tiveram abertura de spread no mês, e a mediana passou de cerca de 1 bp para 39 bps. O movimento foi generalizado e de intensidade parecida entre os principais setores, como ferrovias, saneamento, distribuição, rodovias e geração, o que reforça a leitura de uma reprecificação ampla do mercado, sem concentração em empresas ou setores específicos.

Mediana do spread das debêntures incentivadas sobre a NTN-B (bps)

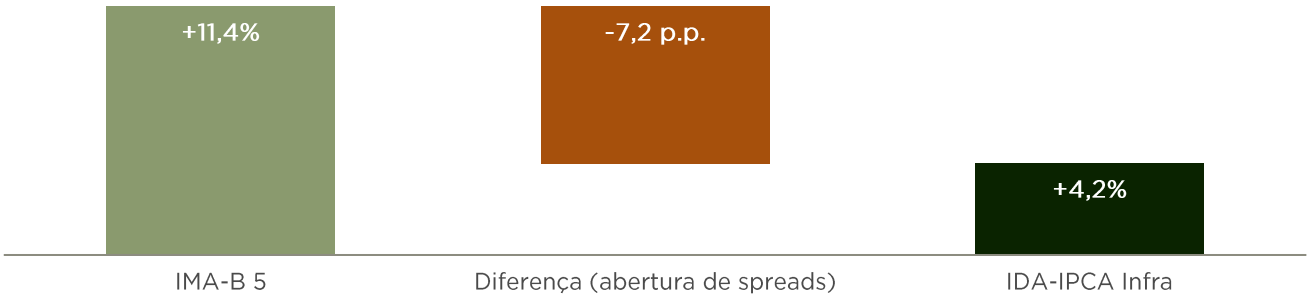


Fonte: ANBIMA, elaboração Bocaina. Mediana mensal do spread sobre a NTN-B de referência das debêntures incentivadas (Lei 12.431) indexadas ao IPCA.

Além disso, as taxas das NTN-Bs caíram de forma relevante no mês (a NTN-B 2032 passou de 8,09% para 7,62%), valorizando os títulos públicos, enquanto as taxas das debêntures não acompanharam esse movimento. Como o spread corresponde à diferença entre a taxa da debênture e a taxa da NTN-B de referência, a queda da NTN-B sem contrapartida na taxa da debênture também se traduz em abertura de spread.

Esse efeito fica claro na comparação entre os índices. Em setembro, o IDA-IPCA Infra rendeu +0,41%, contra +2,01% do IMA-B 5. No acumulado de 2026, **a diferença chega a 7,2 p.p.** (+4,2% do IDA-IPCA Infra contra +11,4% do IMA-B 5), explicada essencialmente pela abertura de spreads. Nos fundos que convertem a remuneração dos ativos para CDI por meio de hedge, o ganho com a queda das NTN-Bs é neutralizado pelo próprio hedge, de modo que o efeito sobre a cota vem majoritariamente da abertura de spreads.

