

**RELATÓRIO MENSAL**

# **INF B11**

**OUTUBRO DE 2025**

TICKER: INFB11

# DRYS FIC DE FUNDOS INCENTIVADOS DE INVESTIMENTO EM INFRAESTRUTURA RF

Relatório de Gestão – Outubro 2025



R\$ 25 MM  
PATRIMÔNIO LÍQUIDO

R\$ 99,38  
COTA DE MERCADO

R\$ 99,30  
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

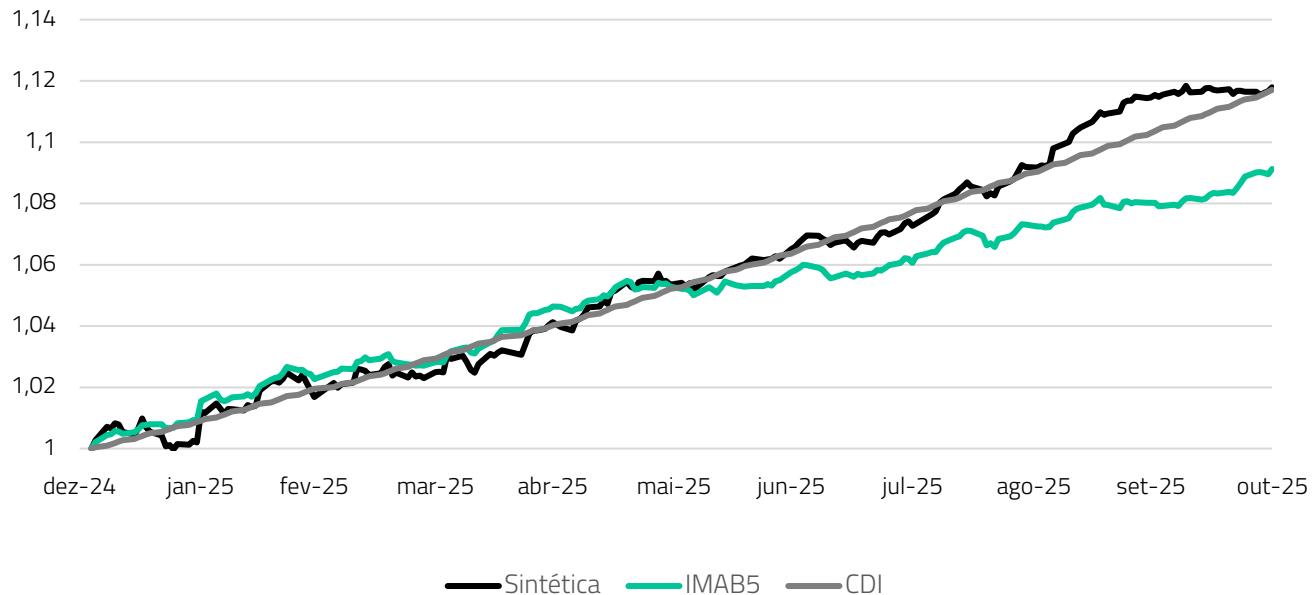
Retorno alvo de 2% a.a acima do IMA-B5.

## Isenção de IR

Para rendimentos e ganhos de capital de Pessoas Físicas

# 1. Desempenho

Em outubro de 2025, o INFB11 apresentou rentabilidade de 0,30%, enquanto o seu benchmark IMA-B5 rendeu 1,03%. Desde o início do ano, o Fundo rendeu 12,09%, acima do rendimento de 9,42% do IMA-B5 e acima do CDI, que rendeu 11,76%. O gráfico a seguir mostra a evolução dessas rentabilidades em 2025.

