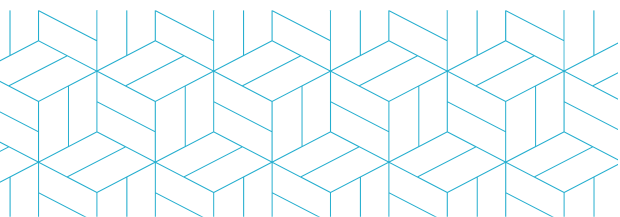


**RBRJ11**  
**RBR Infra Crédito FIC FI-Infra**



# RBR Infra Crédito FI-Infra | RBRJ11

Janeiro 2026 | Relatório Mensal

## Resultado

**11,34% a.a.**  
Dividend Yield no Mês

**IPCA + 6,30% a.a.**  
Dividend Yield Acumulado<sup>1</sup>

**R\$ 0,85 / cota**  
Rendimento do Mês

**R\$ 94,53**  
Cota Patrimonial

## Alocação

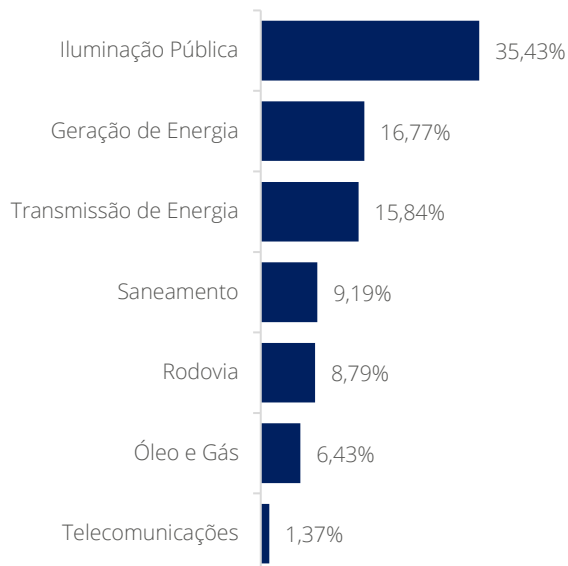
**IPCA + 9,72% a.a.**  
Carrego do Portfólio

**NTN-B 30 + 2,67 % a.a.**  
Carrego do Portfólio

**16**  
Operações Investidas

**5,66 anos**  
Duration Média do Portfólio

### Alocação por Setor<sup>2</sup>



Aquisições no mês: CRI Origo

Vendas no mês: Sem movimentações

## Outras Informações

Cadastre-se em nosso Mailing

[Clique Aqui](#)

Fale com o RI

[contato@rbrasset.com.br](mailto:contato@rbrasset.com.br)

## Conheça nossas estratégias de Investimento

**R\$ 4 bilhões** Sob Gestão no Brasil e nos EUA, com foco no mercado Imobiliário e em Infraestrutura

Desenvolvimento Imobiliário



[Brasil](#)



[Estados Unidos](#)

Infraestrutura

[RBR Renda Mais](#)

RBR Infra DI Renda Mais

[RBRJ11](#)

RBR Infra Crédito FIC INFRA RF

[RBR CDI FIP](#)

RBR Infra Crédito CDI FIP-Infra

[RBR PRÉ FIP](#)

RBR Infra Crédito Pré FIP-Infra

[RBR PRÉ II FIP](#)

RBR Infra Crédito Pré II FIP-Infra

Ativos Líquidos Imobiliários

[RBR FOF](#)

RBR FOF IMOBILIÁRIO FIF - CIC MULT

[Investindo de Um Jeito Melhor](#)

Conheça nossa abordagem ESG

Resumo	ago/25	set-25	out-25	nov-25	dez-25	jan-26	Início
<b>Dividendo (R\$ / cota)</b>	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	0,85	<b>37,65</b>
<b>Cota Patrimonial (R\$)</b>	92,84	93,39	93,63	94,18	93,90	94,53	<b>95,77</b>
<b>Dividend Yield (a.m.)</b>	0,92%	0,91%	0,91%	0,90%	0,91%	0,90%	<b>0,88%</b>
<b>Dividend Yield (a.a.)</b>	11,56%	11,49%	11,45%	11,38%	11,42%	11,34%	<b>11,04%</b>
<b>Cota Ajustada<sup>3</sup></b>	1,20%	0,69%	1,02%	1,23%	0,68%	1,37%	<b>42,75%</b>
<b>Benchmark<sup>4</sup></b>	0,50%	1,10%	0,75%	0,71%	1,01%	1,04%	<b>45,07%</b>
<b>CDI</b>	1,16%	1,22%	1,28%	1,05%	1,22%	1,16%	<b>47,02%</b>

<sup>1</sup>Acumulado desde o início do fundo em 23/11/2022. <sup>2</sup>Percentual por setor inclui a alavancagem do Fundo. <sup>3</sup>Cota Patrimonial ajustada pelas distribuições. <sup>4</sup>Benchmark: (i) IPCA + Média do yield anual do IMAB5 + 2,0% a.a., caso essa média seja menor ou igual a 4,0% a.a.; ou (ii) 6,0% a.a. caso a Média do yield anual do IMAB5 seja entre 4,0% a.a. e 5,0% a.a.; ou (iii) Média do yield anual do IMAB5 + 1,0% a.a., caso essa média seja maior ou igual a 5,0% a.a.

 **Nota do Gestor**

Caro investidor,

**Tese.** A tese de investimentos do RBRJ11 é focada na aquisição de emissões de títulos de dívida de Infraestrutura no mercado primário, preponderantemente em ativos com risco projeto, combinando posições para carregamento e potencial ganho de capital. A carteira do fundo é dividida em três books distintos – core, tático e yield. O book **core** é composto por emissões exclusivas com originação e estruturação proprietária ou emissões coordenadas por terceiros com participação ativa da RBR na estruturação, nas quais o fundo detém controle ou influência relevante em assembleias, com foco em operações de longo prazo e em estrutura de project finance. O book **tático** concentra-se em operações de alta liquidez, rating público e ampla distribuição no mercado, buscando ganhos de capital de curto e médio prazo, com viés mais oportunístico, com ênfase em movimentos de reprecificação de risco e upgrades de rating. Por fim, o book **yield** envolve emissões não incentivadas no mercado de infraestrutura, com foco em operações de duration mais curta, tais como bridge-loan e mini-perm, atuando como solução de capital transitória para projetos no setor.

Recomendamos a todos a leitura da seção dedicada ao monitoramento das operações no relatório, processo prioritário nas nossas teses de investimento. Informações adicionais podem ser encontradas na página dedicada ao Fundo ([www.rbrasset.com.br/infraestrutura](http://www.rbrasset.com.br/infraestrutura)).

**Carteira.** Encerramos o mês de janeiro com a carteira totalmente alocada em operações alinhadas com a política de investimento do fundo, com R\$ 160,8 milhões investidos em 16 emissões, de 7 setores distintos, com uma taxa de aquisição média de **IPCA + 9,72% a.a.** (267 bps a.a. acima da NTN-B com duration similar<sup>1</sup>) e duration média de **5,66 anos**.

**Dividendos.** Anunciamos a distribuição de dividendos de **R\$ 0,85** por cota referente a janeiro de 2025, equivalente a um **Dividend Yield anualizado de 11,34%**, e que foram pagos no dia 22/01/26 aos cotistas. Acumulamos em janeiro, 39 meses de operação do RBRJ11, em que foram pagos R\$ 37,65 por cota em rendimentos aos investidores, valor equivalente a um **Dividend Yield anualizado pro rata de 11,04%, equivalente a IPCA + 6,30% a.a. isento (considerando o gross-up, 12,99%, equivalente a IPCA + 8,16% a.a.)**. Tais rendimentos são isentos de IR para os cotistas pessoas físicas.

**Cota Patrimonial.** A cota patrimonial encerrou o mês em **R\$ 94,53**, com variação positiva de **0,68%**. Tal impacto relevante decorreu da marcação positiva dos papéis em razão do fechamento das taxas reais das NTN-Bs e também do preço ANBIMA dos papéis líquidos.

**Movimentações.** Tendo em vista a alocação atual do portfólio, o único movimento no mês foi o aumento da posição do CRI Origo, que passou a representar 2,5% do patrimônio líquido do fundo. No mais, em 29/01/2026 houve a conclusão da aquisição da ETTM pela CEMIG GT. Como etapa necessária para viabilizar o M&A, em 19/02/2026 houve a conclusão da aquisição facultativa de MRPH11 pela ETTM (Empresa de Transmissão Timóteo-Mesquita S.A.). O efeito dessa operação poderá ser observado no portfólio a partir do próximo relatório mensal.