Retorno acumulado em 2026, até setembro

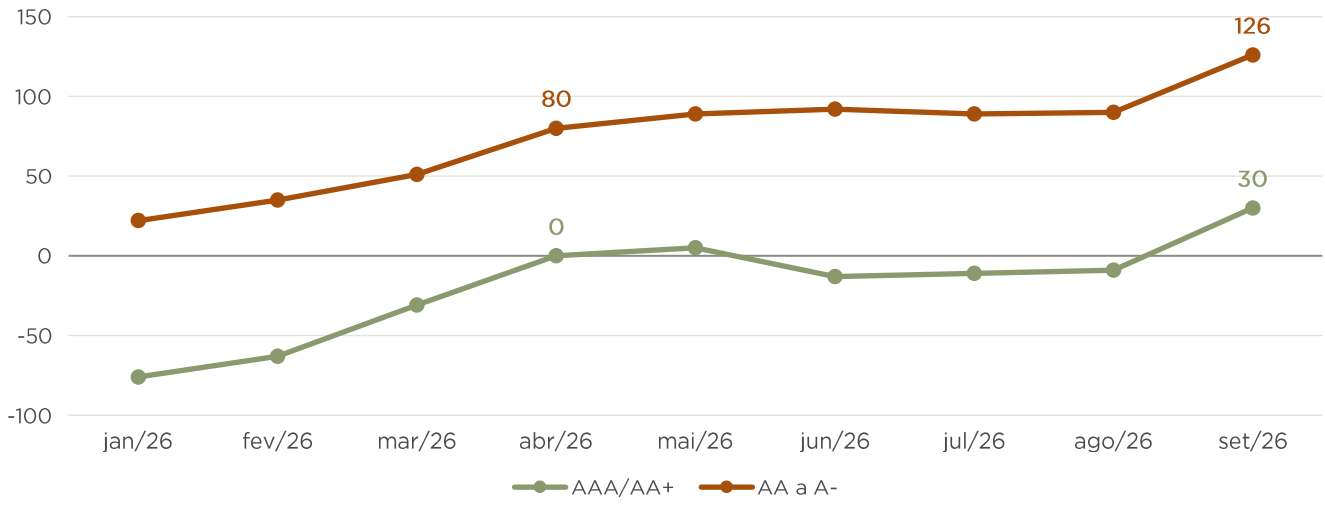


Fonte: ANBIMA, elaboração Bocaina. Retornos de 31/12/2025 a 30/09/2026.

A ABERTURA POR FAIXA DE RATING

A abertura também não foi uniforme entre as faixas de rating. Entre o fim de abril e o fim de setembro, a mediana das debêntures com rating entre AA e A- abriu 46 bps, contra 30 bps das AAA/AA+, e a diferença entre as duas faixas passou de 80 para 96 bps.

Spread mediano por faixa de rating em 2026 (bps sobre a NTN-B)



Em momentos de estresse, o investidor tende a buscar qualidade e liquidez. Papéis AAA contam com uma base compradora maior e mais diversificada, que inclui bancos, seguradoras e grandes fundos, e encontram contraparte com mais facilidade. Já os papéis AA e A têm uma base de investidores mais restrita e especializada, e o vendedor que precisa de liquidez com urgência acaba oferecendo um desconto maior para encontrar comprador, o que se reflete em abertura de spread.

Por essa razão, carteiras com maior participação de ativos AA e A tendem a sentir mais esse movimento no curto prazo, apenas por marcação a mercado. Em uma carteira com duration de cerca de 5 anos, a abertura adicional de 16 bps da faixa AA a A- desde o fim de abril equivale a um impacto aproximado de 0,8% no PU dos ativos. Por outro lado, esse mesmo prêmio sustenta um carrego mais alto, que contribui para o retorno do investidor todos os meses, independentemente da direção dos spreads.

PERSPECTIVAS

O ciclo atual tem sido mais longo do que episódios anteriores de abertura generalizada, que se normalizaram em 2 a 6 meses, em boa parte pela persistência dos resgates. Por isso, a evolução recente dos fluxos é o primeiro ponto a observar. Depois de saídas próximas de R$ 9 bilhões por mês entre abril e junho, os resgates ficaram abaixo de R$ 2 bilhões por mês desde julho. A captação ainda não voltou, mas a pressão vendedora sobre as debêntures já é bem menor do que no auge do ciclo.

O segundo ponto é o comportamento dos preços no início de outubro. Na primeira semana do mês, a NTN-B 2032 recuou de 7,62% para 6,84%, enquanto a mediana dos spreads das debêntures incentivadas passou de 39 para 51 bps. As taxas das debêntures também caíram, mas bem menos do que as dos títulos públicos, repetindo com mais intensidade o descolamento observado em setembro.

Com isso, as debêntures incentivadas voltam a oferecer prêmios que não se viam desde o início de 2024, agora sem a compressão que havia levado os spreads ao campo negativo. Spreads mais abertos elevam o carrego das carteiras e, caso voltem a fechar, geram ganho de capital.

Historicamente, momentos como esse se mostraram bons pontos de entrada. Em 2023, quem investiu no pico da abertura obteve retorno de 14,9% em 12 meses no IDA-IPCA Infra. Na avaliação da gestora, o cenário atual é favorável tanto para a manutenção das posições quanto para novas alocações em crédito de infraestrutura.

TABELA DE RENTABILIDADE

Abaixo apresentamos uma tabela de sensibilidade, considerando a Taxa Interna de Retorno (TIR) líquida de custos, em CDI+, para diferentes preços de cota.

O cálculo parte da marcação a mercado das debêntures no fechamento do mês.

Esta análise assume que o hedge DAP acompanha com precisão a variação das NTN-Bs de referência, de forma que movimentos de abertura ou fechamento da curva de juros reais não afetam o resultado do fundo.

Dessa forma, o que move a TIR são as variações dos spreads de crédito: quando os spreads fecham, o ganho de capital já é capturado na cota patrimonial e a TIR olhando para frente aparece menor.

Não são considerados ganhos de capital futuros, ou seja, potenciais fechamentos de spread são upsides. O que está fatorado é apenas o carrego do portfólio a partir das marcações atuais.

Eventual taxa de performance não é contemplada neste cálculo.

Cota Mercado	TIR Líquida
R$ 9,90	CDI + 1,42%
R$ 9,80	CDI + 1,61%
R$ 9,70	CDI + 1,81%
R$ 9,60	CDI + 2,00%
R$ 9,50	CDI + 2,20%
R$ 9,40	CDI + 2,40%
R$ 9,30	CDI + 2,60%
R$ 9,20	CDI + 2,81%

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 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) se 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.

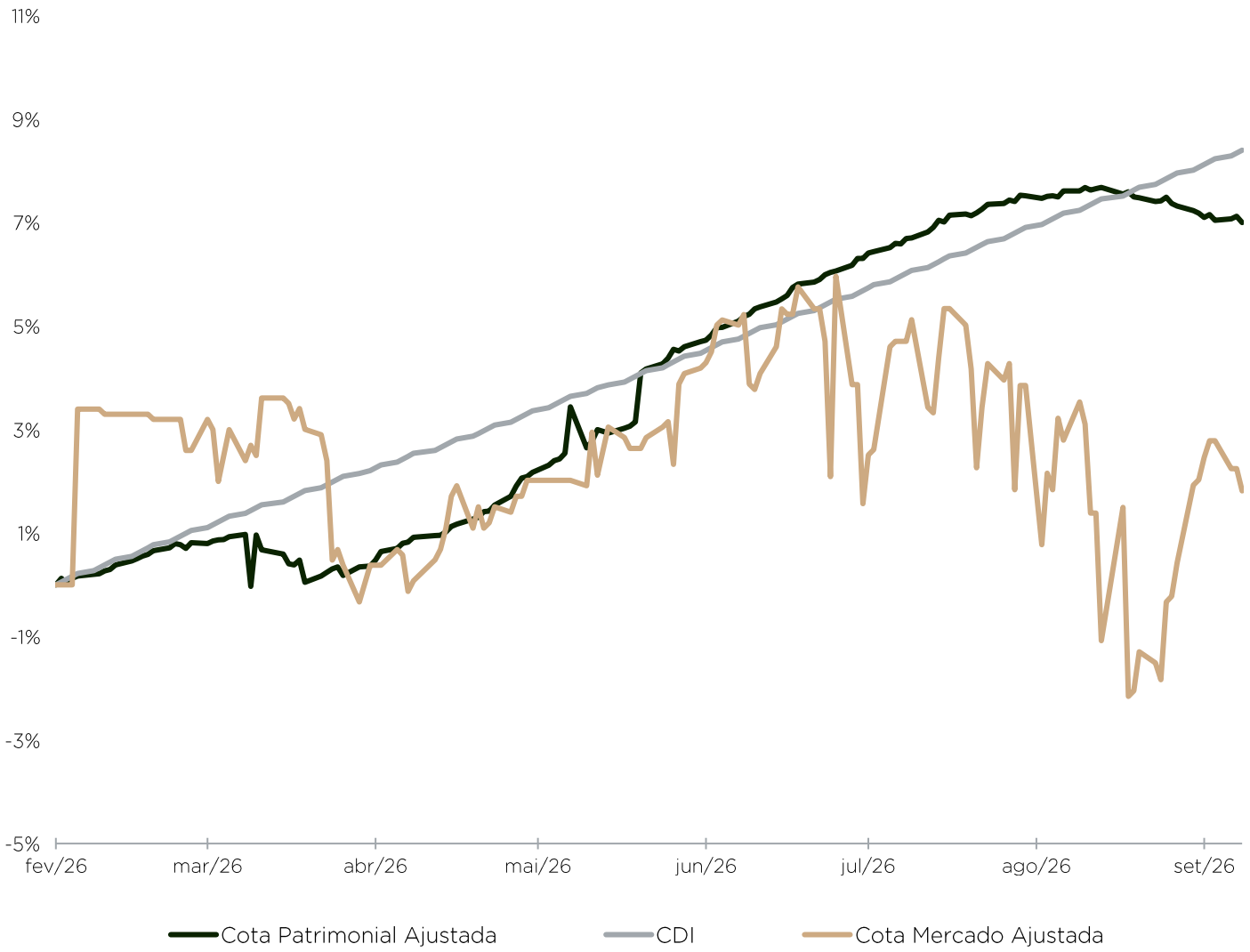
Quer saber qual a marcação a mercado de uma debênture específica? A maior parte delas está disponível em data.anbima.com.br

PERFORMANCE HISTÓRICA

O gráfico abaixo mostra a evolução da cota patrimonial e da cota mercado desde o lançamento, ajustadas pelas distribuições. **Desde o início, a cota patrimonial apresentou retorno de 7,01%, ante 8,40% do CDI**.

