



BOCAINA INFRA

DI RENDA MAIS

FI-INFRA RF CP

RELATÓRIO MENSAL DE GESTÃO

Maio/2026

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 29/05/2026

R\$ 0,90

Distribuição por cota em 08/06/2026

R\$ 100,38

Cota Patrimonial¹

5,5 anos

Duration média dos ativos de crédito privado

IPCA + 10,43% / CDI + 5,42%

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

CDI + 3,01%

Yield médio dos ativos de crédito privado

103,0%

Alocado em títulos de crédito privado¹

1) Referente ao patrimônio do fundo no dia 29/05/2026, antes da distribuição.



COMENTÁRIO DO GESTOR

O Bocaina Infra DI Renda Mais é um **fundo de renda fixa crédito privado**, focado em debêntures incentivadas com hedge de juros via contratos de DAP, que transforma o carregamento dos papéis de **IPCA+ para CDI+**.

Em maio de 2026, o fundo registrou rentabilidade de **2,255%**, equivalente a **210,0% do DI** no período. Parte relevante deste retorno acima do CDI é explicada pela compressão de spread da parcela de ativos exclusivos do portfólio, que faz parte da estratégia do fundo, detalhada na seção Portfólio.

Contudo, assim como nos últimos meses, maio foi marcado pela manutenção do ambiente desafiador de mercado secundário. Mesmo que em menor intensidade, o processo de **abertura de spreads** ainda se faz presente no universo de crédito privado.

Desta forma, mantivemos neste relatório a seção específica **sobre o processo de abertura de spreads**, que busca dimensionar o impacto sofrido por portfólios de crédito privados em contextos de mercado como o atual (ver páginas 5 - 12).

Na nossa visão, a abertura de spreads reflete um movimento de natureza técnica, **sem correspondência com deterioração relevante na qualidade de crédito dos emissores**. Trata-se de uma correção esperada em um mercado que vinha operando com spreads historicamente comprimidos.

A **natureza fechada** do fundo, com **prazo de 6 anos**, é justamente o formato que permite atravessar ciclos como este, preservando a integridade do portfólio.

O portfólio segue sólido na nossa opinião: **26 ativos de crédito privado** distribuídos em **7 setores**, com carregamento bruto de crédito privado de **CDI + 3,01%** e **duration média dos ativos de 5,5 anos**¹.

DISTRIBUIÇÃO MAIO

Em 08/06/2026, os investidores receberam **R\$ 0,90 por cota** referente ao carregamento líquido acumulado durante o mês de maio. Considerando essa distribuição, o fundo acumula **R\$ 10,246 por cota** distribuídos aos cotistas da 1ª liquidação.

O reconhecimento dos custos da oferta foi concluído no mês de maio. Com isso, a partir de jun/26, as distribuições representarão integralmente o carregamento líquido 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
Nov/25	R\$ 0,800	05/12/25
Dez/25	R\$ 0,920	07/01/26
Jan/26	R\$ 0,900	06/02/26
Fev/26	R\$ 0,900	06/03/26
Mar/26	R\$ 0,900	08/04/26
Abr/26	R\$ 0,900	08/05/26
Mai/26	R\$ 0,900	08/06/26
Total	R\$ 10,246	

1) Data Base 29/05/2026



PORTFÓLIO

No fechamento de maio, o fundo se encontrava **103,0% alocado em 26 ativos de crédito privado**, distribuídos em 7 setores distintos, com foco em projetos de infraestrutura e ampla diversificação de emissores e setores.

A construção do portfólio seguiu a estratégia definida no lançamento, aproveitando os prazos de enquadramento para alocar parte do fundo em ativos não incentivados, que em geral apresentam spreads mais elevados, com foco em **operações de baixa duration atreladas ao CDI, sem necessidade de hedge**, em sua maioria empréstimos-ponte.

Além da estratégia de alocação dinâmica ajustada ao longo do tempo, a tese do fundo se apoiou no grande diferencial da Bocaina: **expertise em infraestrutura, que permite identificar oportunidades com melhor perfil de risco-retorno, em comparação com outros ativos de mercado**. Isso significa que a Bocaina possui 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 carregamento 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. Em maio, essa alavanca de ganho de capital se materializou no fundo.

O ganho do mês veio principalmente das debêntures HFTE14, emitidas pela Hidro Forte, operadora de concessões de saneamento do grupo Norte Saneamento, presente em 42 municípios das regiões Norte e Nordeste. A Bocaina acompanha a empresa desde 2022 e, com o relacionamento construído nesse período, subscreveu o papel no mercado primário a um spread de 275 bps, com rating AA-, significativamente acima do praticado para ativos comparáveis.

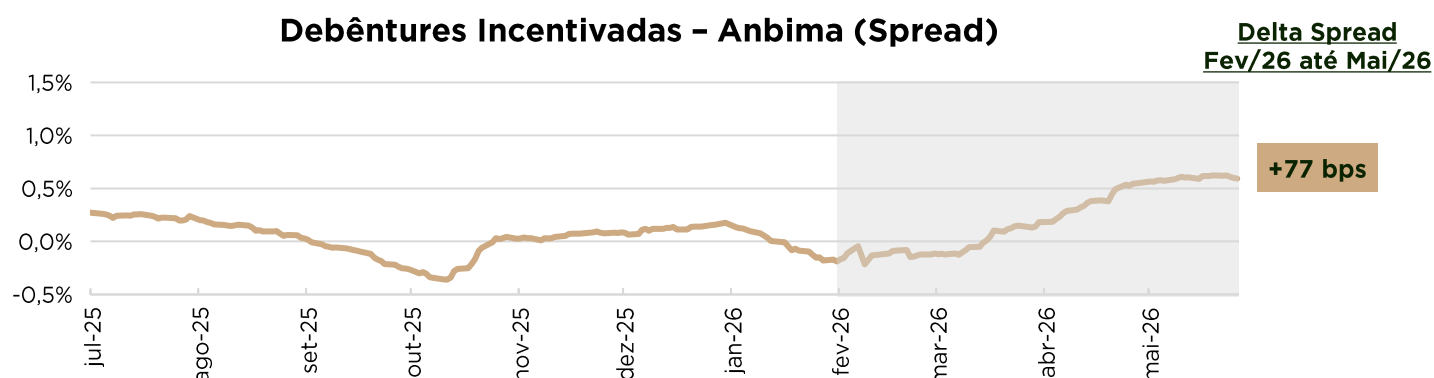
No mês de maio, o administrador remarcou o **spread do papel de 275 para 133 bps, convergindo para o nível de seus pares**. Essa remarcação foi um dos principais contribuidores para a rentabilidade de 210,0% do DI no período.

Remarcações como essa não têm data nem frequência definidas, pois dependem do ritmo de aquisição de novos ativos exclusivos e da reprecificação destes pelo administrador. São, no entanto, parte central da estratégia apresentada aos investidores desde o lançamento, e devem se repetir ao longo do prazo de 6 anos do veículo.

O MERCADO DE DEBÊNTURES INCENTIVADAS

Entre fevereiro e maio de 2026, o **mercado de debêntures incentivadas registrou uma abertura relevante nos spreads de crédito**. O movimento foi amplo, atingindo todos os setores e faixas de rating, e afetou o resultado dos fundos de crédito de forma generalizada.

Spread de crédito é o prêmio adicional que o mercado exige sobre a NTN-B de referência para remunerar o risco de crédito do emissor.



Como qualquer ativo de crédito, o spread oscila conforme as condições de oferta/demanda no mercado secundário: maior pressão vendedora leva o preço unitário das debêntures a cair e os spreads a abrir; maior apetite comprador produz o movimento oposto.

Em nossa leitura, a **abertura entre os meses de fevereiro e maio reflete principalmente um ajuste técnico de mercado**: após um período prolongado de captações elevadas de fundos de crédito, a demanda por ativos se manteve muito acima da oferta de papel disponível, pressionando os preços unitários para cima e comprimindo os spreads a níveis historicamente baixos. O movimento atual é, em grande medida, a correção desse patamar.

Contribuíram para amplificar esse movimento alguns eventos específicos de crédito: GPA, Ambipar e, mais recentemente, Aegea (ver página 11). Esses episódios não foram a causa estrutural da abertura de spreads, mas elevaram a percepção de risco de forma mais ampla, acelerando um ajuste que já estava latente nas condições técnicas do mercado.

Movimentos como esse não são inéditos. Em 2019, com a queda dos juros; em 2020, com o Covid; e em 2023, com os episódios de Light e Americanas — em todas essas janelas houve abertura generalizada de spreads, muitas vezes contaminando ativos sem relação direta com o evento original.

Nesses casos históricos, a normalização da precificação dos ativos ocorreu em um horizonte de 2 a 6 meses após o início dos eventos, com os spreads retornando a patamares mais condizentes com os fundamentos dos emissores.



Para **dimensionar o impacto da abertura de spreads de crédito sobre os retornos dos fundos de infraestrutura**, analisamos o comportamento de dois índices de mercado ao longo de 2026: o IDA-IPCA Infraestrutura e o IMA-B 5.

IDA-IPCA Infraestrutura

Índice calculado e divulgado pela ANBIMA que mede a evolução diária de uma carteira teórica composta por debêntures incentivadas (Lei 12.431) indexadas ao IPCA, servindo como termômetro do mercado secundário.

Engloba ativos com precificação ANBIMA que cumprem critérios de prazo, volume e rating, e captura tanto as variações na curva de juros reais (NTN-B) quanto as variações nos spreads de crédito dos emissores.

Para fins desta análise, representa o universo de debêntures incentivadas que compõem os portfólios dos fundos de crédito do mercado.

IMA-B 5

Índice de Mercado ANBIMA (IMA) formado por uma carteira de títulos públicos federais atrelados ao IPCA (NTN-Bs) com vencimento de até cinco anos.

Para fins desta análise, o IMA-B 5 representa o retorno esperado por uma carteira de títulos de renda fixa, com indexação IPCA+, sem os efeitos do spread de crédito de emissores privados.

Apresenta duration próxima à do IDA-IPCA Infra, tornando a comparação entre os índices mais adequada.

O retorno do IMA-B 5 é definido pela evolução das NTN-Bs, que se movimentam por dois componentes: (i) carregos (acúmulo diário de IPCA + yield) e (ii) MtM (a variação de preço decorrente da abertura ou fechamento das taxas de juros reais no mercado).

O IDA-IPCA Infra, por sua vez, incorpora esses mesmos dois componentes das NTN-Bs, já que as debêntures incentivadas são precificadas sobre a curva de juros reais, e adiciona mais dois componentes específicos do crédito privado: o carregos do spread e o MtM do spread.

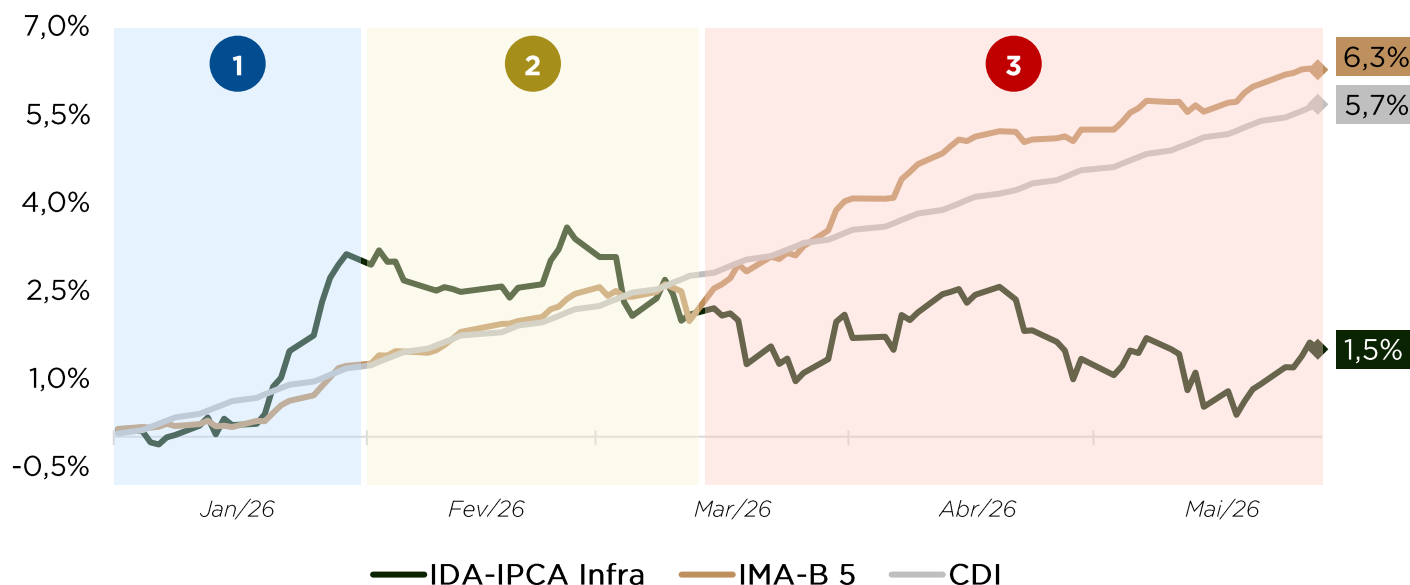
Como ambos os índices compartilham os mesmos componentes de NTN-B, ao comparar as suas evoluções, neutralizamos o efeito dos juros reais e **isolamos a contribuição dos spreads de crédito privado para o retorno do IDA-IPCA Infra**.

Sendo assim, divergências direcionais e significativas de rentabilidade entre os dois índices refletem, de forma aproximada, a movimentação dos spreads de crédito.

A seguir, o gráfico que retrata o desempenho acumulado do IDA-IPCA Infra e do IMA-B 5, bem como o CDI ao longo de 2026, dividido em três janelas temporais:



RETORNOS ACUMULADOS: IDA-IPCA INFRA / IMA-B 5 / CDI



1 JANELA 1

Período marcado pelo fechamento dos spreads de crédito, gerando MtM positivo nas debêntures e levando o IDA-IPCA Infra a superar os demais índices.

Retorno Acumulado (YTD): IDA-IPCA Infra: +3,0% (267% do CDI)
IMA-B 5: +1,2% (103% do CDI)

2 JANELA 2

Período de reversão: os spreads, que vinham fechando, começam a se abrir. A diferença de rentabilidade acumulada entre IDA e IMA-B 5 praticamente zera.

Retorno Acumulado (YTD): IDA-IPCA Infra: +2,1% (76% do CDI)
IMA-B 5: +2,0% (72% do CDI)

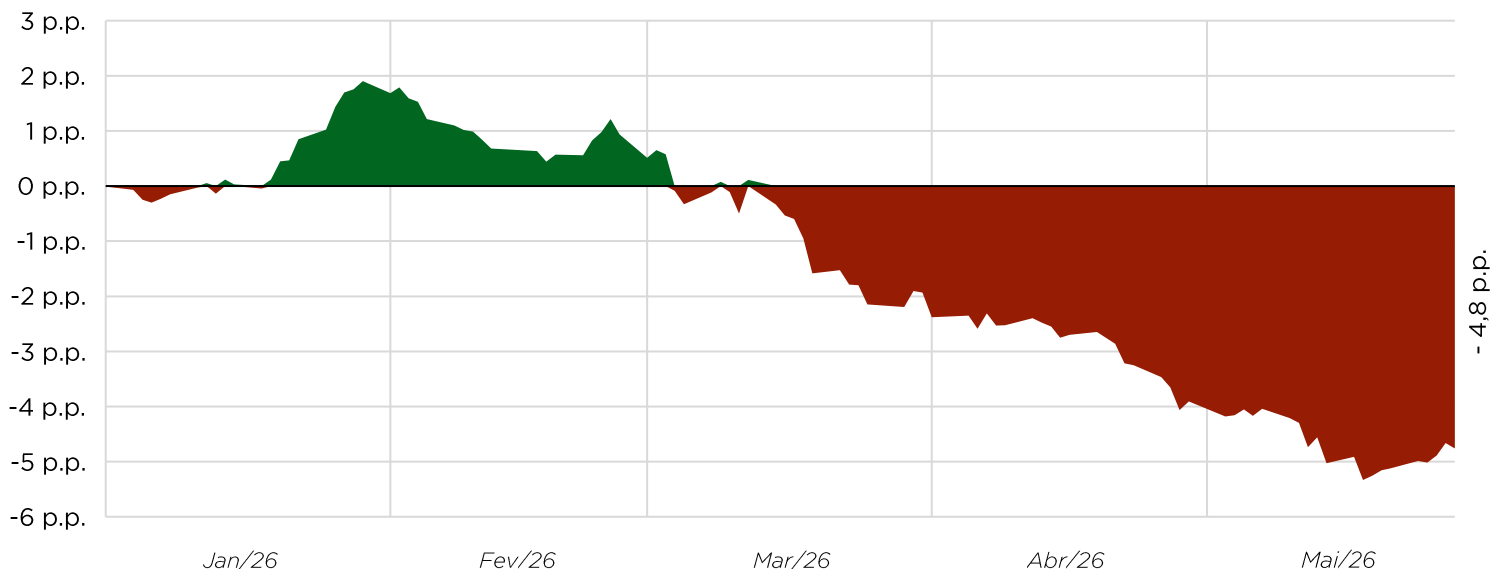
3 JANELA 3

Período de abertura expressiva dos spreads de crédito. O IMA-B 5 acelera enquanto o IDA-IPCA Infra recua, reflexo direto da abertura dos spreads de crédito privado.

Retorno Acumulado (YTD): IDA-IPCA Infra: +1,5% (26% do CDI)
IMA-B 5: +6,3% (110% do CDI)

Para facilitar a visualização do impacto da abertura de spreads, o gráfico abaixo mostra a evolução do diferencial acumulado de retorno entre o IDA-IPCA Infra e o IMA-B 5 ao longo de 2026:

DIFERENÇA RENTABILIDADE ACUMULADA IDA-IPCA INFRA vs. IMA-B 5 (p.p.)



No acumulado de 2026, o IMA-B 5 rentabilizou +6,3%, contra apenas +1,5% do IDA-IPCA Infra. O diferencial de -4,8 p.p. representa o efeito isolado da abertura de spreads sobre os retornos das debêntures incentivadas no período.

Em termos relativos ao CDI, o efeito da abertura de spreads aparece de forma ainda mais nítida: o **IDA-IPCA Infra entregou 26% do CDI no ano, contra 110% do CDI do IMA-B 5, uma diferença de 84 p.p. acumulada em 2026.**

Restringindo a análise ao período de abertura de spreads propriamente dito (janelas 2 e 3), a divergência fica mais expressiva: **o IDA-IPCA Infra rendeu -47% do CDI, contra +124% do IMA-B 5 — diferença de 171 p.p. do CDI no intervalo.**

Esse mesmo efeito se refletiu na rentabilidade dos fundos de crédito do mercado como um todo. **A abertura de spreads foi o principal detrator de performance da indústria entre os meses de fevereiro e maio**, levando grande parte dos fundos a rentabilizar abaixo de seus benchmarks, com retornos absolutos negativos em muitos casos.

A abertura de spreads afeta a indústria de fundos de crédito de forma ampla. Fundos não hedgeados (IPCA+) e fundos hedgeados (CDI+) são igualmente afetados. O hedge de juros reais neutraliza as variações na curva NTN-B, mas não a movimentação dos spreads de crédito. Quando o PU dos ativos cai por abertura de spread, o impacto se distribui por toda a indústria de crédito privado, independentemente da estrutura de indexação do fundo.

RELAÇÃO APORTE/RESGATE E SPREADS

Até aqui, analisamos o impacto da abertura de spreads sobre os retornos dos fundos de crédito. Há, no entanto, outra dinâmica relevante para entender o movimento recente: o fluxo de aportes e resgates dos próprios fundos.

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: 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 — um movimento puxa o outro.** O ciclo pode começar de qualquer lado, e qual vem primeiro pouco importa.

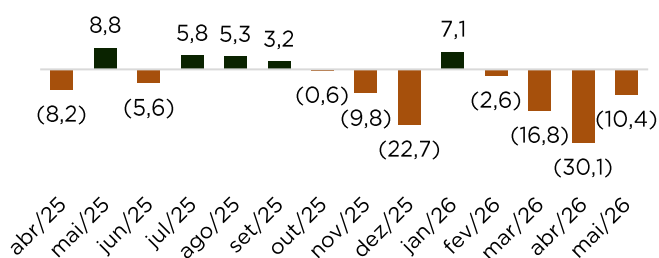
De um lado, a abertura de spreads deteriora a rentabilidade dos fundos, motivando solicitações de resgate. Para honrá-las, os gestores precisam vender ativos, muitas vezes com certa urgência e a preços abaixo do MtM, o que, por definição, gera novas aberturas de spread.

Do outro, resgates motivados por fatores alheios ao crédito (rebalanceamento de carteira, busca por liquidez, mudança de cenário macro) geram pressão vendedora, abrindo spreads, ainda que não haja qualquer deterioração prévia dos ativos.

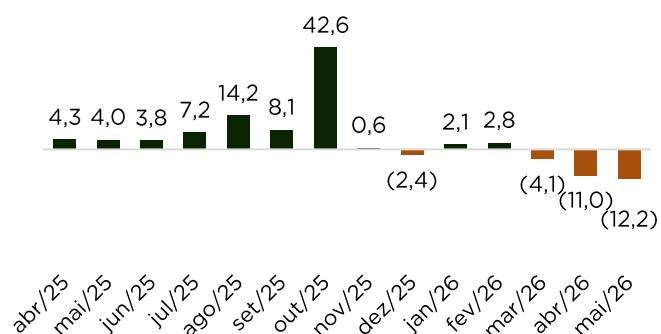
Em ambos os casos, **o movimento de venda se traduz em abertura de spread, que reduz a rentabilidade dos fundos, que motiva novos resgates.**

Em maio, os fundos de crédito privado registraram resgate líquido de R\$ 10,4 bilhões; os fundos de infraestrutura, após meses consecutivos de captação positiva, encerraram o mês com resgate líquido de R\$ 12,2 bilhões (relatório Research BBI, 01/06/2026¹).

Captação Fundos de Crédito (R\$ Bi)



Captação Fundos de Infra (R\$ Bi)



O quadro observado é consistente com janelas anteriores de estresse: em períodos de volatilidade, parte dos investidores rebalanceia carteiras ou migra para maior liquidez, e os fluxos tendem a se normalizar à medida que o ambiente se estabiliza. Com isso, parte da pressão técnica que vinha alimentando a abertura de spreads é aliviada.

A abertura de spreads dos últimos meses foi um movimento de mercado amplo e generalizado.

De forma geral, não identificamos deterioração na qualidade de crédito dos emissores/ativos que justificasse uma abertura de spreads de tal magnitude. Por ora, entendemos que a abertura de spreads reflete um movimento técnico de reprecificação do mercado secundário, amplificado por temas pontuais de alguns emissores e resgates enfrentados pelos fundos de crédito.

Do ponto de vista prospectivo, o cenário atual de spreads mais abertos eleva os carregos dos fundos de crédito como um todo.

Além disso, como ocorrido em outras janelas históricas de abertura de spreads generalizada, há a possibilidade de reversão da abertura dos spreads ao longo dos próximos meses, gerando ganho de capital adicional para quem permanece posicionado.

Nesse cenário, considerando a atividade de gestão de fundos de crédito privado, uma das formas de amenizar os impactos de abertura generalizada de spreads é através da construção do portfólio, em especial com a inclusão de ativos exclusivos.

É dessa forma que a Bocaina Capital se propõe a gerir seus fundos: portfólios com parcela relevante de ativos exclusivos, viabilizados a partir da

expertise da gestora em infraestrutura e de sua ampla rede de relacionamentos.

Na avaliação da gestora, ativos exclusivos oferecem melhor relação risco-retorno do que debêntures similares disponíveis no mercado secundário. Além disso, em eventos de volatilidade de spread não relacionados a temas de crédito, como o atual, esses ativos não estão sujeitos às reprecificações quase imediatas que costumam ocorrer com debêntures de mercado, uma vez que são detidos por uma base estável de investidores institucionais de alta qualidade.

Em 2023, por exemplo, debêntures amplamente distribuídas no secundário sofreram abertura expressiva de spread em função dos eventos envolvendo Americanas/Light, independentemente do mérito de crédito de cada emissor. O mesmo mecanismo, no sentido inverso, foi observado no fechamento de spreads que se seguiu à Resolução CMN em fev/2024.

De forma geral, os ativos exclusivos mantêm seus spreads mais estáveis ao longo do tempo, beneficiando os portfólios com carregos mais consistentes e menor volatilidade.

A menor sensibilidade a movimentos generalizados de spread e o carregos mais consistente ao longo do tempo são, na prática, a forma como a Bocaina busca proteger o patrimônio dos seus cotistas em momentos de estresse de mercado.

AEGEA

A Aegea Saneamento é uma das maiores empresas privadas de saneamento do mundo em número de pessoas atendidas. De 6 municípios em 2010, a companhia expandiu sua presença para mais de 890 municípios em 15 estados brasileiros, atendendo mais de 39 MM de pessoas.

Essa trajetória de crescimento acelerado exigiu captações expressivas ao longo dos anos, realizadas em múltiplas camadas da estrutura de capital. A Aegea emite dívida tanto na holding quanto em suas SPEs, em diferentes indexadores (CDI e IPCA), com perfis de garantia e seniorizações distintos: dívidas corporativas emitidas pela holding e sua acionista (AEGPA4 e AEGE16); instrumentos de project finance com garantias de ativo específico nas próprias SPEs (RIS414); e estruturas de mezanino em projetos específicos (PSAN13). O resultado é um volume total superior a R\$ 24 bilhões em debêntures em circulação, distribuídos por diferentes níveis de risco e retorno.

A relevância da empresa no universo de saneamento e a sua diversidade de instrumentos de dívida são as razões pelas quais os papéis da Aegea compõem a carteira de inúmeros fundos de crédito do mercado. Desta forma, pela sua ampla presença no universo de crédito privado, qualquer evento envolvendo a companhia gera reação quase imediata no mercado secundário.

Foi o que ocorreu em 30/mar, quando a Aegea divulgou fato relevante informando a postergação da publicação de suas DFs auditadas referentes a 2025, em função de revisões de políticas contábeis que implicaram a reapresentação dos números de 2024.

O anúncio chegou em um momento de sensibilidade elevada, já marcado por abertura de spreads. O mercado já vinha processando a abertura de spreads descrita nas páginas anteriores, e o histórico recente de ajustes contábeis relevantes em outras companhias com grande presença no universo de crédito privado deixou os investidores ainda mais alertas para esse tipo de sinalização. Nesse contexto, parte relevante dos detentores de papéis Aegea reagiu rapidamente e começou a se desfazer de posições, pressionando o MtM dos ativos para baixo (abertura de spreads).

O padrão da abertura, porém, é o que mais chama atenção. Se o evento de março sinalizasse um problema de crédito específico, como uma dificuldade operacional em uma concessionária, ou uma deterioração pontual na holding, esperaríamos ver abertura nos papéis diretamente expostos ao risco, com os demais relativamente preservados.

No entanto, o que se observou foi uma reprecificação de todos os ativos Aegea, independentemente de estrutura, garantia, seniorização e indexador.



A abertura foi generalizada e, mais importante, indiscriminada.

AEGPA4 e AEGE16, dívidas corporativas da holding e de sua acionista Equipav, abriram 358 e 447 bps, respectivamente. RIS414, emitido por uma SPE em estrutura de project finance com garantias de ativo específico, instrumento com perfil de risco substancialmente diferente das dívidas corporativas, abriu 520 bps.

A amplitude do movimento fica ainda mais evidente quando se observa que a CCLS11, debênture da Ciclus, empresa do grupo que atua em gestão de resíduos sólidos, portanto em segmento distinto do saneamento, também foi impactada, com abertura de 201 bps.

Esse nível de abertura impactou amplamente o mercado como um todo, dada a exposição abrangente do grupo nas carteiras dos fundos de crédito.

As DFs foram publicadas em 10/abr, dentro do prazo de cura, sem ressalvas

de auditoria. Os ajustes realizados (critérios de reconhecimento de receita, PECLD e capitalização de juros) não afetaram a geração de caixa operacional da companhia, tampouco implicaram descumprimento de covenants.

Em 09/06, após a data-base deste relatório, a Fitch rebaixou o rating global da Aegea de "BB-" para "B+", com perspectiva estável. A Fitch reconhece a solidez dos negócios, porém justificou o rebaixamento pela desalavancagem mais lenta da companhia, além dos altos custos de financiamento e ressalvas quanto à complexidade da estrutura do grupo e à qualidade de suas informações financeiras.

A exposição do Fundo ao grupo é de 4,6% do PL, nos papéis AEGE17 e RISP22.

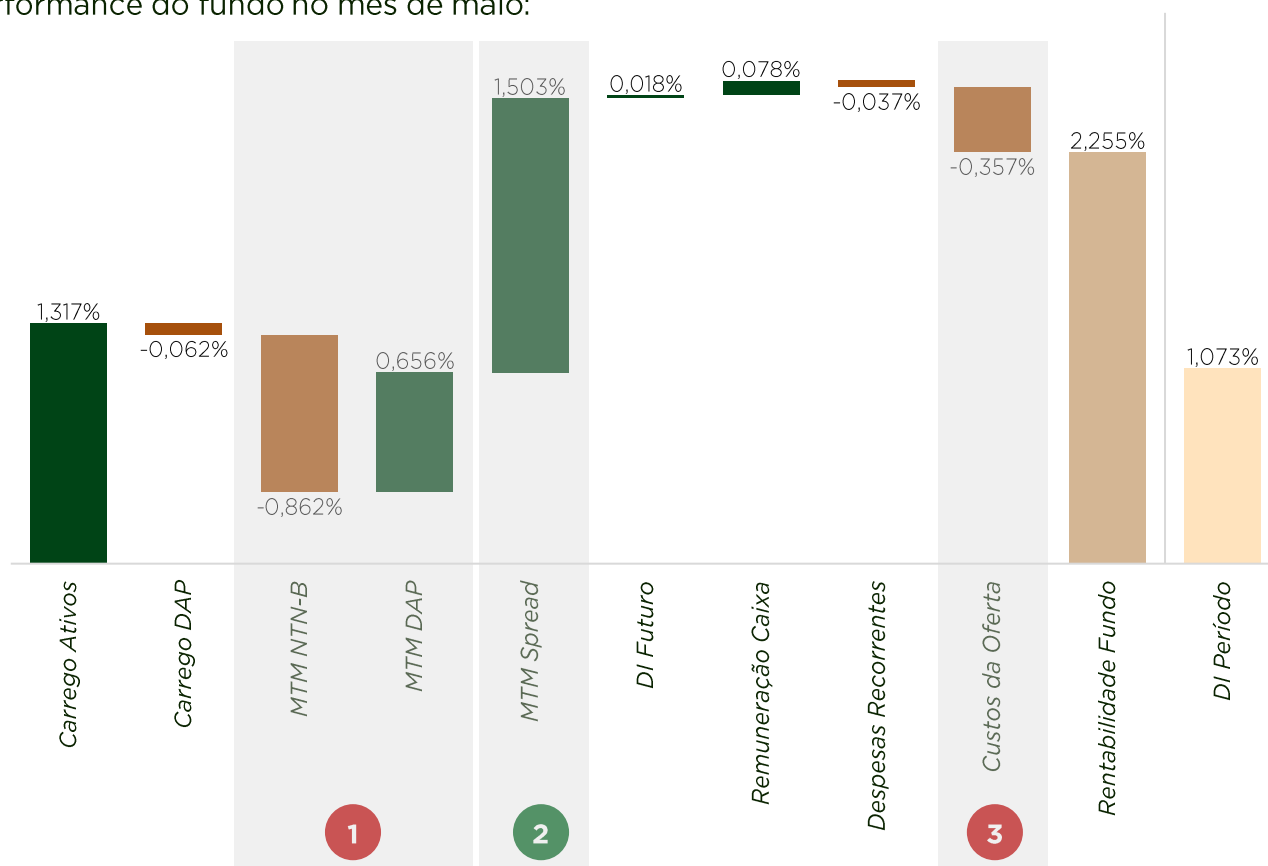
Desde o pico de abril, os spreads da maior parte dos papéis do grupo devolveram parte da abertura, embora o rebaixamento possa trazer volatilidade adicional no curto prazo.

Ticker	Emissora	Spread 31/03	Spread 06/04	Delta 31/03-06/04 (bps)	Spread 29/05	Delta 06/04-29/05 (bps)
AEGE16 (CDI+)	Equipav Saneamento	3,39%	7,86%	447	5,95%	-191
AEGPA4 (CDI+)	Aegee Saneamento e Participações S.A.	2,38%	5,96%	358	3,45%	-251
RIS414 (NTN-B+)	Águas do Rio 4	0,38%	5,58%	520	3,89%	-169
PSAN13 (CDI+)	Parsan S.A.	2,22%	3,13%	91	2,32%	-81
CCLS11 (NTN-B+)	Ciclus Ambiental	0,54%	2,55%	201	3,84%	129



PERFORMANCE ATTRIBUTION MAI/2026

No mês de maio/2026, a performance consolidada do Bocaina Infra DI Renda Mais foi de 2,255%, equivalente a **210,0% do DI no período**. Destacamos abaixo a atribuição de performance do fundo no mês de maio:



Pelo gráfico acima, é possível identificar os três principais temas que afetaram a performance do fundo no mês de maio:

- 1. Hedge DAP (impacto -19% do DI do mês):** os ajustes diários do DAP não acompanharam com precisão a variação das NTN-Bs de referência, gerando um impacto negativo no resultado do fundo;
- 2. MtM Spread (impacto +140% do DI do mês):** remarcações positivas de spread da parcela de ativos exclusivos do portfólio, com destaque para as debêntures HFTE14 (Hidro Forte), recuperaram em parte o efeito negativo dos últimos meses. Conforme mencionado anteriormente, ativos exclusivos, pelo seu excesso de taxa frente a ativos de mercado de risco similar, oferecem oportunidades de ganho de capital via compressão de spreads. Eventos dessa natureza não têm frequência definida, mas derivam diretamente da execução dessa estratégia.
- 3. Custos da Oferta (impacto -33% do DI do mês):** conforme mencionado no início do relatório, reflete o impacto do diferimento dos custos da oferta pública. O mês de maio foi o último mês com o reconhecimento desses custos.



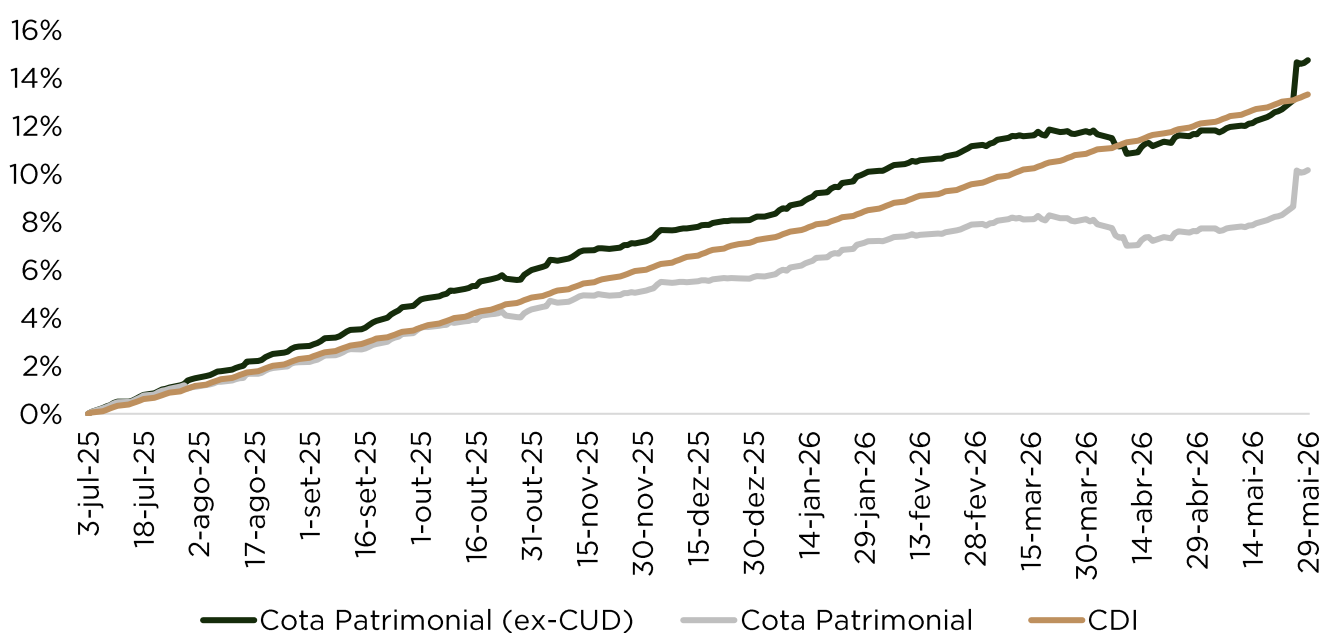
PERFORMANCE HISTÓRICA

Desde o início, desconsiderado o efeito dos Custos de Distribuição da Oferta (CUD), o Fundo acumulou rentabilidade equivalente a 110% do DI. Considerando integralmente esses custos extraordinários e não recorrentes, o **retorno acumulado foi de 10,17%, ante 13,32% do DI, equivalente a 76% do DI no período.**

Nesses primeiros onze meses, a alocação do fundo seguiu o proposto inicialmente: combinação de ativos de mercado com ativos exclusivos da Bocaina, aproveitando as janelas de enquadramento para investimento em debêntures não incentivadas, resultando em um portfólio diversificado, de bom carregamento e com opcionalidades de ganho de capital via fechamento de *spreads*.

A partir de jun/26, sem a CUD, o Fundo passará a evoluir conforme seu carregamento líquido.

Rentabilidade Ajustada por Distribuições



Rentabilidade		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2026	Cota Patrimonial (ex-CUD)	1,73%	0,97%	0,50%	0,08%	2,62%								6,03%	14,75%
	Cota Patrimonial	1,38%	0,65%	0,12%	-0,27%	2,25%								4,19%	10,17%
	CDI	1,16%	1,00%	1,21%	1,09%	1,07%								5,66%	13,32%
2025	Cota Patrimonial (ex-CUD)	-	-	-	-	-	-	1,45%	1,33%	1,79%	1,30%	1,04%	1,04%	8,22%	8,22%
	Cota Patrimonial	-	-	-	-	-	-	1,10%	1,04%	1,31%	0,84%	0,67%	0,65%	5,74%	5,74%
	CDI	-	-	-	-	-	-	1,11%	1,16%	1,22%	1,28%	1,05%	1,22%	7,25%	7,25%

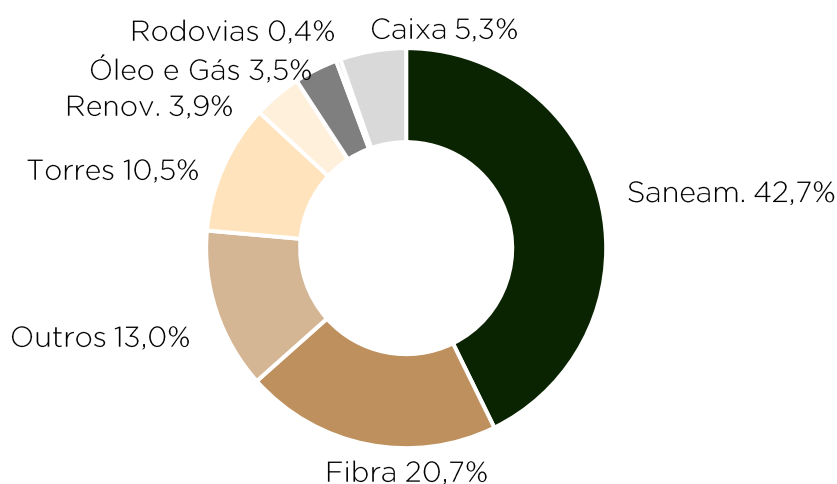


PORTFÓLIO

A diversificação do portfólio é um dos pilares da construção do Bocaina Infra DI Renda Mais. 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.

Ao mesmo tempo, o universo de infra é cíclico: em certos momentos, alguns setores concentram maior demanda por investimentos e maior fluxo de novas emissões, o que naturalmente se reflete na composição do portfólio. Atualmente, Saneamento, Rodovias e Telecom são os setores de infra com maior fluxo de oportunidades na nossa opinião.

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



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





ALOCÇÃO 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	% PL	Index	Taxa Atual	Spread Atual	Duration (Anos)	Setor	Rating
ALAR14	Alares	15,3%	IPCA	11,96%	3,75%	4,12	Fibra	A
HFTE14	Hidro Forte	12,7%	IPCA	9,13%	1,33%	8,15	Saneam.	AA-
HGLB23	Highline	6,4%	IPCA	10,28%	2,23%	4,49	Torres	A-
IGSS11	Igarapava	4,9%	IPCA	9,14%	1,33%	8,07	Saneam.	S/R
IRJS15	Iguá	4,3%	IPCA	10,53%	2,63%	6,82	Saneam.	AAA
AEGE17	Equipav	4,3%	CDI	5,56%	5,56%	3,86	Saneam.	AA
FIDC	FIDC Consag	4,3%	CDI	6,50%	6,50%	0,50	Outros	S/R
QMCT14	QMC	4,1%	IPCA	9,07%	1,11%	4,98	Torres	A
BION17	Bevap	3,9%	IPCA	10,56%	2,37%	3,71	Outros	BBB+
CONX12	Alares	3,6%	IPCA	11,65%	3,29%	1,52	Fibra	A
TUPW11	Tupi Energia	3,5%	CDI	6,26%	6,26%	3,22	Renov.	AA-
SCPT13	Sul Concessões	3,0%	IPCA	8,99%	1,20%	6,77	Saneam.	AA
IGSS21	Igarapava	3,0%	IPCA	10,06%	2,19%	7,95	Saneam.	S/R
RMSA12	BRK Ambiental	2,9%	IPCA	9,45%	1,62%	6,94	Saneam.	AA-
ISPE12	Iguá Sergipe	2,8%	CDI	2,48%	2,48%	1,98	Saneam.	A
BRKP28	BRK Ambiental	2,7%	IPCA	9,56%	1,59%	5,31	Saneam.	A+
BION16	Bevap	1,9%	IPCA	10,80%	2,50%	2,10	Outros	BBB+
CCIA23	Cocal	1,9%	-	14,57%	0,61%	5,07	Outros	AA+
SGAB11	São Gabriel	1,8%	IPCA	10,52%	2,45%	6,00	Saneam.	AAA
ORIG21	Origem	1,8%	-	16,75%	2,55%	4,58	O&G	A
BTEL33	V. Tal	1,7%	IPCA	10,58%	2,54%	5,71	Fibra	AA+
ORIG12	Origem	1,7%	IPCA	10,56%	2,49%	4,82	O&G	A
SAUC16	Coruripe	1,0%	IPCA	12,78%	4,72%	3,24	Outros	BBB
23H1317741	OPEA / Órigo	0,4%	IPCA	11,04%	2,84%	3,63	Renov.	S/R
IVIAA0	Arteris Intervias	0,4%	IPCA	9,04%	1,11%	5,86	Rodovias	AAA
RISP22	Aegea	0,3%	IPCA	11,28%	3,32%	7,42	Saneam.	AA+
		94,7%	CDI	3,01%				
Caixa		5,3%	14,40%					
		100,0%	CDI	2,83%		5,2		

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

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.

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.

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

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 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.

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.



SOBRE OS EMISSORES

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 3,5 milhões 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.

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.

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.

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 e estruturação proprietária da Bocaina.

V.TAL



A V.tal – Rede Neutra de Telecomunicação é a maior plataforma independente de infraestrutura digital neutra do Brasil, criada em 2022 após desmembramento da rede da Oi e integração com a Globenet. Controlada pelo BTG Pactual, GIC e CPPIB, opera mais de 500k km de fibra óptica, atendendo 22 milhões de domicílios (homes passed). Com atuação em soluções FTTH, atacado e infraestrutura digital, possui contratos de longo prazo com TIM, Claro e Vivo.

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.

SOBRE OS EMISSORES

CORURIPLE



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.

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.

INTERVIAS S.A.



A Intervias é uma subsidiária da Arteris S.A., a qual possui mais de 3.200 km de rodovias sob sua gestão, sendo cinco delas federais e duas estaduais. A companhia é detentora de uma concessão de cerca de 380 km no estado de São Paulo. A concessão teve início em 2000, com prazo prorrogado para 2039 em decorrência de desequilíbrios contratuais. O projeto é livre de risco de tráfego, visto que as variações de demanda são devidas pela concessionária ou pelo poder concedente.



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%.

CONSAG ENGENHARIA



A Consag Engenharia atua como uma plataforma relevante de engenharia e construção, com foco em projetos nos segmentos de infraestrutura, energia, óleo e gás e mineração. Entre os principais destaques recentes, está a conquista de 5 lotes no leilão da Petrobras para as obras da Refinaria Abreu e Lima (RNEST), em Ipojuca (PE), somando aproximadamente R\$ 6,5 bilhões em contratos EPC.

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

TUPI ENERGIA



A Tupi Energias Renováveis opera 343 MW em parques no Ceará e Rio Grande do Norte. A Companhia possui como acionista a Ibitu Energia (controlada pelo fundo Castlake), uma das maiores plataformas independentes de energia renovável do Brasil, com 745 MW operacionais e 1,2 GW em desenvolvimento, atuando na geração e comercialização de energia eólica e solar.

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.

COCAL



A Cocal opera na produção de açúcar, álcool, derivados e produção de energia. Atualmente a companhia possui mais de 142 mil hectares de área sob gestão e produz cerca de 8,7 milhões de toneladas de cana por ano e 720 mil toneladas de açúcar, equivalente a 2% da produção nacional. Adicionalmente são produzidos mais de 400 milhões de litros de etanol, 117 mil toneladas de biofertilizantes, 33 milhões de m³ de biogás e 9 milhões de m³ de biometano.



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

2.257

INÍCIO DO FUNDO

03/07/25

Nº DE COTAS

974.345

TRIBUTAÇÃO

Isento de IRPF

PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATUAL

R\$ 97,8 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.