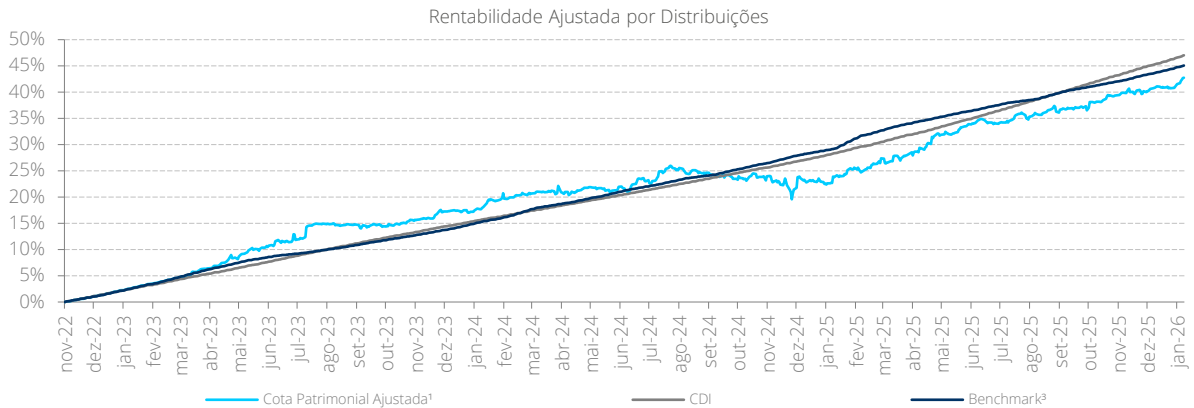
<sup>1</sup>NTN-B com vencimento em 15/08/2030, duration de aproximadamente 5,5 anos, cotação fechamento Anbima em 28/11/25 de 7,68% a.a. <sup>2</sup>Dados referentes a 31/12/2025.

# RBR Infra Crédito FI-Infra | RBRJ11

Janeiro 2026 | Relatório Mensal

## Performance

O gráfico e a tabela abaixo apresentam a rentabilidade da cota patrimonial do RBRJ11 ajustada pelas distribuições de rendimentos. O fundo acumulou um retorno de 42,75% desde o seu início em Nov22.



Rentabilidade		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	LTM <sup>2</sup>	Acum.
2026	Cota Patrimonial <sup>1</sup>	1,35%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,35%	15,34%	42,75%
	Benchmark	0,96%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,96%	12,28%	45,07%
	CDI	1,16%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,16%	14,54%	47,02%
2025	Cota Patrimonial <sup>1</sup>	0,40%	0,76%	1,69%	2,02%	2,03%	1,99%	-0,29%	1,20%	0,69%	1,02%	1,23%	0,68%	14,26%	14,26%	40,85%
	Benchmark	0,78%	1,96%	1,07%	0,98%	0,87%	0,78%	0,96%	0,50%	1,10%	0,75%	0,71%	1,01%	12,08%	12,08%	43,70%
	CDI	1,01%	0,99%	1,01%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	1,05%	1,22%	14,37%	14,37%	45,33%
2024	Cota Patrimonial	0,31%	1,60%	0,75%	-0,70%	1,00%	-0,52%	1,82%	0,52%	-0,52%	0,14%	-0,63%	1,87%	5,73%	5,73%	23,27%
	Benchmark	1,19%	0,94%	1,40%	0,78%	0,97%	1,02%	0,86%	0,00%	1,58%	1,09%	0,93%	1,11%	12,53%	12,53%	28,21%
	CDI	0,96%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,84%	0,93%	0,80%	0,93%	10,88%	10,88%	27,07%
2023	Cota Patrimonial	1,25%	1,03%	1,34%	1,72%	2,18%	1,97%	0,65%	1,98%	-0,07%	-0,19%	1,07%	1,19%	15,03%	15,03%	16,59%
	Benchmark	1,27%	1,06%	1,52%	1,24%	1,26%	0,85%	0,52%	0,78%	0,80%	0,86%	0,81%	0,85%	12,49%	12,49%	13,94%
	CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,89%	13,04%	13,04%	14,60%

## Resultado

Resultado RBRJ11 (R\$ / Cota)	fev-25	mar-25	abr-25	mai-25	jun-25	jul-25	ago-25	set-25	out-25	nov-25	dez-25	jan-26	Início
(+) Receitas	0,62	0,50	0,70	0,73	0,71	0,83	0,62	0,84	0,82	0,32	0,80	0,79	31,23
Provisão de Juros	0,60	0,49	0,69	0,66	0,67	0,81	0,57	0,83	0,80	0,30	0,79	0,77	24,44
Liquidez	0,02	0,02	0,00	0,07	0,04	0,02	0,04	0,01	0,02	0,03	0,00	0,02	6,79
(+/-) Atualização Monetária	0,64	0,86	0,46	0,43	0,30	0,29	0,16	0,09	(0,10)	0,18	0,26	0,29	9,78
(+/-) Marcação a Mercado	(0,78)	0,44	1,10	1,23	1,36	(1,70)	0,71	0,61	0,47	1,00	(0,40)	0,51	(1,49)
(-) Despesas	(0,09)	(0,09)	(0,08)	(0,12)	(0,09)	(0,09)	(0,10)	(0,14)	(0,10)	(0,10)	(0,09)	(0,10)	(4,14)
(=) Resultado Líquido	0,39	1,72	2,18	2,27	2,29	(0,67)	1,39	1,40	1,09	1,40	0,57	1,49	35,38
(=) Cota Patrimonial EOP antes Rendimentos	88,76	89,63	90,96	92,38	93,81	92,30	92,83	93,39	93,63	94,18	93,90	94,53	95,77
(-) Recursos Distribuídos aos Cotistas	(0,85)	(0,85)	(0,85)	(0,85)	(0,85)	(0,85)	(0,85)	(0,85)	(0,85)	(0,85)	(0,85)	(0,85)	(37,65)
(=) Cota Patrimonial EOP após Rendimentos	87,91	88,78	90,11	91,53	92,96	91,45	91,98	92,54	92,78	93,33	93,05	93,68	93,50

% Dividend Yield Anualizado	12,12%	11,99%	11,81%	11,62%	11,43%	11,63%	11,56%	11,49%	11,45%	11,38%	11,42%	11,34%	11,04%
-----------------------------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

<sup>1</sup>Cota Patrimonial ajustada pelas distribuições. <sup>2</sup>Últimos 12 meses. <sup>3</sup>Benchmark: (i) Média do yield anual do IMAB5 + 2,0% a.a., caso essa média seja menor ou igual a 4,0% a.a.; ou (ii) 6,0% a.a. caso a Média do yield anual do IMAB5 seja entre 4,0% a.a. e 5,0% a.a.; ou (iii) Média do yield anual do IMAB5 + 1,0% a.a., caso essa média seja maior ou igual a 5,0% a.a.

## RBR Infra Crédito FI-Infra | RBRJ11

Janeiro 2026 | Relatório Mensal

### Distribuição de Rendimentos

As distribuições de rendimentos aos cotistas do Fundo podem ser realizadas por meio de amortizações a título de rendimentos ou de principal. Em ambos os casos os recursos distribuídos são isentos de IR para o investidor pessoa física.

Mês / Ano	Amortização (R\$ / cota)		Distribuição (R\$ / cota)	Data do Pagamento	Cota Patrimonial (R\$ / cota)	D.Y. Mensal (a.a.)
	Rendimentos	Principal				
fev/25	0,39	0,46	0,85	25/03/2025	88,75	12,12%
mar/25	0,85	0,00	0,85	23/04/2025	89,63	11,99%
abr/25	0,85	0,00	0,85	22/05/2025	90,96	11,81%
mai/25	0,85	0,00	0,85	22/06/2025	92,38	11,62%
jun/25	0,85	0,00	0,85	22/07/2025	93,81	11,43%
jul/25	0,00	0,85	0,85	19/08/2025	92,30	11,63%
ago/25	0,85	0,00	0,85	21/09/2025	92,84	11,56%
set/25	0,85	0,00	0,85	19/10/2025	93,39	11,49%
out/25	0,85	0,00	0,85	24/11/2025	93,63	11,45%
nov/25	0,85	0,00	0,85	19/12/2025	94,18	11,38%
dez/25	0,57	0,28	0,85	22/01/2026	93,90	11,42%
jan/26	0,85	0,00	0,85	24/02/2026	94,53	11,34%

### Resumo da Alocação do Fundo

Abaixo apresentamos a alocação do fundo considerando o patrimônio líquido ao final do mês de janeiro de 2026. Nosso time está trabalhando na diligência e estruturação de novas emissões em diferentes fases de maturidade que serão investidas pelo Fundo.

