



RELATÓRIO MENSAL

INFB11

SETEMBRO DE 2025

TICKER: INFB11

DRYS FIC DE FUNDOS INCENTIVADOS DE INVESTIMENTO EM INFRAESTRUTURA RF

Relatório de Gestão – Setembro 2025



Investimento
em debêntures
incentivadas de
infraestrutura com:

R\$ 25 MM
PATRIMÔNIO LÍQUIDO

R\$ 99,50
COTA DE MERCADO

R\$ 99,00
COTA PATRIMONIAL

R\$ 1,00 / cota
DISTRIBUIÇÃO MENSAL

Risco de Crédito Baixo e Diversificado

A carteira do fundo contém 42 emissões, sendo 21,37% de créditos AAA(br).

Retorno Vinculado à Inflação

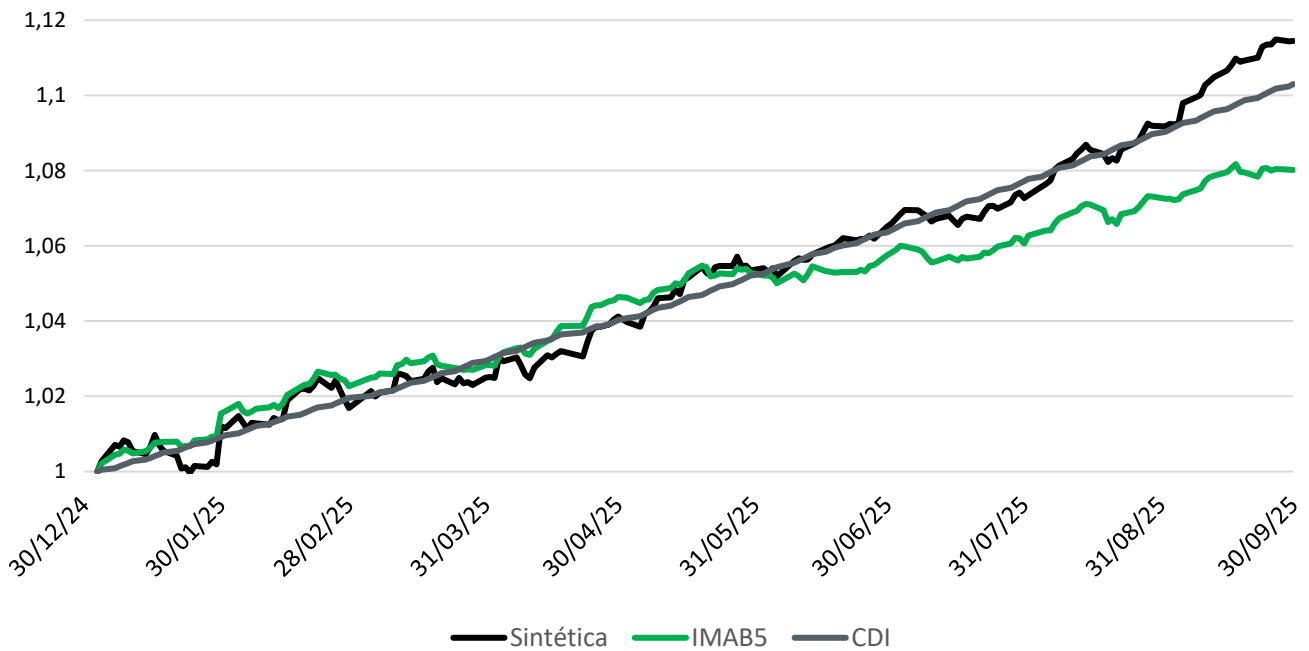
Retorno alvo de 2% a.a acima do IMA-B5.

Isenção de IR

Para rendimentos e ganhos de capital de Pessoas Físicas

1. Desempenho

Em setembro de 2025, o INFB11 apresentou rentabilidade de 2,06 % enquanto o IMA-B5, seu benchmark, rendeu 0,66%. Desde o início do ano, o Fundo rendeu 11,74%, acima do rendimento de 8,31% do IMA-B5 e acima do CDI, que rendeu 10,35%. O gráfico a seguir mostra a evolução dessas rentabilidades em 2025.