O acumulado reflete, sobretudo, os dois episódios de abertura de spreads do ano, em abril e em setembro, que atingiram o mercado de crédito como um todo, afetando os fundos pela marcação a mercado dos ativos.

Rentabilidade Ajustada por Distribuições[1]



Rentabilidade[1]		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2026	Cota Mercado	-	3,40%	-0,68%	-2,56%	1,94%	3,14%	-0,09%	-1,51%	-1,66%				**1,82%**	**1,82%**
	Cota Patrimonial	-	0,17%	0,80%	-0,05%	2,50%	1,69%	1,45%	0,85%	-0,56%				**7,01%**	**7,01%**
	CDI	-	0,22%	1,21%	1,09%	1,07%	1,12%	1,22%	1,09%	1,08%				**8,40%**	**8,40%**

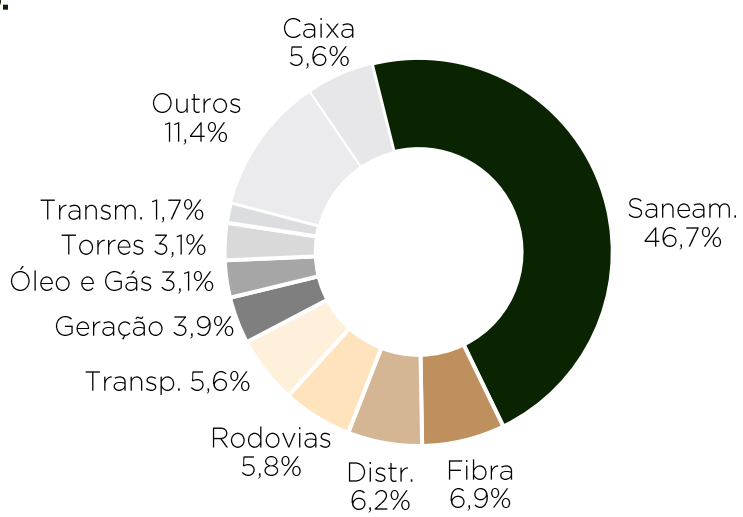
1) Cotas ajustadas pelas distribuições. Gráfico considera valores iniciais da cota patrimonial e cota mercado como R$ 10,00, em 23/02/2026, data de início do fundo.

COMPOSIÇÃO DO PORTFÓLIO

A diversificação do portfólio é um dos pilares da construção do Bocaina Infra CDI. Projetos de infraestrutura em diferentes setores carregam riscos bastante distintos entre si, o que faz com que eventos adversos em um setor tenham baixa correlação com os demais. Um projeto de saneamento no Sul do Brasil e uma concessão de rodovia no Mato Grosso, por exemplo, respondem a dinâmicas completamente diferentes de ambiente regulatório, modelo de negócios, risco de demanda, etc.

Na data-base do relatório, o fundo contava com 47 ativos de crédito privado distribuídos em 10 setores distintos. Saneamento representa a maior exposição do portfólio, com presença em diferentes perfis de crédito, desde grandes concessionárias com rating AAA até concessões menores e exclusivas, com spreads mais atrativos.

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



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 BODI, alguns papéis contam com uma avaliação de rating externa, outros não. Abaixo a proporção com base na avaliação de rating externo na data base do relatório:

Exposição Consolidada por Rating em % do PL



ALOCAÇÃO DO FUNDO

As alocações são realizadas em ativos de crédito privado. Esta foto representa o portfólio ao final do mês, em perspectiva pré-distribuição de proventos.