Ticker	Emissor	Sector	Volume (R\$ milhões)	% PL	Duration (anos)	Indexador	Taxa MtM	Taxa Aquisição	NTN-B Referência	Spread NTN-B Aquisição	Rating
<b>Book Core</b>			<b>93,6</b>	<b>58,18%</b>	<b>5,9</b>		<b>10,78%</b>	<b>9,94%</b>			
CICC	Conecta Campinas	Iluminação Pública	25,4	15,8%	5,1	IPCA	12,18%	12,56%	2030	419 bps	n/a
QLIT11	QLuz Itajaí	Iluminação Pública	25,2	15,6%	5,0	IPCA	9,66%	8,98%	2030	250 bps	n/a
MRPH11	Marape	Transmissão de Energia	25,1	15,6%	6,8	IPCA	10,92%	8,85%	2032	292 bps	n/a
RGRA11	Rota dos Grãos	Rodovia	13,9	8,7%	8,1	IPCA	9,99%	8,68%	2035	245 bps	A+
23H1317741	Órigo	Geração de Energia	4,0	2,5%	4,6	IPCA	10,89%	10,50%	2030	521 bps	n/a
<b>Book Líquido</b>			<b>48,2</b>	<b>29,99%</b>	<b>6,0</b>		<b>8,33%</b>	<b>8,14%</b>			
HVSP11	Helio Valgas	Geração de Energia	10,3	6,4%	6,1	IPCA	7,89%	7,14%	2030	175 bps	AAA
TUPW21	TUPI Energia	Geração de Energia	9,8	6,1%	5,4	IPCA	8,65%	8,70%	2030	69 bps	AA-
RDVE11	RDVE Subholding	Geração de Energia	6,7	4,2%	5,6	IPCA	6,58%	6,56%	2030	124 bps	AA
UNEG11	UTE GNA	Geração de Energia	5,5	3,4%	8,4	IPCA	7,72%	7,51%	2033	204 bps	A
ORIG11	Origem Energia	Óleo e Gás	4,1	2,6%	6,2	IPCA	10,27%	8,40%	2032	290 bps	A
IRJS14	Iguá RJ	Saneamento	3,5	2,2%	9,1	IPCA	8,51%	8,20%	2035	262 bps	AAA
ENAT11	Enauta	Óleo e Gás	3,2	2,0%	2,3	IPCA	7,88%	9,69%	2028	330 bps	AA-
ORIG12	Origem Energia	Óleo e Gás	2,9	1,8%	6,3	IPCA	10,04%	10,04%	2032	233 bps	A
TEPA13	Brasil TecPar	Telecomunicações	2,2	1,3%	3,9	IPCA	10,39%	11,56%	2030	371 bps	A+
<b>Book Yield</b>			<b>16,6</b>	<b>10,32%</b>	<b>3,0</b>		<b>3,56%</b>	<b>9,35%</b>			
AEGE16	Equipav Saneamento	Saneamento	11,0	6,8%	3,9	CDI	2,82%	11,56%	2029	295 bps	A+
QLPA21	QLuz Joinville	Iluminação Pública	5,6	3,5%	1,1	CDI	5,00%	5,00%	-	-	n/a
<b>Debêntures</b>			<b>158,4</b>	<b>98,5%</b>	<b>5,66</b>	<b>IPCA</b>	<b>9,67%</b>	<b>9,72%</b>		<b>267 bps<sup>2</sup></b>	
Caixa	Compromissada	-	2,4	1,5%	-	CDI	-	-	-	-	n/a
<b>Outros Ativos</b>			<b>2,4</b>	<b>1,5%</b>							
<b>Total</b>			<b>160,8</b>	<b>100%</b>							

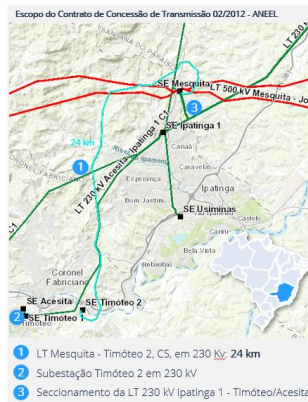
<sup>1</sup>Cotação de fechamento Anbima em 30/04/25 da NTN-B com vencimento em 15/08/2030. <sup>2</sup>NTN-B com vencimento em 15/08/2030, *duration* de aproximadamente 5,5 anos, cotação fechamento Anbima em 29/08/25 de 7,79% a.a. <sup>3</sup>A equivalência IPCA+ do Caixa do Fundo foi calculada com base no DAP (contrato futuro de juros reais) com *duration* de 1,1 anos.

Estratégias de Investimentos Core

**MRPH11 – Marapé Holding e Participações S.A.**

A Emissora é uma holding pura e exclusivamente constituída para a emissão das debêntures e controla integralmente a Empresa de Transmissão Timóteo – Mesquita S.A. (“ETTM”). A ETTM é uma SPE que possui a concessão de serviço público de transmissão de energia para construção, operação e manutenção de instalações de transmissão localizadas em Minas Gerais compostas por: (i) Linha de transmissão de 24 km em 230 kV, circuito simples, com origem na Subestação Mesquita (Mesquita, MG) e Término na Subestação Timóteo 2 (Timóteo, MG); (ii) Subestação Timóteo 2 em 230 kV; (iii) Linha de transmissão de 1 km em 230 kV, circuito duplo, com origem na Subestação Timóteo 2 até o ponto de seccionamento da Linha de Transmissão Ipatinga 1 – Timóteo / Acesita; e (iv) demais instalações necessárias às funções de medição, supervisão, proteção, comando, controle, telecomunicação, administração e apoio.

O contrato de concessão possui vigência até Jan’42 e a Receita Anual Permitida - RAP devida à ETTM pelo serviço público de transmissão é de R\$ 5,5 milhões (ciclo 2023-24), atualizada anualmente pelo IPCA. A ETTM recebe 90% da RAP desde a emissão dos Termos de Liberação Parcial pelo Operador Nacional do Sistema Elétrico – ONS em Dez’22 e Jan’23 para a SE Timóteo 2 e a Linha de Transmissão de 24km respectivamente. A emissão do Termo de Liberação Definitivo e consequente liberação da parcela remanescente da RAP é condicionada à conclusão do seccionamento da Linha de Transmissão Ipatinga 1 – Timóteo / Acesita. As obras necessárias para o seccionamento foram concluídas sendo necessário o desligamento da linha seccionada para a conclusão, o desligamento está programado para Jan’24. Os ativos estão devidamente cobertos por apólices de seguro operacionais, licenciados e com contrato de Operação e Manutenção celebrado com a TS Infra.



A Marapé Holding é investida de um fundo de investimento gerido pela FRAM Capital que possui outros ativos de transmissão em seu portfólio e *track record* comprovado na construção e operação de projetos do setor. Os recursos da emissão de debêntures foram utilizados para o pré-pagamento de um empréstimo ponte, as debêntures são a única dívida da Emissora e da ETTM como fiadora. Além dos recursos da emissão, a ETTM possui um capital social de R\$ 40,5 mln integralizado que complementou a estrutura de capital do Projeto. A estruturação da operação incluiu diligência legal realizada por assessor jurídico e avaliação técnica incluindo diligência presencial dos ativos por engenheiro independente acompanhada do nosso time de investimentos.

O racional de crédito da operação em estrutura *project finance non-recourse* é baseado no risco de conclusão do seccionamento previsto no contrato de concessão e na disponibilidade dos ativos de transmissão. A dívida é sênior e possui um pacote de garantias em primeiro grau que inclui a Alienação Fiduciária de Ações da Emissora e da ETTM, Cessão Fiduciária dos Direitos Creditórios emergentes do Contrato de Concessão, do Contrato de Prestação de Serviços de Transmissão, Apólices de Seguro e Contratos do Projeto, além de fiança corporativa da ETTM. A operação inclui *covenants* apurados de forma consolidada na emissora sendo o principal o ICSD mínimo de 1,2x, além de um *cash waterfall* composto por contas *escrow* não movimentáveis pela Emissora ou pela ETTM.

**Monitoramento**

A CEMIG Geração e Transmissão S.A. (Cemig GT), subsidiária integral da Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig), comunicou o mercado no dia 29 de janeiro de 2026 o closing da aquisição do capital social da ETTM, no valor de R\$ 30 mln. a Receita Anual Permitida – (“RAP”) dos ativos é de R\$ 6 mln. Os ativos de transmissão da ETTM estão conectados na Rede Básica de 230 kV, de propriedade da CEMIG, e são compostos pela LT Mesquita Timóteo 2 (24km) e pela SE Timóteo 2 que secciona a LT Ipatinga 1-Timóteo 1, todos localizados na região do Vale do Aço, em Minas Gerais.

**QLIT11 – Qluz Itajaí Concessionária de Iluminação Pública SPE S.A.**

A Qluz Itajaí Concessionária de Iluminação Pública SPE S.A. (“Qluz”) é uma SPE que detém o contrato de concessão administrativa para implantação, operação e manutenção do parque de iluminação pública do Município de Itajaí, no estado de Santa Catarina, por um prazo de 25 anos (Nov’23 – Nov’48). No âmbito do contrato de concessão, a empresa é responsável pela (i) instalação de lâmpadas de LED em 22.182 pontos de iluminação, (ii) implantação de um sistema de telegestão para a iluminação pública; e (iii) elaboração de 7 projetos de iluminação especial. A modernização do parque de iluminação pública traz diversos benefícios ao meio-ambiente e à sociedade. As lâmpadas de LED não emitem radiação UV, não contém mercúrio, têm duração até quatro vezes maior que de lâmpadas fluorescentes e podem gerar uma economia no consumo de energia do parque do Município de até 80%<sup>1</sup>.