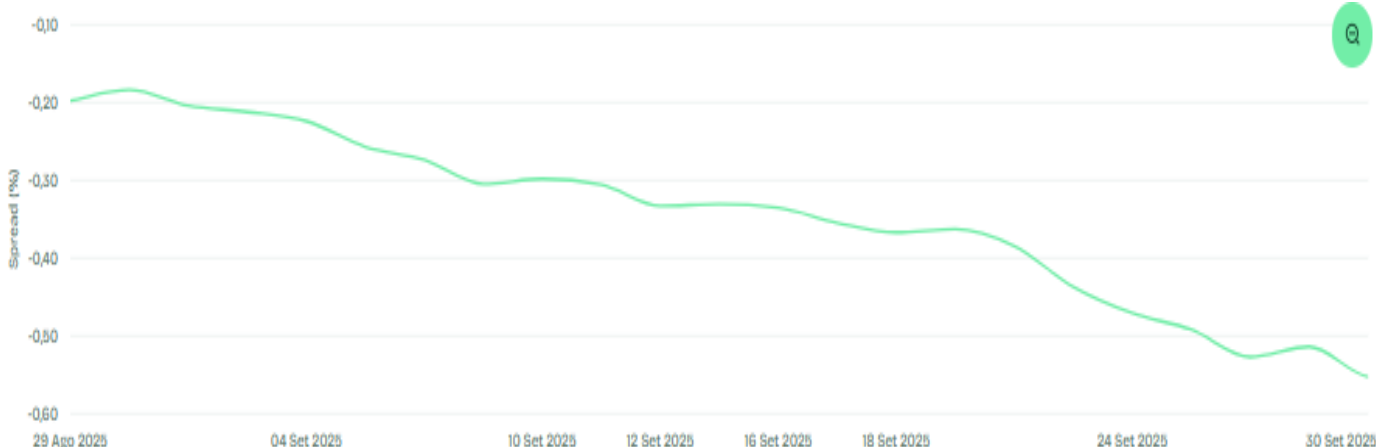


Fonte: ANBIMA e Elaboração Dry's Capital

O principal fator desse retorno mensal foi o fechamento dos spreads dos ativos incentivados, como pode ser observado no gráfico a seguir. Ocorreu um novo recorde de patamar de prêmio negativo com a mediana do spread encerrando setembro com o valor de - 55 bps, 35 bps abaixo do fechamento de agosto que foi de -20bps. Ressaltamos que, apesar desse movimento contribuir para a performance do fundo no curto prazo, ele traz desafios quanto à manutenção da rentabilidade no futuro nos mesmos patamares. Em virtude desse movimento, seguimos com a menor alocação possível de debêntures incentivadas no fundo, e buscando reciclar continuamente a carteira em busca de oportunidades com melhor rentabilidade.

1. Desempenho

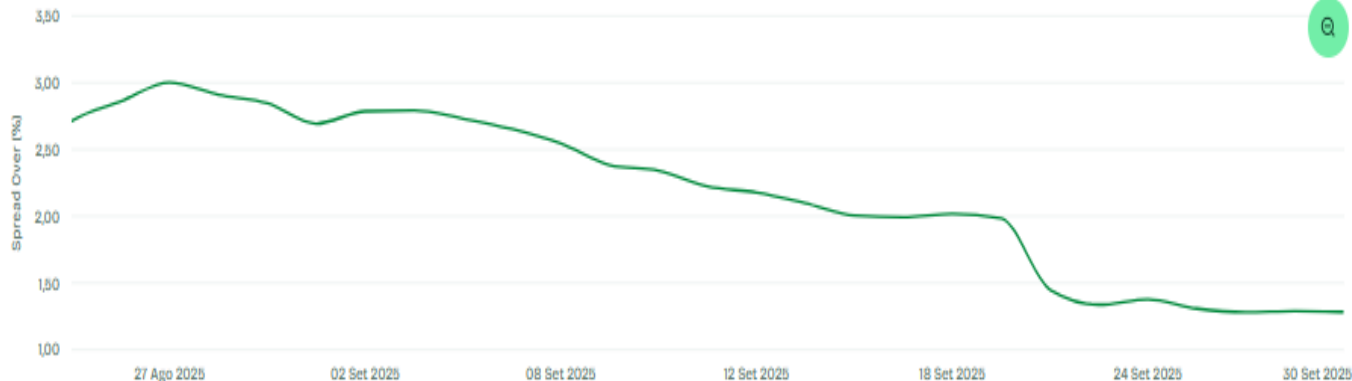
Evolução da mediana do Spread das debêntures isentas



Fonte: Credit Guide

Além do movimento de fechamento de spread das debêntures isentas, também tivemos uma contribuição de um papel presente na carteira de ativos não isentos: a CSAN24. Conforme comentado no relatório de setembro, montamos uma posição na debênture de Cosan com vencimento em maio de 2022 (CSAN24) a uma taxa de CDI + 2,95% a.a.. Em virtude do anúncio de um aumento de capital que irá equalizar a sua dívida e sua alavancagem, esse papel apresentou um grande fechamento de spread passando a ser negociado a CDI + 1,28% a.a., ou seja, um fechamento de spread de 167 bps. O gráfico a seguir mostra essa trajetória.

Evolução do Spread d debênture CSAN24



Fonte: Credit Guide

1. Desempenho

Dentro da carteira de ativos isentos, destacamos a realização de um investimento nas debêntures da Usina Termelétrica GNA 1. A UTE GNA 1 entrou em operação em 2021, tem 1.3 GW de capacidade de geração, é a maior usina termelétrica do Sudeste, tem como combustível o Gás Natural Liquefeito (GNL) e fica localizada no Porto do Açu, no Estado do Rio de Janeiro. O empreendimento integra o maior parque termelétrico a Gás Natural da América Latina, e tem como acionistas a geradora de energia chinesa SPIC, a Prumo Logística, Siemens e a petroleira BP, esta última também fornecedora do combustível que abastece a usina. Acompanhamos o emissor há quase 2 anos, e ganhamos conforto de aprovar o crédito após acompanhar a evolução positiva dos resultados com a entrada em operação da Usina Termelétrica GNA 2, levando a um ingresso de receitas adicionais por compartilhamento de infraestrutura observado desde 2024.

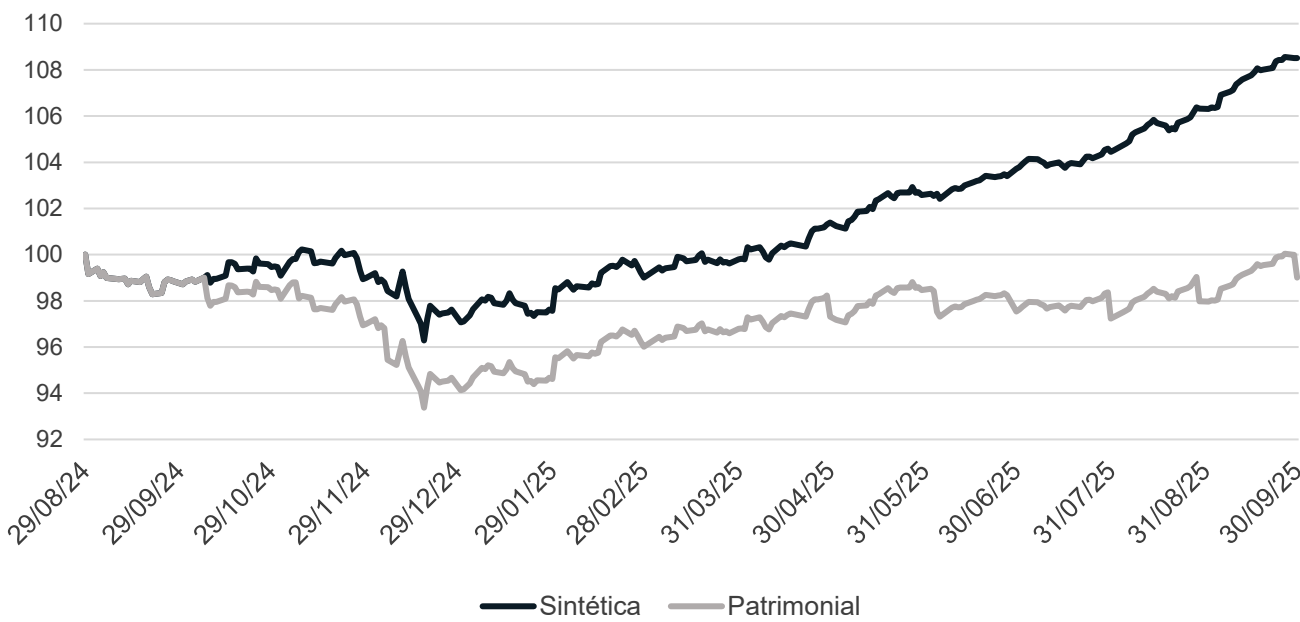
O INFB11 encerrou agosto com uma alocação de 90,4% em crédito privado, sendo 70% em ativos enquadrados na lei 12.431, com um prazo médio de 4,7 anos. Através do uso de derivativos, o duration do fundo encontra-se em 2,9 anos e 100% alocado em inflação com taxa equivalente de IPCA + 8,91% a.a.. Considerando uma projeção de IPCA de 4,28% em 12 meses, equivalente ao resultado da pesquisa FOCUS para 2026, a taxa equivalente dessa carteira é de 13,57% a.a. isento de imposto de renda, ou seja, superior a 1,06% de rentabilidade mensal líquida.

NOTAS

¹ Rentabilidade calculada usando a cota patrimonial sem o efeito de pagamento de dividendos.

2. Rendimentos

O INFB11 tem como compromisso com os cotistas o pagamento mensal de dividendos, atrelados aos juros provenientes dos títulos que compõem a sua carteira. Assim, seguimos com distribuição dos dividendos mensais no valor de R\$ 1,00 com perspectiva de manutenção desse patamar ao longo dos próximos meses. Abaixo destacamos que a cota patrimonial segue estável após dividendos enquanto a cota sintética segue se valorizando.



Fonte: Drýs Capital

3. Tabela de Sensibilidade

Tipicamente, o preço que a cota de um fundo é negociada na B3 é diferente do valor da sua cota patrimonial. Com o intuito de ajudar o investidor a entender o potencial de retorno do fundo para diferentes preços, passaremos a divulgar a tabela de sensibilidade, ou seja, a taxa implícita da carteira do fundo para cada taxa.

Preço		IPCA +
R\$	77,50	14,81%
R\$	80,00	13,96%
R\$	82,50	13,17%
R\$	85,00	12,41%
R\$	87,50	11,71%
R\$	90,00	11,04%
R\$	92,50	10,41%
R\$	95,00	9,81%
R\$	99,00	8,91%
R\$	100,00	8,70%
R\$	102,50	8,18%
R\$	105,00	7,69%
R\$	107,50	7,23%

Fonte: Drýs Capital

4. Carteira de Ativos

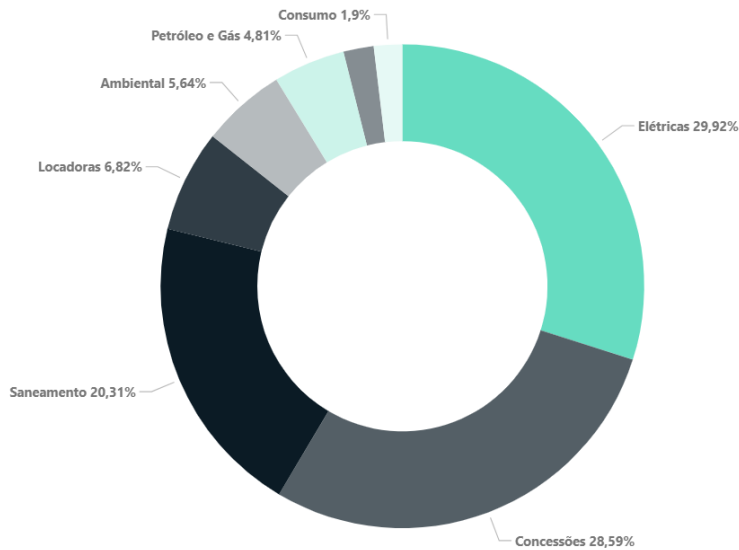
Nesta seção, compartilhamos a carteira de ativos do fundo referente à data de fechamento do mês base deste relatório. O objetivo é oferecer uma visão clara e detalhada das principais posições e alocações do portfólio, incluindo informações sobre cada um dos ativos. Dessa forma, buscamos proporcionar transparência em relação à estratégia adotada, permitindo o entendimento sobre o posicionamento do fundo no cenário atual de mercado.

Grupo Controlador	%	Taxa de Marcação	Duration	Rating
CCR	5,5%	IPCA + 8,48%	6,31	AA+
Orizon	4,7%	IPCA + 8,26%	8,41	AA-
Arteris	4,6%	IPCA + 7,94%	6,37	AA
Cagece	4,0%	IPCA + 9,01%	2,16	AA-
Casan	3,9%	IPCA + 9,68%	3,73	A+
Brookfield	3,8%	CDI + 2,33%	2,29	AA
Serena	3,5%	IPCA + 8,19%	6,77	AA
AES	3,4%	IPCA + 11,32%	1,56	AA+
Monte Rodovias	3,3%	IPCA + 8,78%	5,62	AA
Localiza	3,3%	IPCA + 9,47%	3,22	AAA
Equatorial	3,0%	IPCA + 8,64%	6,22	AAA
Brookfield	2,8%	IPCA + 9,16%	5,79	A+
Aegea	2,8%	IPCA + 8,54%	4,86	AA-
Way Brasil	2,7%	IPCA + 8,70%	5,06	A
EDF	2,6%	IPCA + 8,36%	3,35	AA
Embasa	2,6%	IPCA + 8,72%	4,40	AA-
Pátria	2,5%	CDI + 3,44%	1,36	BBB+
AES	2,5%	IPCA + 10,11%	1,32	AA+
Via Rondon	2,3%	IPCA + 9,40%	4,39	AA-
Aegea	2,2%	IPCA + 10,74%	3,54	A
Oceanpact	2,0%	CDI + 2,40%	2,97	A-
Conasa	1,8%	IPCA + 8,65%	8,83	AA
Banco Mercantil	1,7%	129% CDI	4,45	A
BRF	1,7%	IPCA + 11,34%	0,73	AAA
Tibagi	1,6%	IPCA + 8,73%	4,67	AAA
Vipal	1,6%	CDI + 3,35%	1,36	A
Serena	1,5%	IPCA + 10,83%	0,79	A
Athon	1,4%	IPCA + 8,30%	5,87	AAA
Athon	1,3%	IPCA + 8,31%	5,87	AAA
Athon	1,2%	IPCA + 8,30%	5,87	AAA
Localiza	1,1%	IPCA + 9,41%	4,24	AAA
Simpar	1,0%	CDI + 5,58%	1,36	AA+
XP Infra	0,9%	IPCA + 9,43%	4,47	A
Aeroporto de Guarulhos	0,8%	IPCA + 13,12%	1,00	A+
Equatorial	0,7%	IPCA + 11,74%	1,76	AAA
Rod. Do Brasil	0,7%	IPCA + 7,97%	4,90	AAA
Brookfield	0,6%	CDI + 2,32%	2,63	AA
Copel	0,5%	IPCA + 8,04%	3,08	AA-
Conasa	0,4%	IPCA + 11,23%	1,18	AA
Aegea	0,4%	IPCA + 8,48%	5,12	AA-
Aeroporto de Guarulhos	0,3%	IPCA + 15,42%	0,38	A+
Aegea	0,2%	IPCA + 8,48%	8,39	AA-
Casan	0,0%	IPCA + 8,99%	1,53	A+

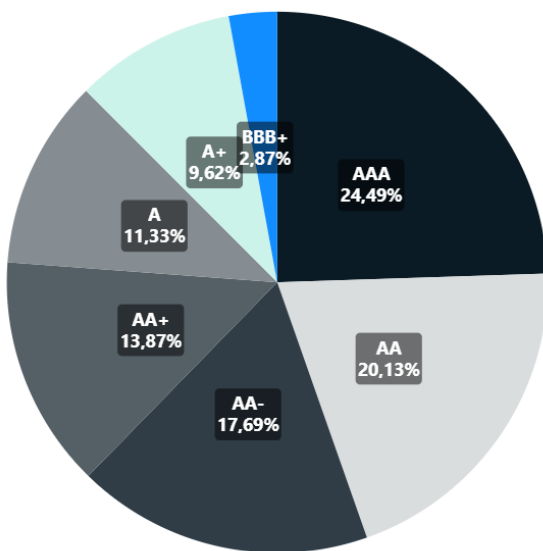
Fonte: Elaboração Dry's Capital | Dados referentes ao fechamento de setembro/2025

4. Carteira de Ativos

Alocação por Setor



Alocação por Rating





Características Operacionais

INFB11	54.810.341/0001-51	DRYS FIC FIF EM INFRA RF
Código B3	CNPJ	Nome
RF Duração Livre Crédito Livre	Drýs Capital	BTG Pactual S.A. DTVM
Categoria ANBIMA	Gestor	Administrador
1,10% a.a.	Não há	2% acima do IMA B5
Taxa de Administração	Taxa de Performance	Rentabilidade Alvo
Expectativa de 1% a.m.	Investidores em Geral	Isento de IR para Pessoa Física
Distribuição	Público Alvo	Tributação

Para mais informações, acesse a página do fundo

www.infb11.com.br

Confira o prospecto do fundo

 Acesse aqui

Este material foi desenvolvido pela DRÝS CAPITAL LTDA (“DRÝS”) com caráter meramente informativo e, portanto, não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativo, nem tampouco constitui uma oferta de serviço pela DRÝS e nem venda de cotas dos fundos por ela geridos, com os riscos daí recorrentes. Antes de investir, algumas informações importantes para consideração:

(a) Recomendamos ao investidor a leitura cuidadosa do regulamento, o prospecto e a lâmina antes de realizar investimento, em especial a seção de “Fatores de Risco”, para avaliação dos riscos que o fundo está exposto; (b) Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. (c) A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. Para avaliação da performance de quaisquer fundos de investimentos, é recomendável uma análise de período mínimo de 12 (doze) meses. A rentabilidade divulgada não é líquida de Impostos. (d) O INFB11 investe em cotas do DRYs INCENTIVADOS MASTER FUNDO INCENTIVADO DE INV EM INFRA RENDA FIXA CRED PRIV RESP LIMITADA, inscrito no CNPJ sob o nº 55.275.483/0001-29 (“FI-Infra Master”) que, por sua vez, utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.

Parte do conteúdo contido nesse documento é relacionado a ativos financeiros investido pelo FI-Infra Master sob gestão da DRÝS. Ressaltamos que as projeções ou estimativas apresentadas poderão ter origem em simulações ou modelos proprietários, com o risco de divergir significativamente dos resultados reais, sendo obtidas a partir de dados estatísticos, modelos probabilísticos e metodologias proprietárias, com base em fatos e resultados financeiros obtidos de fontes públicas, ou através de relatórios e análises contratados. Como tal, eventuais estimativas ou projeções contidas nesse documento servem somente para contextualizar o processo de decisão de investimentos da Gestora e não expressam, em nenhum momento, promessa ou garantia de retorno ou resultado do portfólio ou de ativos individuais. Ainda, apesar do cuidado na obtenção e manuseio das informações apresentadas, a DRÝS não declara ou garante a integridade, confiabilidade ou exatidão das informações, as quais podem inclusive serem modificadas sem comunicação, eximindo-se de quaisquer responsabilidades por prejuízos diretos ou indiretos que venham a ocorrer pelo seu uso.

O conteúdo deste documento não pode ser copiado, reproduzido, publicado, retransmitido ou distribuído, no todo ou em parte, por qualquer meio e modo, sem a prévia e expressa autorização, por escrito, da DRÝS através de seus representantes.

Para dúvidas ou esclarecimentos adicionais sobre metodologia, modelos ou de métricas e estimativas relativas às empresas ou ativos investidos contidos nesse material, entrar em contato através do e-mail contato@dryscapital.com.br

Para informações adicionais e acesso ao regulamento e lâminas, acesse o site

www.dryscapital.com.br



Drýs Capital

Rua Funchal - n. 375

Conjuntos 151 e 152

CEP. 04551-060

Vila Olímpia - São Paulo

Drýs
CAPITAL