Código	Emissor	% Carteira	Index	Taxa Atual	Spread Atual	Duration (Anos)	Setor	Rating
HFTE14	Hidro Forte	8,1%	IPCA	8,45%	0,85%	7,8	Saneam.	AA-
ALAR14	Alares	5,6%	IPCA	11,69%	3,81%	3,8	Fibra	A
SVEA16	Solví	5,4%	CDI	2,31%	2,31%	4,0	Outros	AA
SCPT13	Sul Concessões	5,1%	IPCA	8,81%	1,15%	6,8	Saneam.	AA
BRKPA4	BRK Ambiental	5,0%	CDI	2,91%	2,91%	2,9	Saneam.	A+
AEGE17	Equipav	4,6%	CDI	5,92%	5,92%	3,8	Saneam.	BBB
ISPE12	Iguá Sergipe	4,4%	CDI	2,50%	2,50%	2,1	Saneam.	A
IGSS11	Igarapava	3,5%	IPCA	9,07%	1,40%	8,0	Saneam.	AA
IRJS15	Iguá	3,2%	IPCA	11,72%	3,86%	6,6	Saneam.	AA
RIS412	Águas do Rio SPE 4	3,1%	IPCA	13,81%	5,78%	3,8	Saneam.	A
OZNH11	Opy Health	3,0%	CDI	1,82%	1,82%	2,2	Outros	A
IGSS21	Igarapava	2,8%	IPCA	9,99%	2,25%	7,9	Saneam.	AA
SAUC16	Coruripe	2,6%	IPCA	12,08%	4,16%	2,9	Outros	S/R
CESPA4	CESP	2,2%	CDI	0,81%	0,81%	3,9	Geração	AAA
RGRA11	R. dos Grãos	2,2%	IPCA	8,78%	1,09%	6,2	Rodovias	A+
HGLB23	Highline	2,1%	IPCA	12,03%	4,13%	4,1	Torres	A-
SGAB11	São Gabriel	2,0%	IPCA	10,56%	2,73%	5,7	Saneam.	AAA
TRRR11	Trivia	1,9%	CDI	3,30%	3,30%	0,9	Transp.	AA-
CASN34	Casan	1,8%	IPCA	9,06%	1,36%	4,3	Saneam.	A+
ORIG12	Origem	1,8%	IPCA	10,72%	2,88%	4,7	Óleo e Gás	A
RALM11	Rialma	1,7%	IPCA	8,78%	1,15%	8,2	Transm.	AAA
CLTM14	Linhas 8 e 9	1,7%	IPCA	9,01%	1,30%	5,5	Transp.	AA
CMGTB1	Cemig GT	1,7%	IPCA	7,83%	0,44%	8,4	Geração	AAA
CONX12	Alares	1,4%	IPCA	14,15%	6,32%	1,7	Fibra	A-
RMSA12	BRK Ambiental	1,3%	IPCA	10,19%	2,44%	6,8	Saneam.	AA-
VLIM19	VLI Multimodal	1,3%	IPCA	7,94%	0,37%	7,5	Transp.	AAA
CERT11	Ecovias Raposo	1,0%	IPCA	8,30%	0,84%	2,4	Rodovias	AAA
IVIAA0	Arteris Intervias	1,0%	IPCA	9,68%	1,92%	5,5	Rodovias	AAA
QMCT14	QMC	1,0%	IPCA	8,57%	0,89%	4,9	Torres	AA-
CSRNB3	Cosern (Neoenergia)	0,9%	IPCA	8,16%	0,55%	6,7	Distr.	AAA
HARG11	Hold. Araguaia	0,9%	IPCA	8,86%	1,15%	4,8	Rodovias	AAA
SABP12	Rio +	0,8%	IPCA	11,08%	3,26%	6,2	Saneam.	AAA
CTNSA5	Energisa TO	0,8%	IPCA	8,21%	0,59%	6,9	Distr.	AA+
GSTS14	Águas de Teresina	0,7%	IPCA	10,31%	2,53%	3,9	Saneam.	AA-
ERDVA4	Ecorodovias	0,7%	IPCA	8,69%	1,02%	4,0	Rodovias	AAA
ENAT14	Enauta	0,7%	IPCA	8,80%	1,11%	3,2	Óleo e Gás	AA
ENAT33	Enauta	0,7%	IPCA	9,00%	1,29%	5,1	Óleo e Gás	AA
CEEBD2	COELBA	0,7%	IPCA	8,20%	0,58%	6,7	Distr.	AAA
CEPEA7	Celpe	0,7%	IPCA	8,01%	0,61%	8,8	Distr.	AAA
CGOSA2	Equatorial GO	0,7%	IPCA	8,41%	0,78%	7,1	Distr.	AAA
EKTRB6	Elektro Redes S.A.	0,7%	IPCA	7,99%	0,60%	8,5	Distr.	AAA
ENERC7	Energisa MS	0,7%	IPCA	8,11%	0,70%	8,5	Distr.	AAA
ENMTF8	Energisa MT	0,7%	IPCA	8,19%	0,58%	6,9	Distr.	AAA
	Outros 4 ativos	1,6%	IPCA	9,04%	1,39%	6,3	Diversos	Diversos
		94,4%	**CDI**		**2,57%**	**5,7**		
Caixa	Compromissada	5,6%		13,7%	-0,05%	-		
Total		**100%**	**CDI**		**2,40%**	**5,4**		

