

BOCAINA INCENTIVADAS FIC FI-INFRA

RELATÓRIO TRIMESTRAL DE GESTÃO

Jul/2025

VISÃO GERAL DO FUNDO

O Bocaina Incentivadas é um fundo de Renda Fixa Crédito Privado que busca a valorização das suas cotas através da aquisição de ativos de renda fixa, em sua maior parte **Debêntures Incentivadas em Infraestrutura**, bem como do ganho de capital com a compra e venda dos mesmos.

RESUMO DO MÊS

Fechamento do dia 31/07/2025

R\$ 12,58

Distribuição por cota em 07/08/2025

16,23%

Yield anualizado equivalente

R\$ 1.009,56

Cota Patrimonial¹

4,74 anos

Duration médio do ativos de crédito privado

IPCA + 10,24% / CDI + 5,22%

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

IPCA + 11,21%²

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

98,58%

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 31/07/2025, antes da distribuição.

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

COMENTÁRIO DO GESTOR

DISTRIBUIÇÕES

No mês de agosto, os investidores do Bocaina Incentivadas receberam **R\$ 12,58 por cota** referentes ao mês de julho, pagos no dia 07/08/2025, equivalente a um yield mensal de 1,26% (**yield anualizado de 16,23%¹⁾**).

Desde seu início, o fundo já distribuiu **R\$ 70,79 por cota**, equivalente a **10,61% de yield em termos anualizados**.

O Fundo tem apresentado um retorno aderente ao seu objetivo de rentabilidade, como pode ser observado na seção “Performance”.

As distribuições do fundo podem ser realizadas a título de amortização de rendimento ou de capital, dependendo do valor da cota patrimonial. A Bocaina procura distribuir mensalmente o valor aproximado do carregamento do portfólio, independente da forma que será classificada tal distribuição, sempre reservando-se a prerrogativa de ajustá-la conforme entender necessário.

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

Mês de Referência	Distribuições (R\$/cota)	Yield Anualizado	Data do Pagamento
Dez/2024	R\$ 5,81	7,79%	08/01/25
Jan/2025	R\$ 5,17	6,82%	07/02/25
Fev/2025	R\$ 7,30	9,71%	11/03/25
Mar/2025	R\$ 7,22	9,55%	07/04/25
Abr/2025	R\$ 11,46	15,24%	08/05/25
Mai/2025	R\$ 11,59	15,15%	06/06/25
Jun/2025	R\$ 9,66	12,31%	07/07/25
Jul/2025	R\$ 12,58	16,23%	07/08/25
Total	R\$ 70,79	10,61%	

1) Data base dia 31/07/2025, antes da distribuição.

PORTFÓLIO

Em 31/07, data base do relatório, o **yield médio dos ativos de crédito privado do Bocaina Incentivadas era de IPCA+11,21%**¹. Se incluísimos o carregamento da parcela em caixa, o *yield* médio apresenta taxa equivalente a IPCA+11,22%.

O *yield* médio dos ativos de crédito privado indexados ao IPCA+ é calculado convertendo o carregamento da caixa e dos ativos atrelados ao CDI+ para um carregamento equivalente em IPCA+, utilizando como base o DAP (contrato futuro de juros reais) com *duration* equivalente.

No mês de julho, com relação às movimentações das NTN-Bs, **houve uma abertura de 46 bps no vencimento de 2029**. Este é um dos fatores que influenciam as taxas nominais das debêntures e o seu preço na marcação a mercado (MtM) - ver quadro ao lado.

A abertura e fechamento da taxa de juros reais (que pode ser medida pelas taxas das NTN-Bs) leva a uma volatilidade no preço dos ativos dos portfólios e, da mesma forma, da cota dos fundos.

Em FI-Infras, este efeito é percebido de forma imediata, ou seja, uma abertura da NTN-B de 0,10% em um determinado dia será refletida NO MESMO DIA nos ativos do portfólio e na cota dos fundos.

Isto quer dizer que o valor da cota que se visualiza diariamente para os FI-Infras já fatora a marcação a mercado dessa abertura de taxa, que também tem por consequência o aumento do carregamento nominal do fundo.

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.

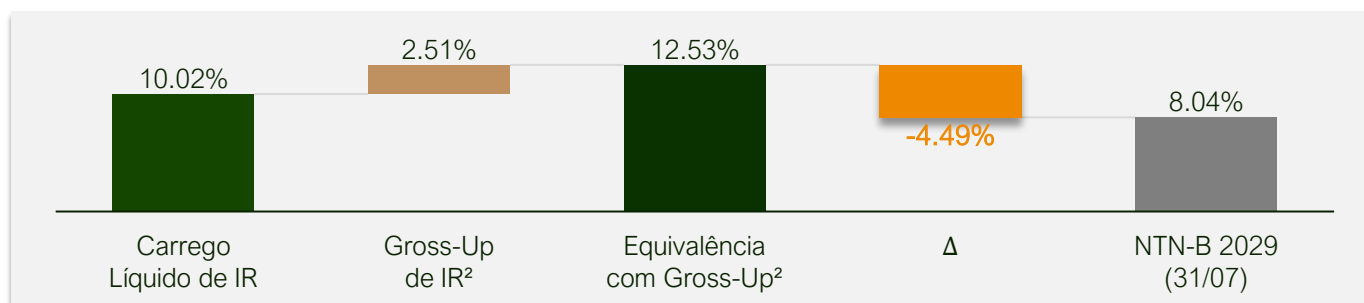
Quer saber qual a marcação a mercado de uma debênture específica? A maior parte delas está disponível em data.anbima.com.br

PERFORMANCE E PERSPECTIVA PARA CURTO PRAZO

O Fundo tem apresentado, desde seu lançamento, uma **performance aderente à sua proposta** de oferecer um portfólio com **bom carregio e opcionalidade de ganho de capital**, por meio da compressão de *spreads* e do fechamento das taxas nominais.

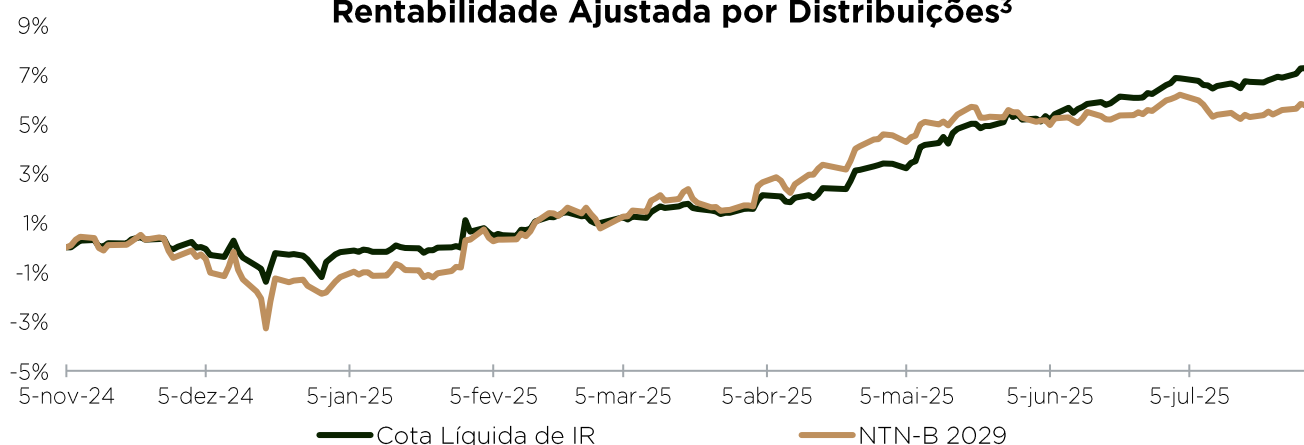
Encerramos o mês de julho com uma taxa média de **carregio de IPCA+11,21%¹** sobre a carteira de crédito privado, refletindo a qualidade das alocações realizadas. Se incluimos o carregio da parcela em caixa e as taxas de administração e gestão, em 31/07, **o carregio intrínseco do fundo, líquido de custos e isento de IR, era equivalente a IPCA+10,02%¹**.

Ao compararmos esta taxa com a nossa principal referência de benchmark, a NTN-B 2029, título público de *duration* equivalente ao portfólio do fundo, temos um **diferencial de 1,98 p.p. ou 4,49 p.p. com gross-up**.



Nos primeiros oito meses, a performance foi afetada pelos custos iniciais da oferta, que representaram cerca de 2,56% do patrimônio líquido e foram integralmente amortizados nesse período. A partir de julho, os investidores passam a **aproveitar plenamente o potencial do portfólio**.

Apesar do efeito negativo dos custos, desde o início do fundo, a **rentabilidade acumulada foi de 6,96%**, frente aos **5,51% da NTN-B 2029**, ou seja, **diferencial de 1,45% no período**.

Rentabilidade Ajustada por Distribuições³

Rentabilidade ³	Nov/24	Dez/24	Jan/25	Fev/25	Mar/25	Abr/25	Mai/25	Jun/25	Jul/25	Período
Cota Líquida de IR ³	0,03%	-0,62%	1,24%	0,35%	0,57%	1,82%	1,71%	1,33%	0,37%	6,96%
NTN-B 29	-0,35%	-1,48%	2,18%	0,45%	0,93%	2,83%	0,64%	0,67%	-0,42%	5,51%

1) A equivalência IPCA+ do caixa e dos ativos com carregio em CDI+ foi calculada utilizando-se o DAP (contrato futuro de juros reais) de *duration* equivalente.
 2) Aplicando as alíquotas devidas para gross-up de impostos.
 3) Cota ajustada pelas distribuições

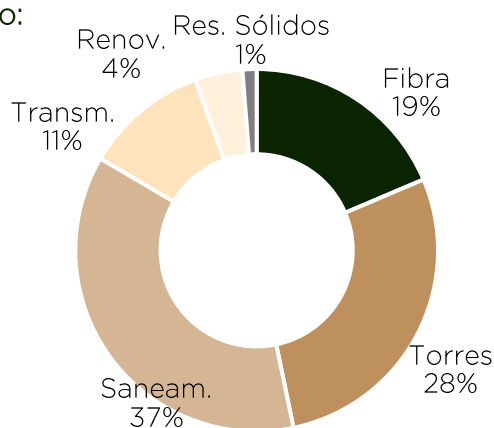
ALOCÇÃO DO FUNDO

Nos últimos meses, mantivemos a estratégia de **aumentar a exposição a ativos incentivados** e promover a **diversificação da carteira**, com foco em ativos de qualidade no setor de infraestrutura. Em maio, ocorreu o vencimento de uma posição de aproximadamente R\$ 4,0 milhões em debêntures da **V.Tal (BTCL12)**, cuja recompra foi parcialmente direcionada para uma nova emissão da própria companhia, desta vez por meio de debêntures incentivadas (**BTCL33**). Com o saldo remanescente da operação, ampliamos nossa posição em **Iguá Rio (IRJS15)**. Já em julho, o fundo adquiriu uma nova posição de aproximadamente R\$ 3,0 milhões em debêntures da **Iguá Sergipe (ISPE12)**.

Código	Posição Atual (mm)	VOLUME Série (mm)	% PL	Index	Taxa Atual	Spread atual	Duration (Anos)	Emissor	Setor	Rating
CONX12	13,4	550	17,28%	IPCA	12,97%	4,29%	2,2	Alares	Fibra	A-
HGLB23	18,7	1.150	24,18%	IPCA	9,47%	1,57%	4,9	Highline	Torres	A-
CASN24	6,3	330	8,18%	IPCA	9,99%	1,24%	3,7	Casan	Saneam.	A+
CASN34	4,4	170	5,66%	IPCA	10,66%	1,66%	5,0	Casan	Saneam.	A+
IRJS15	2,7	2.700	3,47%	IPCA	9,42%	1,67%	7,9	Iguá	Saneam.	AAA
RALM11	8,4	785	10,91%	IPCA	7,83%	0,80%	9,5	Rialma	Transm.	AAA
BTCL33	0,8	500	1,06%	CDI	1,10%	1,10%	6,4	V.Tal	Fibra	AA+
TUPW11	3,2	1.150	4,15%	CDI	2,38%	2,38%	3,6	Tupi Energia	Renov.	AA
HGLB13	2,7	90	3,55%	CDI	3,00%	3,00%	4,0	Highline	Torres	A-
FIDC	11,5	4.920	14,94%	CDI	7,85%	7,85%	5,2	FIDC Norte	Saneam.	-
SVEA22	1,0	350	1,24%	CDI	2,25%	2,25%	2,6	Solvi	Res. Sólidos	AA
ISPE12	3,0	1.850	3,93%	CDI	2,26%	2,26%	2,8	Iguá Sergipe	Saneam.	-
	76,2		98,6%	IPCA	11,21%¹	3,01%	4,7			
CAIXA	1,0		1,4%		14,90%		-	Comprom.		
TOTAL	77,2		100%	IPCA	11,22%¹					

COMPOSIÇÃO POR SETOR²

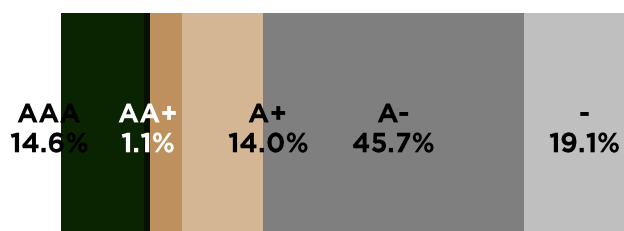
Ao fim de julho, o fundo contava com **12 ativos de crédito privado**, distribuídos entre diferentes setores conforme gráfico abaixo:



COMPOSIÇÃO POR RATING²

Parte da carteira já conta com avaliação externa, enquanto outros papéis ainda não possuem. Abaixo, a **distribuição por rating externo** na data-base do relatório:

Exposição Consolidada por Rating em % do PL



1) Equivalência IPCA+ das debêntures CDI+ foi calculada utilizando-se o DAP (contrato futuro de juros reais) de duration equivalente e posição do Fundo no dia 31/07/2025
2) Considerando posição do Fundo no dia 31/07/2025

SOBRE OS EMISSORES

ALARES - TRIPLE PLAY BRASIL



A Alares, controlada pelo fundo Grain Management, é uma das maiores provedoras de internet fixa do Brasil, com 780 mil clientes em 120 cidades e 32 mil km de rede de fibra óptica. 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 Telecom e Azza Telecom em 2024, além de investimentos em integração operacional e expansão da rede.

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.

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.

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.

IGUÁ RIO DE JANEIRO



A Iguá Rio de Janeiro S.A. opera a concessão de água e esgoto por 35 anos na Zona Oeste do Rio, atendendo 1,2 milhão de pessoas em bairros como Jacarepaguá, Barra da Tijuca e Recreio. O projeto prevê R\$ 7,3 bilhões em investimentos para ampliar a cobertura de água para 99% e de esgoto para 90% em 12 anos, além de reduzir perdas e modernizar a infraestrutura.

SOBRE OS EMISSORES

IGUÁ SERGIPE



A Iguá Sergipe assumiu, em maio de 2025, a operação plena da concessão dos serviços de água e esgoto em 74 municípios de Sergipe, atendendo cerca de 2,3mm de pessoas. A concessão, de 35 anos, foi vencida em set/24 com outorga de R\$ 4,536 bi (ágio de 122,6%) e prevê R\$ 6,3 bi em investimentos, dos quais R\$ 4,7 bi nos primeiros 10 anos. A companhia já entregou 59 km de adutoras, beneficiando 70 mil pessoas, e iniciou obras emergenciais em diversos municípios. Para viabilizar os pagamentos iniciais da outorga, recebeu aporte de R\$ 1,4 bilhão da controladora e captou R\$ 2,65 bilhões via debêntures, em duas tranches (dez/24 e mai/25).

NORTE SANEAMENTO



O FIDC Norte Saneamento foi estruturado exclusivamente para adquirir debêntures da Norte Saneamento, plataforma voltada à consolidação de ativos operacionais em municípios fragmentados do setor de saneamento. A emissão conta com garantias robustas, como alienação fiduciária de ações das subsidiárias e cessão de dividendos e contratos de concessão.

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.

SOLVÍ



A Solví Essencis Ambiental é uma das principais empresas de gestão de resíduos no Brasil, com presença também na Argentina e Peru. Controlada pela Solví Environnement e pelo Brasil Verde FIP (Macquarie), atua com soluções integradas, incluindo geração de energia a partir de biogás e biometano. A emissão, com rating AA pela S&P, tem como destino o reforço de caixa e a expansão das operações.

V.TAL



A V.tal é a maior plataforma independente de infraestrutura digital neutra do Brasil, com mais de 500 mil km de fibra óptica e 22 milhões de domicílios atendidos. Criada em 2022 a partir da rede da Oi e integração com a Globenet, é controlada por BTG Pactual, GIC e CPPIB. Atua com soluções FTTH, atacado e infraestrutura digital, com contratos de longo prazo com TIM, Claro e Vivo. A emissão, com rating AA+ pela S&P e garantia da Nio, é destinada à expansão da rede.

CARACTERÍSTICAS GERAIS DO FUNDO

CNPJ

57.553.569/0001-00

Nº DE COTISTAS

2.386

NOME

Bocaina Incentivadas FIC FI-
Infra RF

Nº DE COTAS

77.165

INÍCIO DO FUNDO

04/10/24

PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATUAL

R\$ 77,9 milhões¹

TRIBUTAÇÃO

Isento de IRPF

ADMINISTRADOR

BTG Pactual DTVM

TAXA DE ADM + GESTÃO

1.17% a.a

GESTOR

Bocaina Capital Gestora de
Recursos LTDA

TAXA DE PERFORMANCE

20% sobre o que exceder IPCA
+ 6,00% a.a.

COGESTOR

Euqueroinvestir Gestão de
Recursos LTDA

PÚBLICO ALVO

Público Geral

Para mais informações, entre em contato ri@bocainacapital.com.

(1) Antes da distribuição.



EQI asset



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.