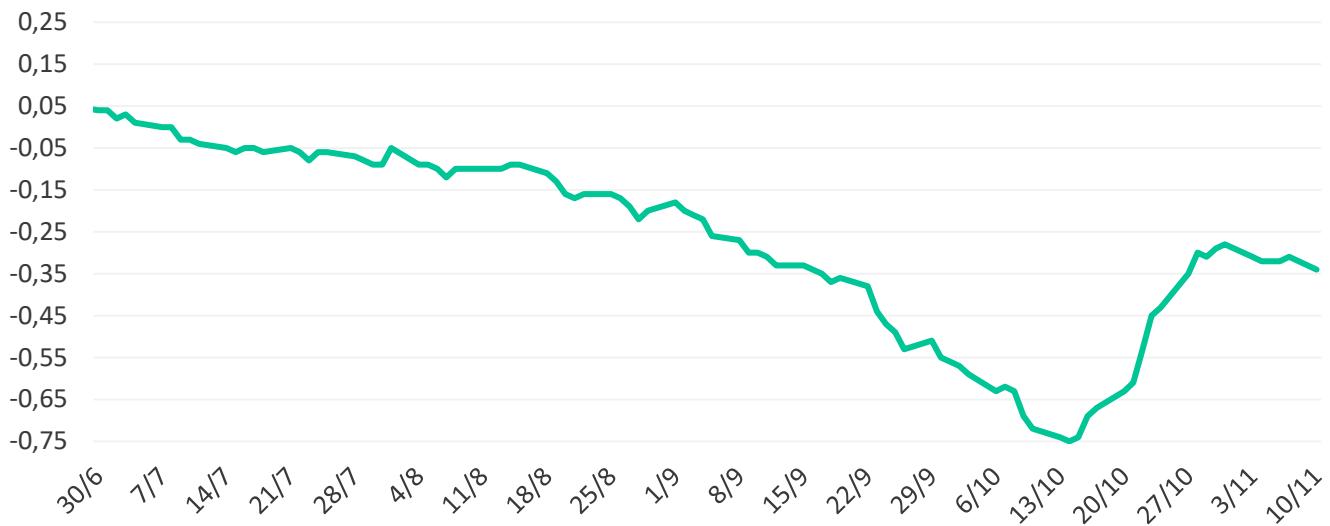


Fonte: ANBIMA e Elaboração Drýs Capital

O desempenho inferior ao índice decorre do mesmo fator que havia impulsionado a performance acima do índice no mês anterior: o movimento dos spreads das debêntures isentas. Em meados de outubro, tivemos a caducidade da MP 1.303/25, que tratava da introdução da tributação desses ativos a partir de 2026, e que culminou nesse forte fechamento observado anteriormente. Com a perda da validade dessa MP, ou seja, com a manutenção das isenções à classe de ativo, o movimento acelerado de procura sofreu uma reversão, levando à abertura dos spreads conforme pode ser observado no gráfico a seguir. Esse movimento de rentabilidade negativa foi ainda mais pronunciado em fundos cujo benchmark era o CDI, devido ao processo da troca de indexador do IPCA para o CDI.

# 1. Desempenho

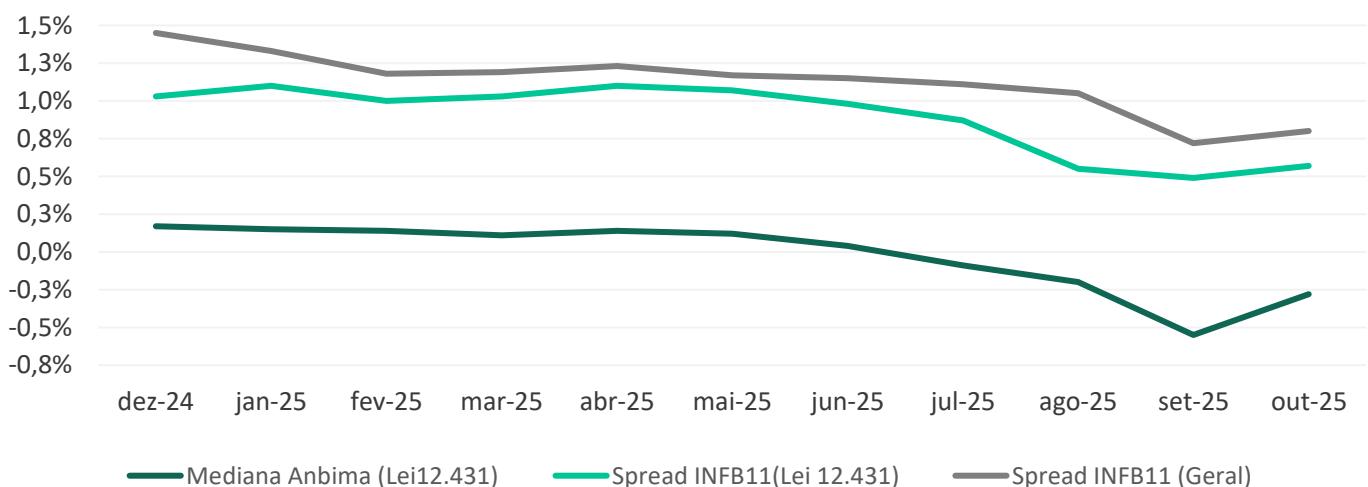
## Evolução da mediana do Spread das debêntures isentas



Fonte: Elaboração própria com dados do Credit Guide

Como vínhamos destacando em nossos relatórios desde o início desse processo de fechamento dos spreads, mantivemos uma alocação mínima nesses ativos em virtude da menor atratividade das taxas nesse cenário. Com essa estratégia, fomos capazes de preservar uma rentabilidade positiva em outubro e manter a taxa média da carteira em patamar relativamente elevado. No gráfico a seguir, apresentamos a evolução da mediana do spread desses ativos (Mediana Anbima – Lei 12.431), comparada ao spread médio da carteira de debêntures isentas do fundo (Spread INFB11 – Lei 12.431) e ao spread médio do fundo como um todo (Spread INFB11 – Geral), que inclui também os ativos não isentos. Observa-se que, apesar da queda das taxas de mercado de forma geral, foi possível manter o spread do fundo acima de 0,80% a.a.

## Evolução do Spreads da carteira do INFB11



Fonte: Elaboração própria com dados do Credit Guide

# 1. Desempenho

Ainda em outubro, aprovamos o emissor Usina Termelétrica de Pampa Sul e realizamos alocações no ativo. A UTE Pampa Sul é uma usina com 345 MW de capacidade instalada, que gera energia a partir da queima de carvão mineral. Localizada em Candiota (RS), a usina foi desenvolvida pela Engie Brasil Energia após a vitória no 20º Leilão de Energia Nova, realizado em 2014. O empreendimento conta com contrato no mercado regulado vigente até 31/12/2043 e autorização para operação até 30/03/2050. Atualmente, é controlado pelas gestoras Perfin e Starboard, que adquiriram a usina da Engie Brasil em 2022. Trata-se de um ativo maduro e com previsibilidade na geração de caixa, em função da estabilidade do modelo de negócio das termelétricas contratadas no mercado regulado. Nesse regime, as usinas recebem receitas fixas para se manterem disponíveis à geração de energia quando acionadas pelo Operador Nacional do Sistema (ONS). É importante destacar que essa alocação foi realizada após o movimento de abertura dos spreads mencionado anteriormente.

O INFB11 encerrou outubro com uma alocação de 93% em crédito privado, sendo 76% em ativos enquadrados na Lei 12.431 (o aumento foi efetuado ao final do mês), com um prazo médio de 4,8 anos. Através do uso de derivativos, o duration do fundo encontra-se em 3,1 anos e 100% alocado em inflação com taxa equivalente de IPCA + 8,94% a.a. Considerando uma projeção de IPCA de 4,20% em 12 meses, equivalente ao resultado da pesquisa FOCUS para 2026, a taxa equivalente dessa carteira é de 13,30% a.a., isenta de imposto de renda. Ou seja, superior a 1,04% de rentabilidade mensal líquida.

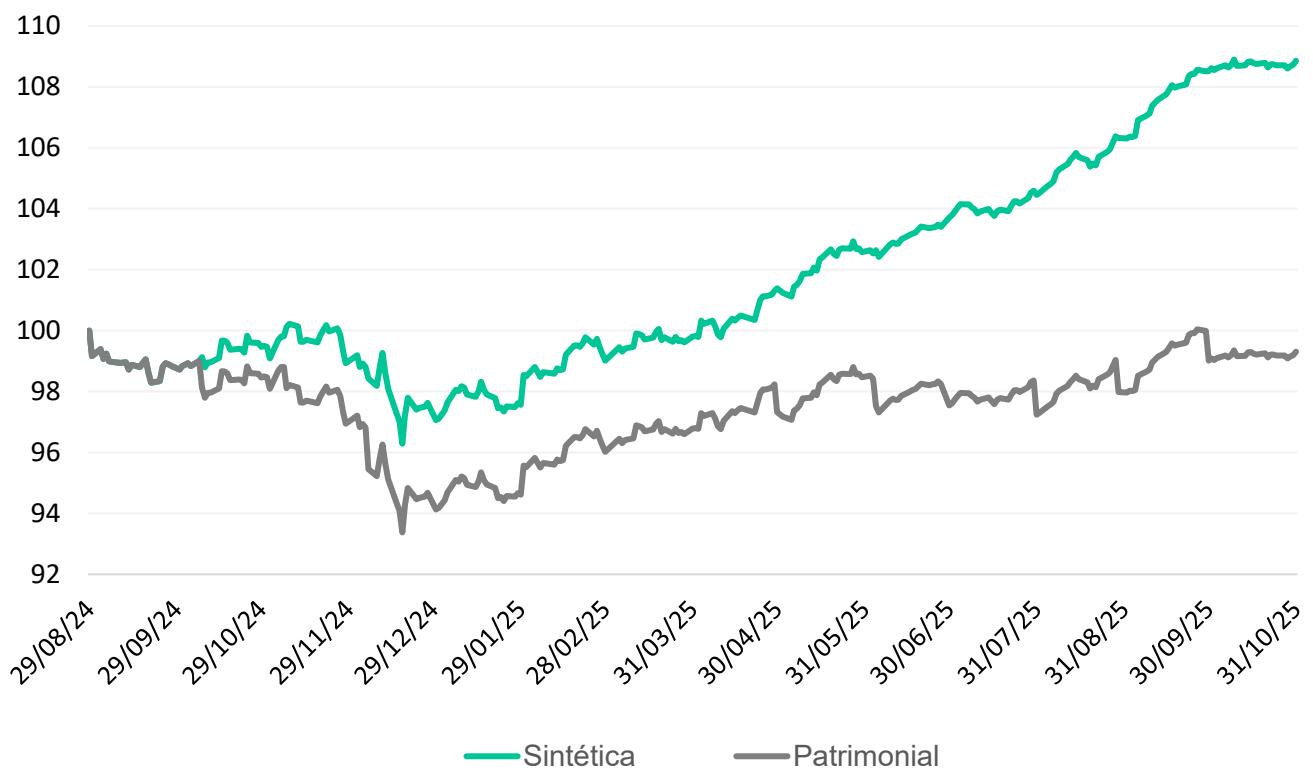
Por fim, destacamos que faremos a 2ª Oferta Pública do fundo INFB11, com liquidação no final do mês de novembro. Para mais informações, acesse: [www.infb11.com.br](http://www.infb11.com.br)

## NOTAS

<sup>1</sup> 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 de 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	14,53%
R\$ 80,00	13,71%
R\$ 82,50	12,93%
R\$ 85,00	12,20%
R\$ 87,50	11,51%
R\$ 90,00	10,86%
R\$ 92,50	10,25%
R\$ 95,00	9,67%
R\$ 98,31	14,53%
R\$ 100,00	13,71%
R\$ 102,50	12,93%
R\$ 105,00	12,20%
R\$ 107,50	11,51%

**Fonte:** Drýs Capital

# 4. Carteira de Ativos

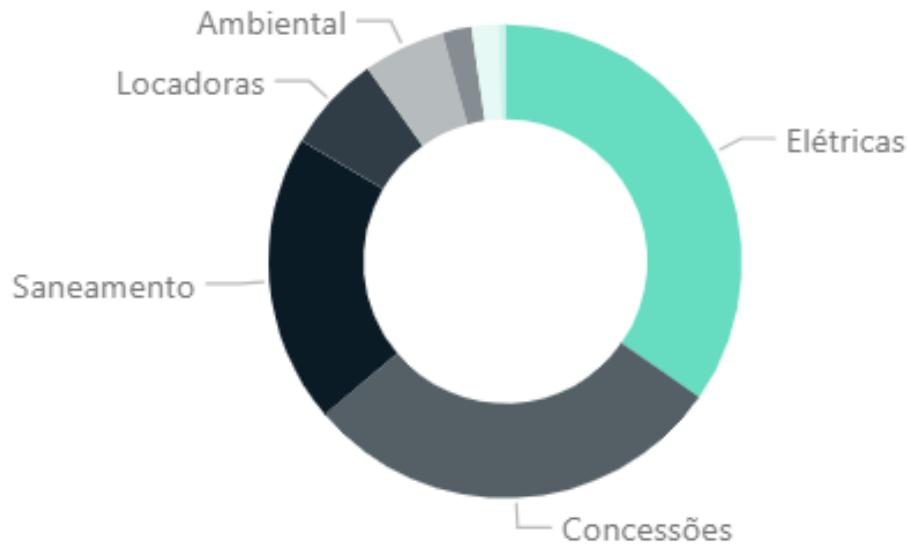
Nesta seção, compartilhamos a carteira de ativos do fundo referente à data de fechamento do mês base deste relatório. O objetivo é oferecer uma visão clara e detalhada das principais posições e alocações do portfólio, incluindo informações sobre cada um dos ativos. Dessa forma, buscamos proporcionar 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
Motiva	5,34%	IPCA + 9,06%	6,39	AA+
Orizon	5,11%	IPCA + 8,79%	8,73	AA-
Arteris	4,65%	IPCA + 8,49%	6,50	AA
Casan	3,97%	IPCA + 9,56%	3,74	A+
Serena	3,57%	IPCA + 8,77%	6,69	AA
Auren	3,51%	IPCA + 9,91%	1,73	AA+
Monte Rodovias	3,63%	IPCA + 8,97%	5,77	AA
Localiza	3,25%	IPCA + 9,70%	3,50	AAA
Equatorial	3,26%	IPCA + 9,28%	6,38	AAA
BRK Ambiental	3,03%	IPCA + 9,37%	5,99	A+
Aegea	2,87%	IPCA + 8,64%	5,10	AA-
Way Brasil	2,77%	IPCA + 8,92%	5,29	A
EDF	2,67%	IPCA + 8,54%	3,35	AA
Embasa	2,64%	IPCA + 8,63%	4,64	AA-
Pátria	2,60%	CDI + 3,40%	1,37	BBB+
Auren	2,52%	IPCA + 10,48%	1,47	AA+
Via Rondon	4,91%	IPCA + 9,10%	4,65	AA-
Aegea	2,31%	IPCA + 10,38%	5,31	A
Conasa	2,28%	IPCA + 8,39%	7,86	AA
Banco Mercantil	1,83%	130% CDI	4,87	A
BRF	1,66%	IPCA + 8,53%	0,63	AAA
Tibagi	2,75%	IPCA + 8,96%	4,76	AAA
Serena	1,58%	IPCA + 5,22%	0,77	A
Athon	1,37%	IPCA + 8,45%	5,92	AAA
Athon	1,26%	IPCA + 8,44%	5,92	AAA
Athon	1,14%	IPCA + 8,44%	5,92	AAA
Localiza	1,14%	IPCA + 9,75%	4,48	AAA
Simpar	0,99%	CDI + 5,52%	1,37	AA+
XP Infra	0,83%	IPCA + 9,32%	4,90	A
Aeroporto de Guarulhos	1,55%	IPCA + 19,80%	1,27	A+
Equatorial	0,70%	IPCA + 10,55%	2,00	AAA
Rod. Do Brasil	0,68%	IPCA + 8,15%	5,17	AAA
Unidas	0,63%	CDI + 2,36%	2,65	AA
Copel	0,48%	IPCA + 7,99%	3,09	AA-
Conasa	0,36%	IPCA + 9,34%	1,32	AA
Aegea	0,39%	IPCA + 8,43%	5,14	AA-
Aeroporto de Guarulhos	0,34%	IPCA + 14,57%	0,25	A+
Aegea	0,17%	IPCA + 8,74%	8,61	AA-
Arteris	0,03%	IPCA + 8,03%	1,90	A+
Vibra	0,46%	IPCA + 8,17%	5,46	A+
Cosan	0,42%	CDI + 1,94%	2,24	A+
UTE GNA I	2,76%	IPCA + 8,28%	7,03	A+
Equatorial	1,20%	IPCA + 8,30%	7,37	A+
Starboard/Perfin	1,22%	IPCA + 8,22%	5,90	A+
Starboard/Perfin	0,17%	IPCA + 8,15%	5,71	A+
Starboard/Perfin	0,26%	IPCA + 9,08%	1,60	A+

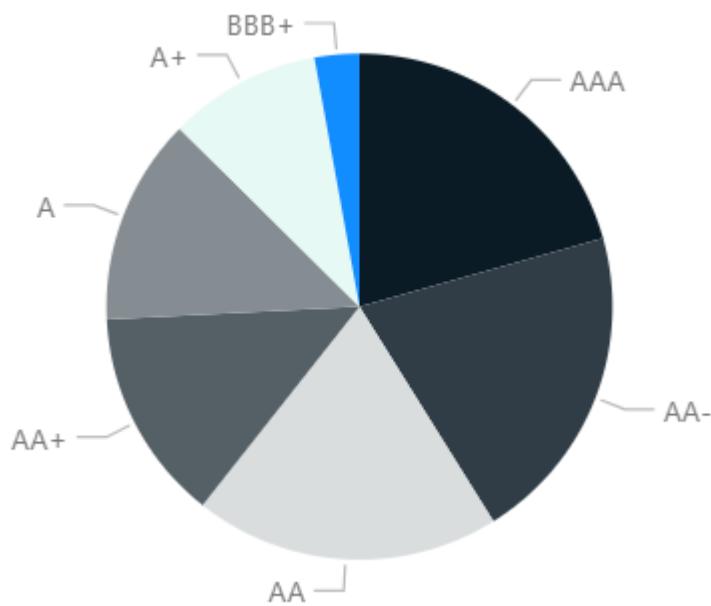
**Fonte:** Elaboração Drýs Capital | Dados referentes ao fechamento de outubro/2025

# 4. Carteira de Ativos

## Alocação por Setor



## Alocação por Rating





## Características Operacionais

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

Para mais informações, acesse a página do fundo

[www.infb11.com.br](http://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](mailto:contato@dryscapital.com.br)

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

[www.dryscapital.com.br](http://www.dryscapital.com.br)



**Drýs Capital**  
Rua Funchal - n. 375  
Conjuntos 151 e 152  
CEP. 04551-060  
Vila Olímpia - São Paulo

**Dry's**  
CAPITAL