O Fundo mantém, no momento, posições em compromissadas reversas garantidas por Debêntures Incentivadas. Esse tipo de operação contribui para maior flexibilidade operacional e agilidade na alocação dos recursos da carteira. Entendemos que esses instrumentos são relevantes para a eficiência do processo de gestão, sendo acompanhados e controlados pela equipe de gestão da Bocaina.

SOBRE OS EMISSORES

HIDRO FORTE

A Hidro Forte atua como operadora de concessões de serviços de água e esgoto, presente em 36 municípios do Estado do Tocantins, quatro municípios no Estado do Pará e dois municípios no Estado do Maranhão, totalizando 42 municípios. A companhia passou por uma aquisição pela Norte Saneamento S.A. em 2021, fazendo parte do Grupo fundado naquele ano, que busca explorar pequenas e médias concessões de saneamento básico. Em 2025, a companhia reportou uma receita líquida de R$ 62,2 milhões e R$ 29 milhões de EBITDA.

ALARES

A Alares, controlada pelo fundo Grain Management, é uma das maiores provedoras de internet fixa do Brasil. Presente nas regiões Nordeste e Sudeste, foca em mercados menos concorridos e com alto potencial de crescimento. Seu crescimento tem sido impulsionado por aquisições, como Webby e Azza Telecom e por investimentos em integração operacional e expansão da rede.

SOLVÍ ESSENCIS AMBIENTAL

A Solví é um grupo que atua nos segmentos de coleta domiciliar, tratamento e destinação final de resíduos sólidos, valorização energética e gestão de resíduos industriais, com operações no Brasil, Argentina e Peru. Seus principais ativos incluem 44 aterros sanitários, usinas de geração de energia termoelétrica a biogás e plantas de biometano, com destaque para a planta em Caieiras (SP), que terá capacidade de 340 mil Nm³/dia. A subsidiária Loga, uma das maiores empresas de coleta de resíduos urbanos do Brasil, opera sob contrato com a Prefeitura de São Paulo com prazo estendido por 20 anos em 2024. A emissão conta com rating brAA pela S&P.

SOBRE OS EMISSORES

SUL CONCESSÕES

Subholding de saneamento que detém participação integral em quatro SPEs responsáveis pela operação e gestão dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário nos municípios de Gaivota, Gravatal, Guabiruba e Sombrio, em SC. As concessões possuem um prazo médio remanescente de 28 anos, abrangendo uma população de 80 mil habitantes, com 20 mil ligações de água e esgoto. A emissão conta com rating AA pela Moody's.

BRK AMBIENTAL

A BRK Ambiental é uma das maiores concessionárias privadas de saneamento no Brasil, operando no modelo de plataforma por meio de 23 subsidiárias. A empresa atende 16 milhões de pessoas em 25 estados, com presença em cinco regiões do país. Suas principais concessões incluem Saneatins (TO), RMR (PE), RMM (AL), Limeira (SP) e Goiás (GO), representando 57% da receita consolidada. A BRK é controlada indiretamente pelo Grupo Brookfield, que adquiriu 70% da companhia em 2017, enquanto os 30% restantes pertencem ao FI-FGTS.

EQUIPAV - SANEAMENTO

A Equipav Saneamento é a holding que concentra as empresas que atuam no tratamento de água e esgoto no grupo Aegea. Atendendo mais de 14 milhões de economias, a empresa teve um lucro líquido de R$900 mm no ano de 2025 (proforma). Em novembro de 2024 a Companhia concluiu sua 7ª emissão de debêntures com volume total de R$1,2 bilhão, vencimento em 2035 e taxa de CDI+3,40% ao ano.

