

# ARZ ALPINE BAIN CAPITAL PRIVATE CREDIT

Relatório trimestral - 4<sup>o</sup>Tri/2025

## Atualização do Portfólio e Mercado

A atividade de novos negócios ganhou tração no segundo semestre de 2025 e ao longo do quarto trimestre, impulsionada pelo aumento de volumes em operações de LBO e add-on, em um ambiente em que os indicadores econômicos seguiram construtivos ao longo do mercado. Em linha com nosso foco de longo prazo, mantivemos atuação ativa em nosso segmento no mercado intermediário (core middle market), onde acreditamos ser possível obter um prêmio de spread mais elevado e preservar padrões mais rigorosos de origemação, com controle sobre nossas tranches de dívida.

Em 31 de dezembro de 2025, mais de 90% dos empréstimos do BCPC continham covenants financeiros, e somos o credor majoritário em aproximadamente 70% dos empréstimos da carteira. Em um ambiente de mercado de crédito competitivo, acreditamos que nossa presença consolidada no mercado intermediário nos posicionou como um parceiro de confiança junto aos nossos sponsors, como evidenciado pelo volume superior a US\$ 5 bilhões em desembolsos realizados ao longo de nossa plataforma durante 2025.

Nas novas operações originadas no quarto trimestre, mantivemos o foco no core middle market, que definimos como empresas com EBITDA entre US\$ 25 milhões e US\$ 75 milhões. O EBITDA médio ponderado foi de aproximadamente US\$ 54 milhões, sendo a maioria dos compromissos firmados com tomadores de dívida sênior garantida (first lien). Mantivemos disciplina em termos e estrutura, com spread médio ponderado nas novas origemações de 526 pontos-base.

Em 31 de dezembro de 2025, a carteira totalizava US\$ 1,7 bilhão, investidos em um conjunto diversificado de 151 empresas do portfólio atuando em 26 setores. Os fundamentos de crédito e os indicadores de alavancagem permaneceram sólidos em toda a carteira diversificada do fundo, com cobertura de juros mediana de 2,1x e loan-to-value mediano de 40%. O BCPC possui aproximadamente 12% de exposição ao setor de Tecnologia e historicamente tem sido subexposto a esse segmento em relação ao mercado de crédito privado mais amplo, em 31 de dezembro de 2025.

Nossa atuação nesse setor tem sido direcionada a softwares de registro de sistema (system of record) e/ou softwares verticais altamente especializados. Em geral, buscamos e apoiamos ativos de software empresarial Tier 1 que ofereçam produtos críticos para o funcionamento das empresas e apresentem uma proposta de valor demonstrável. Acreditamos que nossas empresas de software têm demonstrado fundamentos de crédito sólidos, com crescimento saudável de resultados desde a origemação. De forma geral, avaliamos que a carteira está bem posicionada, com baixo risco de interrupção por inteligência artificial, dado esse foco especializado dentro do segmento de software.

\$1,7 bi

De ativos, alocados em 151  
empresas

88%

Sênior na estrutura de garantias

92%

Ativos pós fixados

\$45 mi

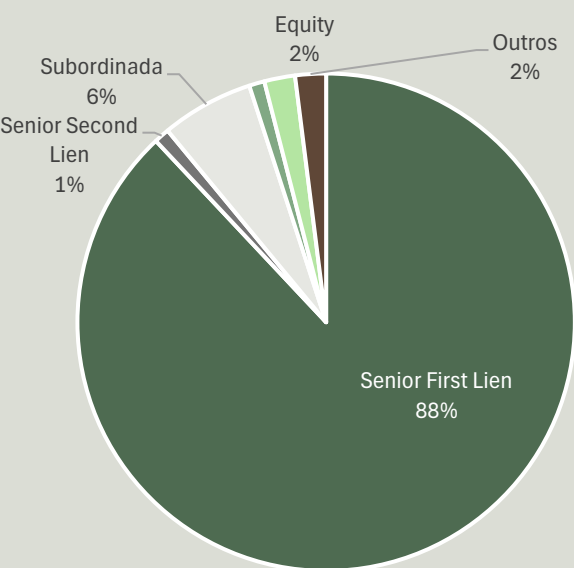
EBITDA Mediano

## Destaques nos investimentos

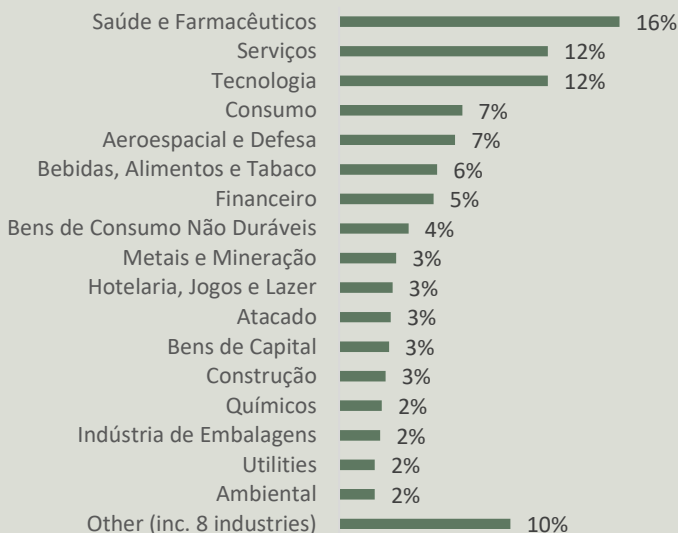
No trimestre encerrado em 31 de dezembro de 2025, os novos desembolsos totalizaram USD 236 milhões. Aproximadamente 89% foram direcionados a empréstimos first lien senior secured, 5% a dívida subordinada, 4% a ações ordinárias e 2% a ações preferenciais.

Mantivemos nossa abordagem disciplinada e seletiva de originação no core middle market. Os maiores novos investimentos foram nos setores de Metais & Mineração, Serviços Empresariais, