



BOCAINA INFRA

DI RENDA MAIS

FI-INFRA RF CP

RELATÓRIO MENSAL DE GESTÃO

Outubro/2025

BOCAINA CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA



VISÃO GERAL DO FUNDO

O Bocaina Infra DI Renda Mais 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**, bem como do ganho de capital com a compra e venda dos mesmos.

RESUMO DO MÊS

Fechamento do dia 31/10/2025

R\$ 1,00

Distribuição por cota em 07/11/2025

R\$ 101,27

Cota Patrimonial¹

4,3 anos

Duration médio do ativos de crédito privado

IPCA + 7,83% / CDI + 2,35%

Yield médio dos ativos de crédito privado em IPCA e em CDI, respectivamente (a.a.)

CDI + 2,08%²

Yield médio dos ativos de crédito privado utilizando a equivalência CDI+ dos ativos com carregos em IPCA+ (a.a.)

85,2%

Alocado em títulos de crédito privado¹. Parcela complementar do patrimônio encontra-se em compromissadas, que também apresentam rentabilidade isenta para o FI-Infra e cotistas pessoa física.

1) Referente ao patrimônio do fundo no dia 31/10/2025, antes da distribuição.

2) A equivalência CDI+ dos ativos com carregos em IPCA+ foi calculada utilizando-se o DAP (contrato futuro de juros reais) de duration equivalente.



COMENTÁRIO DO GESTOR

CAPTAÇÃO E INÍCIO DO FUNDO

Em agosto concluímos a captação do Bocaina Infra DI Renda Mais, que somou **R\$ 97,5 milhões** com a participação de **2.417 investidores**, ou seja, um ticket médio de R\$ 40,3 Mil.

O fundo é um **FI-Infra Hedgeado**, portanto investe majoritariamente em debêntures incentivadas, **com alíquota zero de imposto de renda para pessoas físicas**. Além disso, utiliza contratos de DAP para fazer *hedge* do risco de juros, ou seja, transformar os fluxos dos papéis de **IPCA+ para CDI+**.

O Bocaina Infra DI Renda Mais é um fundo **fechado, com prazo de 6 anos**. Ele busca realizar distribuições mensais do carregamento do portfólio e, nos anos 5 e 6, também do principal investido.

Por ser um fundo fechado, sua captação passou por um processo de **oferta pública**, que incorre em custos aos investidores. No caso do Bocaina Infra DI Renda Mais, **os custos foram parcialmente pagos pela própria Bocaina Capital**.

A parcela remanescente, de 3,12%, será amortizada ao longo dos primeiros 10 meses de vida do Fundo. Adicionalmente, para atenuar o efeito dos custos para o cotista, a Bocaina também renunciou a uma parcela relevante da taxa de gestão durante o primeiro ano do fundo.

Nos três primeiros meses, o Fundo tem apresentado um bom ritmo de alocação e retorno, na nossa opinião. No fechamento de outubro, o **nível de alocação era de 85,2%**, com um **carregamento da carteira de crédito de CDI + 2,1%**.

DISTRIBUIÇÃO OUTUBRO

Em 07/11/2025, os investidores receberam **R\$1,00 por cota** referente à rentabilidade acumulada durante o mês de outubro.

Desde o início, o fundo distribuiu **R\$ 4,026 por cota** aos cotistas da primeira liquidação, referentes aos quatro primeiros meses.

A partir de junho de 2026, o reconhecimento dos custos de oferta estará concluído, e as distribuições passarão a representar integralmente o carregamento do portfólio.

Mês de Referência	Distribuições (R\$/cota)	Data do Pagamento
Jul/25	R\$ 1,226	07/08/25
Ago/25	R\$ 0,800	05/09/25
Set/25	R\$ 1,000	07/10/25
Out/25	R\$ 1,000	07/11/25
Total	R\$ 4,026	



PORTFOLIO

No fechamento de outubro, o fundo se encontrava alocado em **21 ativos de crédito privado**, distribuídos em **7 setores distintos**, com exposição máxima de **7,3% em um único emissor**.

No fechamento do mês, o fundo contava com **84,6% alocado** em um portfólio diversificado, mantendo o foco em **bons projetos de infraestrutura** e com boa variedade de emissores e setores.

A construção do portfólio inicial seguiu a estratégia definida desde o lançamento do fundo, aproveitando os **prazos de enquadramento** para alocar parte do Fundo em ativos não incentivados, que em geral apresentam **spreads mais elevados**, em especial operações de baixa Duration atreladas ao CDI nativamente.

Essa abordagem **permitiu capturar prêmios adicionais de yield** já no início, ao mesmo tempo em que consolidamos uma carteira diversificada.

A estratégia de construção do portfólio do DI Renda Mais também reflete o diferencial da Bocaina em **originação e estruturação de projetos**, que permite a aquisição de ativos com **prêmio relevante** frente a debêntures de risco comparável encontradas no mercado.

O que é *Mark to Market*?

A marcação a mercado (*mark to market*, MTM) de debêntures pode ser confusa a princípio, principalmente pois os custodiantes tendem a não mostrá-la para as pessoas físicas em seus portfólios.

De maneira simplificada, as debêntures incentivadas são emitidas em uma taxa IPCA+Cupom (por exemplo, IPCA+8%).

Conforme são negociadas no mercado secundário, os valores pagos pelas debêntures podem variar, resultando em uma taxa de retorno maior ou menor. Por exemplo: se uma debênture emitida no preço de R\$1.000,00 e a uma taxa de IPCA+8% for comprada por R\$900,00, a taxa de retorno percebida pelo comprador será superior ao IPCA+8%. Quão superior ela será dependerá da *duration* do papel.

Mesmo quando não há negociação, as movimentações da NTN-B de referência (a de *duration* mais próxima da *duration* da debênture) refletem na debênture. Por exemplo: se uma debênture tem como referência a NTN-B 2030, um aumento de 0,10% na taxa da NTN-B significará aumento similar na taxa da debênture.

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



MERCADO DE DEB. INCENTIVADAS

Em outubro de 2025, o mercado de debêntures incentivadas passou por uma abertura relevante dos spreads de crédito, da ordem de 40 bps ao longo da segunda quinzena do mês.

A abertura ocorreu por um ajuste técnico, ou seja, sem mudança de fundamentos ou deterioração de crédito. O movimento foi provocado por vendas concentradas de alguns grandes players institucionais, que optaram por reduzir o nível de alocação de seus fundos em debêntures incentivadas após o fim da MP 1.303¹.

Em nossa visão, o ajuste era esperado e reflete uma normalização dos preços, após um período de compressão dos spreads em relação à média histórica, que atingiram uma mínima de -36 bps em 14 de outubro. Mesmo com a reversão, os papéis seguem negociando em níveis ainda baixos em termos históricos, cerca de 4 bps acima da NTN-B de referência.

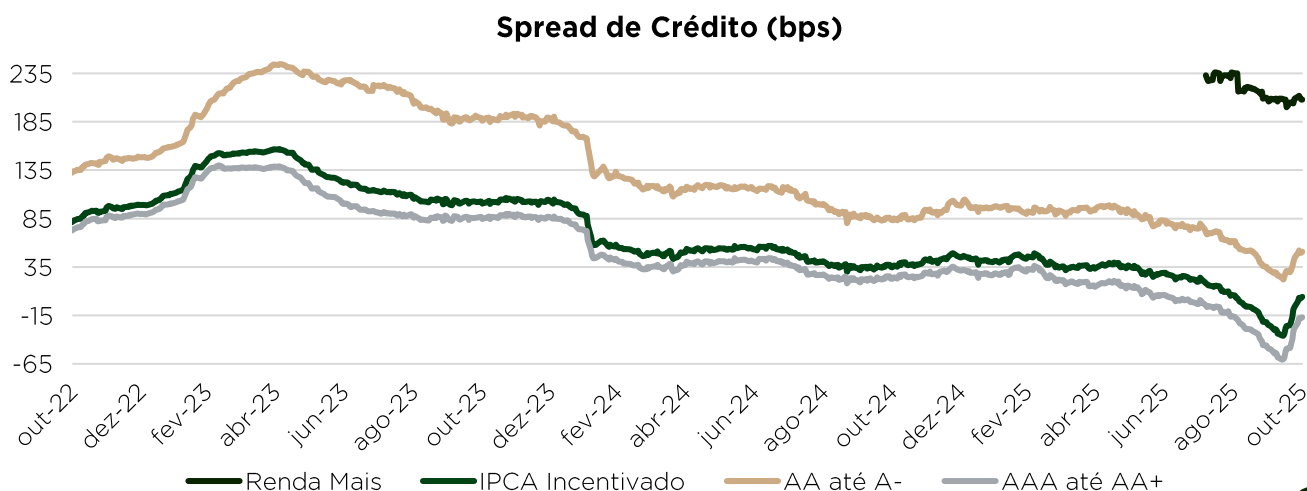
Esse movimento também tende a gerar uma reprecificação das emissões no mercado primário, o que, na visão da

gestora, é positivo, já que o mercado vinha descalibrado nas últimas captações, com spreads muito comprimidos em relação ao risco e duration dos projetos.

É importante destacar que essa correção ocorre sobre uma base historicamente estreita, resultado de um ciclo de compressão de spreads iniciado ainda em 2023, impulsionado pelo forte interesse de pessoas físicas por ativos isentos e pela redução de incentivos fiscais em outros produtos de crédito privado.

Do lado da Bocaina Capital, a estratégia de investir em debêntures mais exclusivas, com originação proprietária, tem permitido manter spreads mais robustos, o que amortece os impactos da abertura observada no mercado secundário.

Assim, a carteira do Renda Mais segue menos sensível à volatilidade recente e bem posicionada para capturar novas oportunidades em um mercado mais equilibrado, como é possível observar no gráfico abaixo.



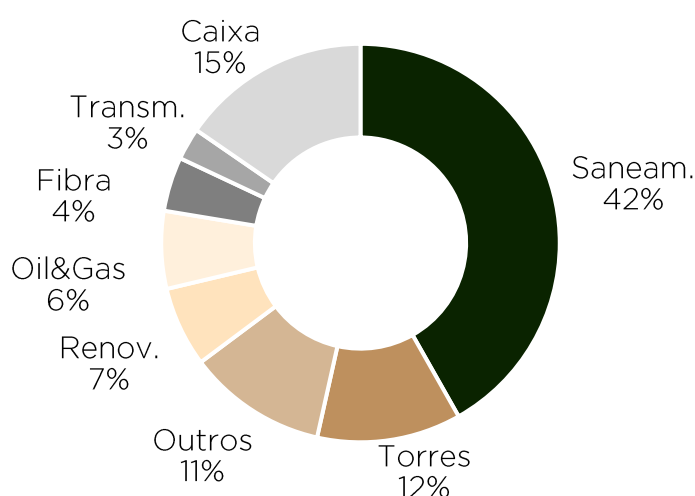
1) A Medida Provisória nº 1.303 caducou em 8 de outubro de 2025, data em que perdeu validade por não ter sido votada pelo Congresso dentro do prazo de 120 dias após sua publicação, ocorrida em junho de 2025.



PORTFÓLIO

A diversificação do portfólio entre setores de infraestrutura é relevante diante da heterogeneidade de riscos, seja do ponto de vista regulatório ou da natureza de cada projeto. Por exemplo, os riscos de um projeto de saneamento em um município do Sul do Brasil têm pouca relação com os riscos de uma rodovia no Mato Grosso. Ainda assim, o universo de infraestrutura frequentemente apresenta ciclos de demanda por investimentos, como ocorre atualmente em Saneamento, Renováveis e Telecom.

Abaixo, apresentamos a proporção setorial **considerando o fechamento de outubro:**



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 DI Renda Mais, alguns papéis contam com uma avaliação de rating externa, outros não, e outros possuem a previsão de obtenção de rating externo dentro de um determinado prazo. Abaixo a proporção com base na avaliação de rating externo na data base do relatório:

Exposição Consolidada por Rating em % do PL





ALOCAÇÃO DO FUNDO

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

Código	Emissor	Posição Atual (mm)	Volume Série (mm)	% PL	Index	Taxa Atual	Spread atual	Duration (Anos)	Setor	Rating
AEGE17	Equipav	7,2	1.200	7,3%	CDI	3,24%	3,2%	4,3	Saneam.	AA
ISPE12	Iguá Sergipe	6,9	1.850	7,0%	CDI	2,28%	2,3%	2,6	Saneam.	-
HGLB23	Highline	6,7	1.150	6,8%	IPCA	7,79%	1,5%	4,9	Torres	A-
CASN14	Casan	5,5	125	5,6%	CDI	2,03%	2,0%	2,3	Saneam.	A+
IRJS15	Iguá RJ	4,8	2.700	4,9%	IPCA	7,59%	0,9%	7,7	Saneam.	AAA
OZNH11	OPY Health	4,6	420	4,7%	CDI	1,87%	1,9%	2,5	Outros	A
BRKPA3	BRK Ambiental	4,3	450	4,4%	CDI	2,02%	2,0%	2,9	Saneam.	A+
HGLB13	Highline	4,3	1.150	4,4%	CDI	2,66%	2,7%	4,1	Torres	A-
CONX12	Alares	4,2	550	4,2%	IPCA	8,19%	3,1%	2,0	Fibra	A
QMCT14	QMC	4,1	800	4,2%	IPCA	7,79%	1,4%	5,3	Torres	A
AGSF13	Ag. de São Francisco	4,1	175	4,1%	CDI	1,55%	1,5%	2,0	Saneam.	-
TUPW11	Tupi Energia	4,1	580	4,1%	CDI	3,16%	3,2%	3,7	Renov.	AA
BION17	Bevap	4,1	139	4,1%	IPCA	8,03%	1,8%	4,1	Outros	BBB+
ORIG12	Origem	3,9	841	4,0%	IPCA	7,79%	2,1%	5,2	Saneam.	A
ITPE13	Aguas de Itapema	2,7	474	2,7%	IPCA	7,59%	1,0%	8,2	Saneam.	AA
RALM21	Rialma	2,4	715	2,4%	IPCA	7,59%	0,4%	9,3	Transm.	AAA
ORIG21	Origem	2,1	1.381	2,1%	CDI	1,41%	1,4%	4,9	Oil&Gas	A
CRI	CRI Órigo	2,1	100	2,1%	IPCA	8,03%	2,9%	4,1	Renov.	-
SGAB11	São Gabriel	2,1	70	2,1%	IPCA	7,79%	2,6%	5,8	Saneam.	AAA
SCPT13	Sul Concessões	2,0	109	2,0%	IPCA	7,59%	2,2%	7,0	Saneam.	AA
BION16	Bevap	2,0	120	2,0%	IPCA	8,19%	2,5%	2,6	Outros	BBB+
		84,1		85,2%	CDI	2,08%	2,08%	4,3		
CAIXA		14,6		14,8%	Comprom.					
TOTAL		98,7		100%						

1) Equivalência IPCA+ das debêntures CDI+ foi calculada utilizando-se o DAP (contrato futuro de juros reais) de duration equivalente e posição do Fundo no dia 31/10/2025, antes da distribuição



SOBRE OS EMISSORES

EQUIPAV - SANEAMENTO



A Equipav Saneamento é a holding que concentra as empresas que atuam no tratamento de água e esgoto no grupo Equipav como a Aegea. Atendendo a mais de 13,8 milhões de economias, empresa teve um lucro líquido de R\$2,3 bilhões no ano de 2024. 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.

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.

IGUÁ SERGIPE S.A.



A Igua Sergipe é uma subsidiária do Grupo Igua 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.



SOBRE OS EMISSORES

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.

IGUÁ RIO DE JANEIRO



A Igua 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.

OZN Health SPE



A OZN Health é uma SPE subordinada a 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.



SOBRE OS EMISSORES

IBITU ENERGIA



A Ibitu Energia, controlada pelo fundo Castl lake, é uma das maiores plataformas independentes de energia renovável do Brasil, com 745 MW operacionais e 1,2 GW em desenvolvimento. Atua na geração e comercialização de energia eólica e solar. Sua subsidiária Tupi Energias Renováveis opera 343 MW em parques no Ceará e Rio Grande do Norte. A emissão de debêntures da Tupi, garantida por ativos da Ibitu, possui rating AA- pela Fitch.

AEGEA



A Aegea é uma grande empresa no mercado de saneamento privado no Brasil, atendendo a mais de 38 milhões de habitantes em 860 cidades de 15 estados brasileiros. A companhia atua no abastecimento, coleta e tratamento de esgoto como administradora de concessões e PPPs. No ano de 2024 a Aegea obteve uma receita líquida de aproximadamente R\$16 bilhões e uma margem EBITDA de R\$63,6%.

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.



SOBRE OS EMISSORES

ALARES - TRIPLE PLAY BRASIL



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.

QMC Telecom



A QMC Telecom é uma empresa internacional de infraestrutura wireless, com sede nos EUA e presença na América Latina desde 2011. No Brasil, possui cerca de 3.200 ativos em torres, DAS e small cells, atendendo à crescente demanda por conectividade e 5G. A emissão busca financiar o crescimento da companhia e conta com garantias como fiança de subsidiárias, cessão de recebíveis e alienação fiduciária de ações e equipamentos.

BEVAP BIOENERGIA



A Bevap Bioenergia é uma usina localizada em João Pinheiro, MG, especializada na produção de etanol, açúcar e energia elétrica a partir da cogeração de biomassa. Possui capacidade de moagem de 3,5MM de toneladas de cana-de-açúcar e geração de 90MW de energia, com parte destinada ao mercado livre. Além da produção de etanol e açúcar cristal, atende grandes indústrias alimentícias e exporta para mercados internacionais.



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.

ÁGUAS DE ITAPEMA



Águas de Itapema é a detentora da concessão dos serviços de coleta e tratamento de água e esgoto na cidade de Itapema, atendendo a uma população de 76 mil habitantes. O prazo da concessão é até 2044, com meta de aumento da cobertura de esgoto, que atualmente é de 78%. A Holding, CONASA, possui ampla experiência em negócios de infraestrutura, incluindo os setores de rodovias, energia e saneamento, atingindo uma receita operacional líquida de R\$1,2 bilhões em 2024.

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.

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, iniciada em 2012 com término previsto para 2042. Atualmente, atende uma população de 62 mil habitantes, com 100% de cobertura de água e plano de expansão do esgoto para 90% das economias até 2026.

ÓRIGO ENERGIA



A Órigo Energia atua no setor de Geração Distribuída (GD), desenvolvendo, construindo e operando usinas fotovoltaicas. Fundada em 2010, iniciou suas atividades como integradora, vendendo kits fotovoltaicos, e em 2016 passou a operar na modalidade de Geração Compartilhada, fornecendo descontos na conta de luz para clientes residenciais e empresas. A empresa possui 467 MWp de capacidade instalada e atende mais de 100 mil clientes ativos. Os recursos da emissão foram destinados ao investimento em 7 usinas solares (23,8 MWp) nos estados de MG e MS.

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 e estruturação proprietária da Bocaina.



CARACTERÍSTICAS GERAIS DO FUNDO

CNPJ

60.449.267/0001-92

PÚBLICO ALVO

Público Geral

NOME

Bocaina Infra DI Renda Mais FI-
Infra RF CP RL

Nº DE COTISTAS

2.417

INÍCIO DO FUNDO

03/07/25

Nº DE COTAS

974.345

TRIBUTAÇÃO

Isento de IRPF

PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATUAL

R\$ 98,7 milhões¹

TAXA DE ADM + GESTÃO

1,00% a.a

ADMINISTRADOR

XP Investimentos CCTVM

TAXA DE PERFORMANCE

20% sobre o que exceder o
CDI

GESTOR

Bocaina Capital Gestora de
Recursos LTDA

Para mais informações, 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.