SOBRE OS EMISSORES

IGUÁ SERGIPE

A Iguá Sergipe é uma subsidiária do Grupo Iguá Saneamento, o qual possui 10 contratos com o poder público divididos entre concessões e PPPs nos estados de Alagoas, Mato Grosso, Paraná, Rio de Janeiro, São Paulo e Sergipe. A emissão de R$1,85 bilhão é destinada ao pagamento da outorga da concessão com o Estado de Sergipe. A operação foi iniciada em 2025, abrangendo um total de 74 municípios e possui duração de 35 anos.

IGARAPAVA SANEAMENTO

A Igarapava Saneamento S.A. é a concessionária responsável pela operação e gestão dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário no município de Igarapava (SP), sob concessão plena de 35 anos iniciada em junho de 2024. A concessão atende uma população de aproximadamente 26 mil habitantes, com cobertura de 100% em água e 99% em esgoto desde o início da operação. A emissão é um ativo exclusivo Bocaina e conta com garantias reais que incluem alienação fiduciária das ações da emissora e cessão fiduciária dos direitos emergentes do contrato de concessão.

IGUÁ RIO DE JANEIRO

A Iguá Rio de Janeiro S.A. é responsável pela concessão dos serviços de água e esgoto em bairros da Zona Oeste do Rio de Janeiro. A concessão tem prazo de 35 anos e atende 1,2 milhão de pessoas, com previsão de investimentos de R$ 7,3 bilhões. O projeto prevê a expansão da cobertura de água para 99% da população e de esgoto para 90% em 12 anos, além da redução de perdas, modernização do sistema e ampliação da infraestrutura.

SOBRE OS EMISSORES

AEGEA

A Aegea é uma grande empresa no mercado de saneamento privado no Brasil, atendendo a mais de 39 milhões de habitantes em 890 cidades de 15 estados brasileiros. A companhia atua no abastecimento, coleta e tratamento de esgoto como administradora de concessões e PPPs. No ano de 2025 a Aegea obteve uma receita líquida de aproximadamente R$18 bilhões, com margem EBITDA de 56%.

OZN HEALTH SPE

A OZN Health é uma SPE subordinada à OPY Health, a qual oferta serviços de infraestrutura hospitalar em aspectos administrativos e operacionais não médicos tanto para PPPs, quanto para o setor privado. A emissão de R$420 milhões teve como objetivo a recomposição de caixa e refinanciamento bancário em decorrência dos gastos da PPP celebrada com o Governo do Estado do Amazonas para a prestação de serviços de construção, fornecimento de equipamentos, manutenção e gestão dos serviços não assistenciais do Hospital da Zona Norte de Manaus.

CORURIPE

A Usina Coruripe é uma das maiores produtoras independentes de açúcar, etanol e bioenergia do Brasil, com histórico de cem anos de operação desde sua fundação em 1925. Atualmente a companhia opera 5 unidades industriais organizadas em três clusters: Cluster Coruripe (AL) — Usina Coruripe; Cluster Iturama (MG) — Usina Carneirinho e Usina Iturama; Cluster Campo Florido (MG) — Usina Limeira do Oeste, Usina Campo Florido e Terminal Iturama. No ano safra 2025/2026, a companhia obteve uma receita de cerca de R$4 bilhões e um EBITDA ajustado de aproximadamente R$1,5 bilhão.

SOBRE OS EMISSORES

COMPANHIA ENERGÉTICA DE SÃO PAULO

A CESP inicialmente foi criada pelo Estado de São Paulo para atuação nas atividades de geração, transmissão, comercialização e distribuição de energia em 1966. Atualmente, após reorganizações, venda da participação pública e incorporação pela Auren Energia (2022), a companhia detém 16 unidades geradoras em duas usinas hidrelétricas, totalizando capacidade instalada de 1.627 MW. A Auren possui cerca de 8,7 GW de capacidade instalada, sendo controlada pelo grupo Votorantim e a CPP Investimentos.

CONCESSIONÁRIA ROTA DOS GRÃOS

A Concessionária Rota dos Grãos S.A. é responsável pela operação de 140 km da rodovia MT-130. A rodovia é um eixo logístico estratégico para o escoamento de grãos até o Terminal de Rondonópolis (TRO) da Rumo, um dos principais terminais ferroviários do agronegócio no Brasil. A concessão foi firmada em 2021 com a SINFRA/MT e possui vigência de 30 anos. A concessionária tem como acionistas Terracom, Kamilos e a Vale do Rio Novo.