A concessionária é remunerada via contraprestação mensal advinda dos recursos arrecadados pelo Município de Itajaí com a Contribuição para o Custeio da Iluminação Pública (“COSIP”). A COSIP é cobrada pela distribuidora local (Celesc) na conta de

 Estratégia de Investimentos Core

## QLIT11 – Qluz Itajaí Concessionária de Iluminação Pública SPE S.A.

luz dos consumidores do município e repassada para uma conta vinculada ao contrato de concessão. A contraprestação máxima é de BRL ~11 mln/ano (data-base Fev23) e é reajustada a cada 12 meses por 70% do IPC-Fipe e 30% do IGPM. 80% do valor da contraprestação é fixo, sujeito a um ramp-up conforme marcos contratuais de avanço na modernização do parque de iluminação pública e metas de eficiência energética no consumo de energia do parque. Os outros 20% são variáveis conforme apuração de um índice de desempenho operacional.

O CapEx total estimado para a modernização do parque em seu primeiro ciclo de troca de luminárias é de BRL 33,3 mln e será financiado por aporte de BRL 4,3 mln (13%) dos acionistas e BRL 29,0 mln (87%) pela emissão de debêntures incentivadas de infraestrutura estruturada e adquirida integralmente por fundos geridos pela RBR.

A Qluz é subsidiária integral do grupo Quantum. O grupo foi fundado em 1990 no estado de Santa Catarina e possui uma atuação focada na prestação de serviços de engenharia para os setores elétrico e de iluminação pública. A Quantum é responsável pela gestão de ~329 mil pontos de Iluminação Pública em 13 municípios sendo 5 PPPs em formato de concessão administrativa.

O racional de crédito da operação em estrutura *project finance limited recourse* é baseado no risco de conclusão da modernização do parque de iluminação pública e arrecadação da COSIP. A dívida é sênior e possui um pacote de garantias em primeiro grau que inclui a Alienação Fiduciária de Ações da Emissora, Cessão Fiduciária dos Direitos Creditórios da COSIP, Direitos emergentes do Contrato de Concessão, Apólices de Seguro e Contratos do Projeto. Além disso, a emissão conta com fiança corporativa dos acionistas até o *Completion* Financeiro do Projeto. A operação inclui *covenants* apurados no nível da SPE emissora sendo o principal o ICSD mínimo de 1,2x e 1,3x como evento de vencimento antecipado não automático e para pagamento de dividendos, respectivamente, além de um cash waterfall composto por contas *escrow* não movimentáveis pela Emissora.

## Monitoramento

Até 07 de Abril de 2025, data de referência do relatório do engenheiro independente contratado para monitoramento da evolução da implantação do projeto, a concessionária havia modernizado 21.820 pontos de iluminação pública, incluindo a instalação do sistema de telegestão. A evolução representa 98,37% do total de pontos da concessão que devem ser integralmente modernizados até 28 de Abril de 2025 conforme estabelecido no contrato de concessão. Dentre os pontos de iluminação pendentes constam pontos de iluminação de destaque em prédios e monumentos de Itajaí, o início da modernização desses pontos depende da aprovação prévia da prefeitura dos projetos executivos elaborados. Devido ao atraso no processo de aprovação pelo poder concedente estimamos que a conclusão da implantação do projeto seja concluída até o final de maio. Como a responsabilidade do atraso não é atribuída a concessionária não vislumbramos penalidades. <sup>1</sup>BNDES.

## 23H1317741 – CRI Órigo

As Cedentes da Operação são 13 SPEs subsidiárias da Órigo Energia que possuem os direitos associados a construção e operação de 7 UFVs. As UFVs possuirão juntas 23,8 MWp de capacidade instalada e Fator de Capacidade Médio de 22,3% (P90) e 23,3% (P50). A conexão será realizada na rede de distribuição da CEMIG (4 usinas em MG) e da Energisa MS (3 usinas no MS).



As UFVs foram locadas para a Cooperativa Órigo de Geração Distribuída por meio de contratos de locação com prazo de 20 anos. O valor do aluguel fixo é atualizado anualmente pelo IPCA. A Cooperativa realiza a locação de suas quotas para consumidores finais residenciais (PF) e MPes (PJ) por meio de planos de 12 meses que objetivam a atribuição de créditos de energia e descontos na conta de energia dos cooperados. A Órigo Energia é a gestora da Cooperativa, sendo uma das líderes do mercado de geração compartilhada para clientes varejo no Brasil. A estrutura acionária da Órigo inclui fundos de investimento de gestoras locais e internacionais: I Squared Capital (49,37%), Augment (23,06%), TPG (12,04%), Blue Like an Orange (5,65%), Mitsui (3,68%), MOV (3,65%) e Outros (2,55%).

O racional de crédito da operação em estrutura de *project finance* é baseado no risco de construção e operação das UFVs e na locação das cotas da Cooperativa Órigo para o consumidor final. A dívida é sênior e possui um pacote de garantias reais e fidejussórias em primeiro grau, incluindo a alienação fiduciária das quotas das SPEs, máquinas e equipamentos e dos direitos de superfície, a cessão fiduciária dos direitos creditórios dos projetos e apólices de seguro. A estrutura conta ainda com uma fiança corporativa da EBES Sistemas de Energia S.A. (holding do grupo Órigo Energia). Os *covenants* da operação incluem o inadimplemento dos contratos de locação das UFVs, restrições no pagamento de dividendos caso o ICSD seja menor que 1,30x e obrigações e declarações gerais aplicáveis fiadora e à cooperativa.

## Monitoramento

Todas as sete usinas fotovoltaicas estão conectadas e em operação comercial. O COD da última UFV a ser concluída ocorreu em dezembro de 2024. Apesar do atraso de aproximadamente 12 meses para comissionamento das usinas devido a

 Estratégia de Investimentos Core

## 23H1317741 – CRI Órigo

complicações nas obras de conexão dos projetos o pagamento da dívida foi realizado com recursos provisionados em uma conta pagamento de juros constituída para essa finalidade.

Com a conclusão das obras e energização das usinas acompanhamos agora as demais condições necessárias para a conclusão financeira dos projetos. Restam pendentes o faturamento mínimo mensal por 3 meses consecutivos e um relatório de conclusão atestando o cumprimento das condições. A data limite para conclusão do completion é 31 de julho de 2025.

## CICC12/22 – Concessionária de Iluminação Pública Conecta Campinas S.A.

A Concessionária de Iluminação Pública Conecta Campinas S.A. (“Conecta Campinas”) é uma SPE que detém o contrato de concessão administrativa para desenvolvimento, modernização, expansão, eficientização energética, operação e manutenção da rede municipal de iluminação pública de Campinas, no estado de São Paulo, por um prazo de 13 anos (Mar’23 – Fev’36). No âmbito do contrato de concessão, a empresa é responsável pela (i) instalação de lâmpadas de LED em 124.484 pontos de iluminação; (ii) implantação de um sistema de telegestão para o parque de iluminação; e (iii) 421 projetos especiais de iluminação de destaque.

Concessionária  
de Iluminação Pública

A concessionária é remunerada via contraprestação mensal advinda dos recursos arrecadados pelo Município de Campinas com a Contribuição para o Custeio da Iluminação Pública (“COSIP”). A COSIP é cobrada pela distribuidora local (CPFL) na conta de luz dos consumidores do município e repassada para uma conta vinculada ao contrato de concessão. A contraprestação máxima é de BRL ~22 mln/ano (data-base Jun’23) e é reajustada a cada 12 meses pelo IPCA. 79% do valor da contraprestação é fixo, sujeito a um *ramp-up* conforme marcos contratuais de avanço na modernização do parque de iluminação pública. Os outros 21% são variáveis conforme apuração de um índice de desempenho operacional.

O racional de crédito da operação é híbrido combinando uma estrutura de *project finance* com garantias dos acionistas, e é baseado no risco de conclusão da modernização do parque de iluminação pública e arrecadação da COSIP. A dívida é sênior e possui um pacote de garantias em primeiro grau que inclui a Alienação Fiduciária de Ações da Emissora, Cessão Fiduciária dos Direitos Creditórios da COSIP, Direitos emergentes do Contrato de Concessão, Apólices de Seguro e Contratos do Projeto. Além disso, a emissão conta com fiança corporativa solidária dos acionistas. A debênture possui prazo de doze meses com amortização e pagamento de juros *bullet*, ou seja, no vencimento. A debênture CICC12/CICC22 possui prazo de 10.5 anos, e taxa de aquisição de IPCA + 12.04% / IPCA + 14.74%, respectivamente.

## Monitoramento

A concessionária concluiu o 1º marco da concessão no dia 30 de abril de 2025, conforme limite estabelecido no contrato de concessão, com a modernização de 40.450 pontos de iluminação pública, 1000 faixas de pedestre, 36 parques e bosques, 12 monumentos e 4 patrimônios que contemplam a iluminação de destaque. A concessionária está em processo de cumprimento dos trâmites formais junto à prefeitura para obtenção do termo de aceite e o reconhecimento oficial da conclusão do marco pelo poder concedente. Após o aceite do Verificador Independente do contrato de concessão (Arcadis) a receita operacional bruta do projeto será majorada mais 33% da contraprestação máxima contratual. Em 31 de Outubro de 2025, a companhia concluiu o 2º marco da concessão, que engloba a meta de eficientização energética de 58%, modernização de mais 40.450 pontos, implantação de iluminação de destaque, 1.000 pontos de faixa pedestre, 4 bosques, 5 parques, 29 praças e 13 monumentos.

## RGRA11 – Concessionária de Rodovias Rota dos Grãos S.A.

A emissora é uma SPE que possui a concessão do trecho de 140 km da Rodovia MT 130 entre Primavera do Leste e Paranatinga no Mato Grosso. O objeto da concessão inclui a implantação de 2 praças de pedágio e a operação e manutenção da via pelo prazo de 30 anos (de jun/21 até mai/51). A emissora concluiu as obras iniciais obrigatórias para início da cobrança das tarifas de pedágio e as praças estão em operação comercial desde out/22, as demais obras previstas na concessão são consideradas de baixa complexidade.



A Rota dos Grãos possui o controle compartilhado por 5 acionistas, todos com 20% de participação na SPE: Vale do Rio Novo, Encalco Construções, Terracom Concessões e Participações, Construtora Kamilos e Trail Infraestrutura.

 Estratégia de Investimentos Core

**RGRA11 – Concessionária de Rodovias Rota dos Grãos S.A.**

A emissão de debêntures foi estruturada com base no risco de geração de caixa futuro da concessão e conta com garantias adicionais dos acionistas até a conclusão financeira do projeto (*project finance* com recurso limitado aos acionistas). As principais premissas para projeção do fluxo de caixa da emissora foram validadas por consultores independentes. A emissão recebeu rating A+.br pela Moody's e os recursos estão sendo utilizados para conservação, recuperação, manutenção e implantação de melhorias na rodovia MT-130. O pacote de garantias das debêntures inclui a Cessão Fiduciária dos direitos emergentes do Contrato de Concessão, Direitos Creditórios dos Contratos do Projeto, das Apólices de Seguro e das Contas Vinculadas, a Alienação Fiduciária das Ações da Emissora, Conta Reserva do Serviço da Dívida e Fiança Corporativa solidária dos acionistas. A estrutura da dívida conta com um ICSD mínimo de 1,3x para a SPE e *covenants* aplicáveis aos fiadores até a conclusão financeira.

**Monitoramento**

No dia 28 de fevereiro de 2025, a Moody's publicou uma atualização do rating atribuído à emissão mantendo o *rating* A+.br com perspectiva estável, reafirmando a sua posição de que o ativo é uma rota estratégica para o escoamento de produtos agrícolas e a perspectiva positiva de crescimento da produção de grãos na região.

**Estratégia de Investimento Tática**

**ENAT11 – Brava Energia S.A**

A emissora é uma empresa local independente de Exploração e Produção (E&P) de Óleo e Gás. A companhia conta com mais de 20 anos de histórico no mercado e possui capital aberto com ações listadas na B3 (Novo Mercado) desde fev/11. A companhia tem como maiores acionistas a Queiroz Galvão e a Jive Investments, e possui 33% das ações em *free float*.



Comparação entre o FPSO Petrojarl I do SPA e o FPSO Atlanta do SD

A Enauta possui quatro ativos em produção:

- 45% do Campo de Manati (litoral Bahia): produção de aproximadamente 2,8mm m<sup>3</sup>/d de gás, reservas 2P de 10,5 mm boe. Manati é operado pela Petrobras que possui também contrato *take or pay* para aquisição de 100% do volume produzido no campo até jun/30, preço em reais, atualizado pelo IGP-M.
- 100% do Campo de Atlanta (litoral RJ e SC): concessão para produção de óleo até 2044. Produção média de 13,8 kboe/d, reservas 2P de 155,7 mm bbl. Operação própria desde 2018 por meio de um Sistema de Produção Antecipado - SPA que inclui um FPSO com capacidade de produção de 20,0 kboe/d.
- 100% dos Campos Uruguá e Tambaú (litoral Rio de Janeiro): produção de petróleo, gás associado e gás não-associado na Bacia de Santos. Produção média de 5 kboe/dia em fevereiro de 2024. A plataforma utilizada para a exploração dos campos é o FPSO Cidade de Santos, que tem capacidade de produzir 25 mil bbl/dia de óleo e 10 mm m<sup>3</sup>/dia de gás.
- 23% do Parque das Conchas (litoral Rio de Janeiro): concessão para produção de óleo vigente até dezembro de 2032. O ativo é formado pelos Campos Abalone, Ostra e Argonauta e fica localizado na Bacia de Campos. O Parque apresentou produção média de 32 kboe/dia em fevereiro de 2024.

A Enauta anunciou em fev/22 a decisão de investimento em um Sistema de Produção Definitivo - SD para o Campo de Atlanta com *CapEx* previsto de U\$ 1,2 bilhão em sua primeira fase. O projeto de expansão inclui um FPSO com capacidade de produção de 50,0 kboe/d (2,5x o SPA) e previsão do primeiro óleo para meados de 2024. Até o término de 2023, a companhia já investiu aproximadamente U\$ 714 milhões no projeto, o que incluiu a aquisição do novo FPSO. Segundo a companhia 90% dos investimentos necessários para a conclusão da Fase 1 do projeto já foram contratados, incluindo um contrato de EPCI celebrado com a Yinson para as adaptações necessárias no FPSO.

A companhia apresentou dívida líquida de aproximadamente R\$ 649 milhões ao final do quarto trimestre de 2023, relação dívida líquida / EBITDA de 1,0x. Os recursos da emissão serão utilizados para pagar parcela dos investimentos no projeto de expansão da capacidade produtiva do Campo de Atlanta e reforço do capital de giro da Companhia. A estrutura da dívida é corporativa, baseada no projeto de expansão e conta com índices financeiros e restrição de endividamento da Companhia até o limite de 2,5x Dívida Líquida / EBITDA. O pacote de garantias das debêntures inclui a Alienação Fiduciária de Ações da Enauta Energia S.A., Garantia sobre as ações de emissão da Enauta Netherlands B.V. e Atlanta Field B.V., Penhor dos Direitos Emergentes dos Contratos de Concessão de Atlanta e Manati e Fiança Corporativa das subsidiárias Enauta Energia S.A., Enauta Netherlands B.V. e Atlanta Field B.V.

**UNEG11 – UTE GNA | Geração de Energia S.A.**

A UTE GNA | Geração de Energia S.A. é uma SPE que detém a autorização para a implantação e a operação da Usina Termelétrica GNA I té 2050. O Projeto é localizado no município de São João da Barra (RJ) e possui 1.338 MW de capacidade instalada. A usina Termelétrica GNA I está em fase operacional sendo que o comissionamento ocorreu em Set'21. O Projeto possui um Contrato de Comercialização de Energia no Ambiente de Contratação Regulado por disponibilidade de 610,9 MW com um prazo de 30 anos, sendo 23 anos remanescentes (2046) com 100% de inflexibilidade (receitas não dependem de despacho do ONS).



A Emissão conta com um pacote de garantias que inclui a alienação fiduciária das ações da emissora, cessão fiduciária de direitos creditórios oriundos dos contratos de comercialização de energia, da autorização, contas vinculadas, apólices de seguros e outros créditos da emissora e SPEs e alienação fiduciária dos equipamentos. As debêntures contam ainda com fiança corporativa da Comerc Energia e das SPEs. As garantias são compartilhadas com o Credor do Swap que converte o fluxo financeiro da dívida para dólares americanos para compatibilização do serviço da dívida com o PPA. Adicionalmente, a Emissora possui Contrato de Suprimento de Gás celebrado com a British Petroleum - BP por 23 anos (Jan'21 – Dez'43). A estrutura acionária do projeto inclui a SPIC Brasil Energia (33%), a Siemens (25%), a bp p.l.c. (13%) e a Prumo Logística (29%). A emissão conta com fianças bancárias na totalidade da dívida até a conclusão técnica do Projeto, além de garantias reais a nível do projeto, como a alienação fiduciária das ações da Emissora e a cessão fiduciária dos PPAs do projeto. O Projeto possui um empréstimo com o BNDES garantido pelo KfW de BRL 1,8 bln. As garantias são compartilhadas com o KfW enquanto vigente o financiamento do BNDES. A emissão possui rating A emitido pela S&P em Mai'23.

 Estratégias de Investimento Tática

## IRJS14 – Iguá Rio de Janeiro S.A.



A Emissora é uma SPE que possui a concessão de 35 anos (até 2057) para prestação regionalizada de serviços públicos de abastecimento de água e esgotamento sanitário nos bairros Barra da Tijuca, Jacarepaguá e Recreio no Rio de Janeiro (juntos representam 95% da receita da concessão), além dos municípios de Miguel Pereira e Paty do Alferes no mesmo estado. A tarifa da concessão é ajustada anualmente por uma fórmula paramétrica que considera as pressões inflacionárias sobre os principais custos da operação. A área da concessão abrange uma população de 1,2 mln de pessoas. A concessão tem perfil maduro, com altos índices de cobertura de água (95%) e esgoto (84%), atendendo um público em regiões nobres do Rio de Janeiro, composto principalmente por grandes condomínios (6% das conexões representam 2/3 do faturamento). O contrato estabelece metas para a universalização do atendimento: (i) 99% de cobertura de água; (ii) atender 90% da população com coleta e tratamento de esgoto; ambos até 2033, e (iii) reduzir as perdas de água de 61% para 25% até 2031.

A Iguá RJ planeja investir BRL 2,2 bln ao longo da concessão voltados para aumento da cobertura e obras consideradas de baixa complexidade (BRL 300 mln/ ano de 2023 a 2026), além de BRL 681 mln em projetos especiais não vinculados as metas da concessão. O investimento mais relevante refere-se ao pagamento da outorga fixa de BRL 7,3 bln (lance vencedor do leilão com 130% de ágio): (i) 65% pagos na assinatura da concessão (Ago'21); 15% pagos no início da operação (Fev'22); e a última parcela é devida em Fev'25 no valor BRL 1,46 bln; Estima-se que a concessão vai gerar ~BRL 57 bln em fluxo de caixa livre.

A concessionária SPE Iguá RJ é uma subsidiária integral da Iguá Saneamento. O grupo possui 15 concessões e 3 PPPs de saneamento em 6 estados diferentes (Receita Operacional Líquida ajustada de BRL 2,0 bln e EBITDA de BRL 870 mln em 2023). Devido aos financiamentos necessários para o pagamento da outorga da Iguá RJ o grupo apresenta uma alavancagem financeira elevada (7,1x ND/EBITDA em 2023). A estrutura acionária é composta pelo CPP Investments (29,9% direto), o AIMCo (10,8% direto), BNDESPar (10,9% direto) e fundos que possuem investimentos indiretos complementares do CPP Investments e da AIMCo, geridos pelos dois controladores.

A emissão de debêntures foi estruturada com base no risco de geração de caixa futuro da concessão e conta com garantia adicional do acionista até a conclusão financeira do projeto no caso da primeira série (estrutura de *project finance* com recurso limitado aos acionistas). O nível de maturidade da concessão e a experiência da Iguá na operação desse tipo de ativo limitam os riscos operacionais. A equalização da estrutura de capital do projeto incluindo a quitação integral do empréstimo ponte e aportes adicionais de *equity* dos acionistas (risco *funding gap*) são os principais pontos de risco da estrutura sob a ótica de um *project finance* puro. A emissão recebeu rating brAA+.br pela S&P e os recursos serão utilizados para pré-pagamento parcial do empréstimo-ponte. O pacote de garantias das debêntures inclui a Cessão Fiduciária dos direitos Emergentes do Contrato de Concessão e das Contas Vinculadas, a Alienação Fiduciária das Ações da Emissora e Garantia Corporativa da Iguá Saneamento S.A. até a conclusão financeiro do Projeto. As garantias serão compartilhadas com os demais credores do Projeto na proporção do saldo devedor de cada credor. A estrutura da dívida conta com um ICSD mínimo de 1,2x para a SPE.

Em maio, a gestora de investimentos IG4 Capital anunciou a venda de sua participação de 3% na Iguá saneamento para o CPP Investments. A IG4 era a responsável pela administração da Iguá por meio de um contrato de gestão, sendo a gestora e acionista dos FIPs Iguá e Mayim, que juntos detém 48,4% do capital social da Iguá Saneamento. Com a saída da gestora, o CPP e o AIMCo assumirão o controle dos fundos.

## HVSP11 – Hélio Valgas Solar Participações S.A.

Hélio Valgas é um projeto de geração de energia solar com CapEx estimado de R\$ 1,99 bilhões, localizado em Minas Gerais, dividido em 5 SPEs controladas pela Comerc. Quando finalizado, o complexo solar contará com capacidade instalada de 662 MWp. O projeto possui um contrato de venda de energia com prazo de 20 anos para o suprimento de 130 MWm a LIASA, produtora de silício no estado de Minas Gerais, com preço de energia de US\$ 35,9/MWh (Jan'21). A estrutura de comercialização de energia é de autoprodução por equiparação e a Liasa é acionista com ações ordinárias do projeto. As usinas estão em fase avançada de construção, sendo o início de operação comercial previsto para o terceiro trimestre de 2023. O Projeto é controlado pela Comerc Energia que é uma subsidiária da Vibra Energia e de fundos geridos pela Perfin.



 Estratégias de Investimento Tática

## RDVE11 – RDVE Subholding S.A.

A emissora é uma subholding que controla integralmente quatro SPEs que possuem as outorgas de autorização para construção e operação de quatro usinas de geração de energia eólica com prazo de 35 anos (término Abr'55). As usinas eólicas estão parcialmente em operação sendo que 37 de um total de 45 aerogeradores, fornecidos pela empresa dinamarquesa Vestas, já foram liberados para operação (82%). Estima-se que os parques estarão completamente em operação comercial até Set'23, quando iniciam as obrigações de suprimento dos contratos de venda de energia celebrados pelas SPEs. As SPEs possuem contratos de venda de energia com obrigação de suprimento de aproximadamente 80% da expectativa de geração de energia no cenário P90 nos próximos 13 anos, sendo 4% deste cenário no Ambiente de Contratação Regulado e o remanescente em contratos celebrados no Ambiente de Contratação livre com a Copel (45%), BP (14%) e RIMA (14%). Os quatro projetos juntos demandam R\$ 1,27 bilhões para sua implantação sendo que aproximadamente 20% foram integralizados pelos acionistas (Casa dos Ventos e Comerc Energia, com 80% e 20% de participação acionária respectivamente) e o restante financiado com dívidas de longo prazo contratadas pelas SPEs com o Banco do Nordeste (47%) e a emissão de debêntures de R\$ 430 milhões.



A estrutura de garantias das debêntures inclui cobertura de fianças bancárias garantindo a totalidade da dívida até a conclusão física e financeira dos projetos. Embora a emissão seja subordinada no nível societário e em termos de fluxo de caixa, em relação as dívidas contratadas com o Banco do Nordeste, as SPEs são fiadoras da emissão e as garantias de *Project Finance* (Alienação Fiduciária de Ações da emissora e das SPEs, Alienação Fiduciária dos Aerogeradores e Cessão Fiduciária de Recebíveis) são compartilhadas entre os bancos fiadores que garantem a dívida como Banco do Nordeste e os debenturistas. A emissão recebeu rating AA br pela Fitch e classificação de debênture verde pela Sitawi, os recursos da emissão foram utilizados para construção das usinas eólicas. O risco da operação é baseado na capacidade de geração de caixa futura das SPEs após a liberação das fianças bancárias, o principal *covenant* da apuração é o atendimento de um Índice de Cobertura do Serviço da dívida de no mínimo 1,2x.

## ORIG11 e ORIG12 – Origem Energia S.A.

A Origem Energia é uma empresa local independente com modelo de negócios verticalizado para a Exploração e Produção (E&P) de Petróleo e Gás incluindo a Infraestrutura associada para processamento, armazenagem e transporte. A empresa conta com infraestrutura própria para a exploração e venda de óleo e gás sendo 300 km de gasodutos conectados à TAG e a um terminal de exportação, uma unidade de processamento de gás de 1,8 mln m3/dia, um reservatório com capacidade de armazenagem de 1,5 bln m3, duas termelétricas com 250 MW de capacidade instalada e uma concessão de terminal de exportação de petróleo.



A companhia possui dois campos operacionais: (i) Cluster Alagoas (97% da produção) e (ii) Cluster Tucano Sul (3% da produção). Ambos são ativos desinvestidos pela Petrobras compostos por campos onshore. No 3T23, a produção foi de 11,3 kboe/ dia, segmentada em 76% de gás e 24% de óleo. A produção aumentou em 158% desde o início da operação dos campos pela Origem.

A Origem Energia tem como seu principal acionista o fundo PSS Energy, com 96% das ações. O fundo é gerido pela Prisma Capital. As duas emissões contam, de forma compartilhada, com a cessão fiduciária de dividendos e quaisquer recebíveis das subsidiárias da emissora como garantia, além das garantias reais outorgadas no âmbito da 1ª Emissão da Origem Alagoas (vencimento em 2028). A debênture conta com covenants financeiros, cujo os principais são a restrição para contrair novas dívidas pela Emissora exceto quando Dívida Líquida/EBITDA consolidado  $\leq 3,0x$  a partir de 2024 e restrição a distribuição de dividendos e redução de capital pela Emissora em caso de Dívida Líquida/EBITDA consolidado  $> 1,75x$ . As duas emissões contam com Rating A local atribuído pela Fitch Ratings.

 Estratégias de Investimento Tática

## TEPA13 – Brasil Tecnologia e Participações S.A.



A emissora é a 8ª maior empresa de banda larga fixa do Brasil em número de acessos, atuando desde a construção e gestão das infraestrutura de rede até a comercialização dos serviços (instalação, suporte técnico, cobrança e atendimento ao cliente). A companhia fornece acesso à internet via fibra ótica, serviços de TV por assinatura, telefonia fixa, soluções em nuvem, suporte de T.I. entre outras soluções voltadas à conectividade e tecnologia. O público-alvo é composto tanto por clientes B2B quanto B2C, em uma proporção de receita total de 70/30 respectivamente em dez/24.

A companhia possui mais de 168 mil km de rede sob gestão, sendo 97,7 mil km de rede de longa distância e 71,1 mil km de rede metropolitana com praticamente 100% de rede própria. Possui presença em 9 estados brasileiros e atua em 307 cidades, com um market share relevante especialmente nos estados de Mato Grosso, Minas Gerais e Rio Grande do Sul. Possui uma base de clientes robusta com 4,2 mln de homes passed<sup>1</sup> e 1,06 milhões de homes connected<sup>2</sup> considerando as aquisições recentes.

O business plan da empresa é bastante agressivo, adotando uma estratégia de crescimento inorgânica por meio de aquisições de outros provedores de internet com um histórico de aquisições e integração de 56 companhias. Dessa forma a companhia consegue capturar sinergia e ganhos de escala para a operação.

Em jan/25, a Brasil TecPar recebeu um investimento inicial de R\$ 300 milhões da Macquarie Capital, que passa a fazer parte da estrutura societária da empresa com uma participação de 16%. O acordo de investimentos permite que a Macquarie aumente a sua participação em até R\$ 1,5 bln nos próximos 4 anos de modo a acompanhar o plano estratégico de negócios da companhia.

A S&P atribuiu o rating A+ para a 3ª emissão da Brasil TecPar reiterando a expectativa da agência de que a empresa continuará crescendo de forma orgânica e inorgânica nos próximos anos, mantendo a sua posição de mercado.

A operação conta com uma pacote de garantias robusto incluindo a alienação fiduciária dos bens móveis correspondentes à rede de cabeamento de fibra óptica e equipamentos de rede que devem corresponder a 100% do saldo devedor da emissão e a cessão fiduciária de recebíveis oriundos de contratos comerciais da TecPar que devem corresponder a 15% do saldo devedor.

## TUPW21 – Tupi Energias Renováveis S.A.



A Companhia é controlada pela Ibitu Energia S.A. ("Ibitu Energia"), que, por sua vez, é controlada pela gestora Castlflake. A empresa opera 13 SPEs que gerenciam plantas eólicas em quatro clusters, complexo Icaraí, Taíba, Amontada, Riachão. As receitas são majoritariamente garantidas por PPAs com a Cemig GT e acordos no mercado regulado até 2033. Todas operacionais, conforme aferido nas demonstrações auditadas de 2025.

Recentemente (Jan'26), a Fitch Ratings atribuiu Rating Nacional de Longo Prazo 'AA (bra)', com Perspectiva Negativa, à primeira emissão de debêntures simples da Tupi. O rebaixamento reflete a redução do ICSD por conta do *curtailment* projetados para os próximos anos.

A operação conta com um robusto pacote de garantias, incluindo a alienação fiduciária de todas as ações da Ibitu e suas SPEs, as quais serão fiadoras, além da alienação fiduciária de todos os equipamentos e cessão fiduciária dos direitos creditórios, dos direitos emergentes da autorização e dos recebíveis, há uma conta-reserva no equivalente a 6 meses do serviço da dívida e covenants financeiros que restringem o pagamento de dividendos ao acionista em caso de DSCR consolidado ficar abaixo de 1,25x. Adicionalmente, há limitação para contratação de endividamento adicional, desinvestimentos e aquisições.

<sup>1</sup>Domicílios aptos a receber uma conexão. <sup>2</sup>Domicílios efetivamente conectado à rede.

 Estratégia de Investimento Yield

## QLPA21 – Qluz Participações S.A.



A Qluz Joinville Concessionária de Iluminação Pública SPE S.A. é uma SPE controlada pela Qluz Participações S.A. que detém o contrato de concessão administrativa para a implantação, operação e manutenção do parque de iluminação pública do Município de Joinville, no estado de Santa Catarina por um prazo de 22 anos. No âmbito do contrato de concessão, a empresa é responsável pela (i). instalação de lâmpadas de LED em 58.310 pontos de iluminação pública, (ii). implantação de um sistema de telegestão para a iluminação pública; e (iii). elaboração de 135 projetos de iluminação especial.

A concessionária é remunerada via contraprestação mensal advinda dos recursos arrecadados pelo Município de Joinville com a Contribuição para o Custeio da Iluminação Pública (“COSIP”). A COSIP é cobrada pela distribuidora local (Celesc) na conta de luz dos consumidores do município e repassada para uma conta vinculada ao contrato de concessão. A contraprestação máxima é de BRL ~18,1 mln/ano (data-base Fev/25) e é reajustada a cada 12 meses pelo IPCA. 80% do valor da contraprestação é fixo, sujeito a um ramp-up conforme marcos contratuais de avanço na modernização do parque de iluminação pública. Os outros 20% são variáveis conforme apuração de um índice de desempenho operacional.

A Qluz é subsidiária integral do grupo Quantum. O grupo foi fundado em 1990 no estado de Santa Catarina e possui uma atuação focada na prestação de serviços de engenharia para os setores elétrico e de iluminação pública. A Quantum é responsável pela gestão de ~379 mil pontos de Iluminação Pública em 18 municípios.

O racional de crédito da operação em estrutura project finance non-recourse é baseado no risco de conclusão da modernização do parque de iluminação pública e arrecadação da COSIP. A dívida é sênior e possui um pacote de garantias em primeiro grau que inclui a Alienação Fiduciária de Ações da Emissora, Cessão Fiduciária dos Direitos Creditórios da COSIP, Direitos emergentes do Contrato de Concessão, Apólices de Seguro e Contratos do Projeto. A debênture foi emitida em duas séries distintas. A primeira série (QLPA11) foi estruturada como uma dívida mezanino com prazo de 8 anos, pagamento de juros semestrais, carência de 3 anos e amortização customizada. Essa dívida será amortizada com o pagamento dos dividendos futuros da concessão de Joinville. Já a segunda série (QLPA21) apresenta prazo de 18 meses, com amortização e pagamento de juros *bullet*, ou seja, no vencimento. A operação foi estruturada como um empréstimo-ponte que deverá ser amortizado por meio de nova dívida de longo prazo integralmente amortizável.

## AEGE16 – Equipav Saneamento S.A.



A Equipav é uma plataforma de investimento com atuação em projetos de infraestrutura no Brasil há mais de 60 anos, com foco em saneamento e rodovias. A empresa é controlada pelas famílias Vettorazzo e Toledo, cada uma com participação de 50%. A emissora é uma holding não operacional da Equipav que investe no setor de saneamento através de sua controlada Aegea Saneamento na qual detém 53% de participação, e a maior empresa de saneamento privado brasileiro, servindo mais de 39 milhões de clientes em 15 estados e com mais de 56% do market share do setor privado de saneamento, atuando na operação e gestão de sistemas de saneamento e esgoto. O portfólio da Aegea se deu, principalmente, por meio de aquisições que engloba concessões e PPPs em +500 cidades com prazo médio de contratos de 31 anos.

Em abr/25 a Aegea venceu o leilão de três novos blocos de saneamento no estado do Pará, com Capex total estimado de R\$ 15,2 bi para a universalização dos serviços de água e esgoto até 2033 e contam com pagamentos de R\$ 1,4 bi em outorga fixa.

Além disso, os crescentes investimentos na recuperação de ativos têm beneficiado as margens da companhia: a Corsan, que respondeu por cerca de 36% do EBITDA consolidado no primeiro trimestre de 2025, já reportou margem superior a 60% no período, patamar também atingido pela Águas de Teresina, onde as perdas de água foram reduzidas de 53% em 2017 para 30% no 1T25, enquanto a cobertura de esgoto aumentou de 19% para 62% no mesmo período.

Em ago/25 a Aegea expandiu suas operações para o negócio de tratamento de resíduos sólidos por meio da compra da Ciclus Ambiental da Simpar, trata-se do maior centro de tratamento de resíduos do Brasil e um dos 5 maiores da América Latina, recebendo mais de 400 caminhões com 10 mil ton de lixo todos os dias. O aterro também possui uma planta de processamento dos resíduos em biometano que produz mais de 60% de todo gás biometano do país e conta com 3,7 bi de m<sup>2</sup> de área e grande parte dela ainda não está sendo utilizada. A venda saiu a um equity value de R\$ 1,1 bi e um enterprise value de R\$ 1,9 bi, onde 80% será pago à vista e o restante em duas parcelas, sendo a primeira em fev/26 e a segunda em fev/27, corrigidas pelo CDI.

A S&P atribuiu o rating brAA+ para a 6ª emissão de debêntures da Equipav Saneamento, refletindo a previsibilidade dos fluxos de caixa oriundos das operações da Aegea. O pacote de garantias inclui a alienação fiduciária de 15% das ações ordinárias da Aegea, das quais a Equipav detém 70,7%.

# RBR Infra Crédito FI-Infra | RBRJ11

Janeiro 2026 | Relatório Mensal

## Características Gerais do Fundo

### Razão Social

RBR Infra Credito Fundo de Investimento em Cotas de Fundos Incentivados de Investimento de Infraestrutura Renda Fixa

### Código

RBRJ11

### CNPJ

44.982.118/0001-38

### Objetivo

Proporcionar rendimentos aos cotistas por meio de investimentos em títulos privados de dívida nos setores relacionadas a Infraestrutura preponderantemente na aquisição de Debêntures Incentivadas de Infraestrutura

### Segmento

Infraestrutura

### Gestor

RBR Infra Gestora de Recursos Ltda.

### Administrador

BRL Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

### Público-alvo

Investidores em geral

### Início do Fundo

23/11/2022

### Prazo de Duração:

Indeterminado

### Ambiente de Negociação das Cotas

Mercado de Balcão (MDA B3 CETIP)

### Data-base (Rendimentos)

Último dia útil do mês anterior à distribuição

### Pagamento de Rendimentos

15º dia do mês

### Cotas Emitidas

1ª Emissão (23/11/22): 824.957  
2ª Emissão (01/08/2023): 875.744

### Números de Cotistas

4.017

### Rentabilidade Alvo

1,5% a 2,5% acima da NTN-B

### Taxa de Gestão e Administração

1,10% a.a.

### Taxa de Performance

20% sobre o que exceder o IPCA +: (i) Média do yield anual do IMAB5 + 2,0% a.a., caso essa média seja menor ou igual a 4,0% a.a.; ou (ii) 6,0% a.a. caso a Média do yield anual do IMAB5 seja entre 4,0% a.a. e 5,0% a.a.; ou (iii) Média do yield anual do IMAB5 + 1,0% a.a., caso essa média seja maior ou igual a 5,0% a.a.

### Tributação

Isenção IRPF (rendimentos e ganhos de capital)

### Patrimônio Líquido 30.01

R\$ 160.8 milhões

### Patrimônio Líquido Médio 12M

R\$ 157.4 milhões

As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações Complementares e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos.

Este boletim tem caráter meramente informativo, destina-se aos cotistas do Fundo, e não deve ser entendido como análise de valor mobiliário, material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro ou investimento. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, tributários e de sucessão. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referências as datas e as condições indicadas no material, e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira, ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. O objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou informações nele contidas. Adicionalmente, não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por ele consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e a política de investimento do Fundo, bem como as disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto. Os riscos eventualmente mencionados neste material não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente a tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. Para obter informações sobre objetivo, público-alvo e riscos, consulte o regulamento do Fundo. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância do administrador e do gestor do Fundo.



RBR Asset Management  
Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1.400 Cj. 122  
São Paulo, SP - CEP: 04543-000  
Tel: +55 11 4083-9144 | contato@rbrasset.com.br  
www.rbrasset.com.br

## Glossário

**CapEx:** *Capital Expenditure*, termo em inglês que significa investimentos em bens de capitais.

**Cash waterfall:** mecanismo que define a prioridade do destino de cada fluxo financeiro.

**Club deal:** conjunto de empresas ou fundos que se unem com o objetivo de adquirir um título de dívida ou uma empresa.

**COD:** Início de operação comercial

**Conta escrow:** conta na qual é depositado o valor de uma garantia, até que as condições para sua liberação sejam satisfeitas.

**Correção Monetária:** São ajustes contábeis e financeiros, exercidos para adequação da moeda em relação a inflação. Eles são realizados por meio de atualização do saldo devedor da operação pelo indexador de referência.

**Covenants:** cláusulas restritivas presentes em contratos de dívida que tem como objetivo a proteção dos credores.

**Debêntures:** As debêntures são títulos representativos de dívida emitidos por empresas com o objetivo de captar recursos para diversas finalidades, como, por exemplo, o financiamento de seus projetos. Os investidores, ao adquirirem esses papéis, têm um direito de crédito sobre a companhia e recebem remuneração a partir dos juros.

**Debêntures Incentivadas de Infraestrutura:** Debêntures emitidas com base no artigo 2º da Lei nº 12.431 de 24 de junho de 2011

**Dívida Líquida:** endividamento total bruto da companhia subtraído de seu caixa livre.

**Duration:** A *Duration* de um ativo é a média ponderada do prazo que um investidor leva para recuperar um investimento realizado, geralmente medido em meses ou anos.

**EBITDA:** *Earnings Before Interest Tax Depreciation and Amortization* (EBITDA) é uma métrica que representa o lucro operacional de uma empresa.

**EBITDAX:** métrica utilizada no setor de óleo e gás correspondente ao EBITDA descontadas despesas de exploração.

**EPCI:** Engineering, Procurement, Construction and Installation (EPCI) é um tipo de contrato que compreende em um só instrumento o projeto, a construção, a compra de equipamentos e a montagem para determinada obra.

**Free float:** indicador que informa o percentual de ações de determinada companhia que está livre para negociação no mercado.

**Ganho de Capital:** Diferença positiva entre o valor de venda de um bem e seu valor de compra.

**ICSD:** o Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD) é um indicador financeiro que mensura a capacidade do devedor em amortizar a dívida e pagar juros em um dado período

**kboe/d:** unidade de medida equivalente a milhares de barris de óleo equivalente por dia.

**mm bbl:** unidade de medida equivalente a milhões de barris.

**MtM:** Marcação a Mercado (*Market to market*).

**Non-recourse:** tipo de financiamento no qual o pagamento da dívida é limitado aos fluxos e às garantias específicos do projeto.

**NTN-B:** título público brasileiro pós-fixado indexado ao IPCA.

**Pari-passu:** termo em latim que significa proporcionalmente.

**Private Placement;** rodada de investimento no qual ações ou títulos são vendidos para investidores e/ou instituições selecionadas previamente.

**Project finance:** modalidade de estruturação financeira onde o serviço da dívida é suportado pelo fluxo de caixa gerado pelo projeto e tem como garantia seus ativos e recebíveis.

**Ramp-up:** termo que representa que a performance comercial do projeto está em fase de crescimento.

**Reservas 1P, 2P e 3P:** categorização das reservas de óleo e gás dependendo da relação entre volume explorado comercialmente e o volume estimado em análises probabilísticas. (i) Provadas (1P) probabilidade mínima de 90% do volume explorado ser igual ou maior ao estimado em análises probabilísticas, (ii) Prováveis (2P) probabilidade mínima de 50% e (iii) Possíveis (3P) probabilidade mínima de 10%.

**Road show:** série de apresentações feitas por uma empresa a potenciais investidores normalmente em processo de emissão de dívidas ou ações.

**Securitização:** processo de agrupamento de vários ativos financeiros em um único ativo padronizado e negociável.

**Serviço da dívida:** parcela de pagamento da dívida composta por juros e principal.

**SPE:** Sociedade de Propósito Específico (SPE) é um modelo de organização empresarial pela qual se constitui uma empresa que tem um objetivo específico pré-determinado.

## Glossário

**Spread:** Diferença da taxa cobrada de uma operação e a taxa de referência (ex. NTN-B) de mesma *duration*.

**Swap:** derivativo financeiro para a troca de ativos com fluxos financeiros por período determinado, sendo um com o valor fixo e outro atrelado a uma variável, como uma taxa de câmbio ou um índice de preços.

**Take or pay:** modalidade de contrato que define uma quantidade mínima de produtos ou serviços a serem disponibilizados e fixa um valor mínimo a ser pago por tais produtos ou serviços, independentemente de serem usufruídos.

**TIR:** Taxa Interna de Retorno de um investimento.

**UFV:** Usina de Energia Solar Fotovoltaica

**Yield:** retorno obtido em um investimento após determinado período.