HIGHLINE

A Highline é uma empresa especializada na construção, operação e manutenção de infraestruturas para telecomunicações, oferecendo soluções como torres, rooftops, biosites e small cells. Fundada em 2012 pelo Pátria, foi adquirida em 2019 pelo Grupo Digital Bridge, que lidera seus investimentos e expansão. A empresa atende operadoras e provedores de telecomunicação, viabilizando a expansão da cobertura móvel e a modernização da infraestrutura digital no Brasil.

SOBRE OS EMISSORES

SÃO GABRIEL SANEAMENTO

A São Gabriel Saneamento S.A. é a concessionária responsável pela operação e gestão dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário no município de São Gabriel (RS). A concessão foi iniciada em 2012 com término previsto para 2042. Atualmente, atende uma população de 62 mil habitantes, com 100% de cobertura de água e de 70% de esgoto.

TRIVIA TRENS

A Trivia Trens é responsável pela operação e manutenção das linhas 11-Coral, 12-Safira e 13-Jade, além do Serviço Expresso Aeroporto, sob concessão de 25 anos iniciada em 2026. Controlada pelo Grupo Comporte, a concessionária atende importantes eixos de mobilidade da Zona Leste e do Alto Tietê, conectando a capital a municípios da Região Metropolitana. A concessão prevê a modernização e expansão da infraestrutura existente, incluindo 22,6 km de novas linhas e oito novas estações, com investimentos estimados em R$ 14,3 bilhões ao longo do contrato.

CASAN

A Companhia Catarinense de Águas e Saneamento (CASAN) é uma empresa pública de economia mista que presta serviços de água e esgoto a mais de 2,9 milhões de pessoas em 193 municípios de Santa Catarina e um no Paraná. Principal operadora de saneamento do estado, a CASAN realizou sua 4ª emissão de debêntures, classificada como A+ pela Moody's, com garantias de cessão fiduciária de recebíveis e conta vinculada, destinada a reforço de caixa, recomposição financeira e investimentos em infraestrutura.

SOBRE OS EMISSORES

ORIGEM ENERGIA

A Origem Energia S.A. atua na exploração, produção, processamento e comercialização de petróleo e gás natural, com foco em campos maduros. Possui concessões em campos de óleo e gás natural onshore e águas rasas, localizados em Alagoas, Bahia, Espírito Santo e Rio Grande do Norte, além de operar a unidade de processamento de gás natural UPGN e um terminal portuário de exportação de petróleo em Maceió. Seus principais acionistas são Prisma Capital e Farallon, que detêm 96,10% da companhia.

RIALMA TRANSMISSORA DE ENERGIA V

A Rialma Transmissora de Energia V S.A. é responsável por uma linha de transmissão de 500 kV e 807 km entre Bahia e Minas Gerais, conquistada no Leilão nº 1/2023 da ANEEL, com RAP de R$ 347,8 milhões e concessão de 30 anos. A emissão conta com rating AAA(bra) pela Fitch e garantias do BTG Pactual e Bradesco. A empresa integra o Grupo Rialma, com atuação em agropecuária, energia e telecomunicações.

CONCESSIONÁRIA DAS LINHAS 8 E 9

A Concessionária das Linhas 8 e 9 é responsável pela operação e manutenção das linhas 8-Diamante e 9-Esmeralda do sistema de trens metropolitanos de São Paulo, sob concessão de 30 anos, iniciada em 2022. Controlada por 80% pelo Grupo CCR e 20% pelo Grupo Ruas, a concessionária atende 1,1 milhão de passageiros diários, conectando São Paulo a municípios da região metropolitana. A concessão prevê a modernização da infraestrutura existente, com investimentos de R$ 2,5 bilhões até 2027.

CARACTERÍSTICAS GERAIS DO FUNDO

CNPJ

64.026.723/0001-42

NOME

Bocaina Infra CDI FIC FI-Infra RF CP

INÍCIO DO FUNDO

23/02/26

TRIBUTAÇÃO

Alíquota 0% de IRPF

TAXA DE ADM

1,00% a.a.

TAXA DE PERFORMANCE

10% sobre o que exceder o CDI

PÚBLICO ALVO

Público Geral

Nº DE COTISTAS

3.544

Nº DE COTAS

26.993.041

PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATUAL

R$ 269 milhões[1]

ADMINISTRADOR

BTG Pactual DTVM

GESTOR

Bocaina Capital Gestora de Recursos LTDA

Para mais informações, acesse **www.bocainacapital.com/ofertas/**
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.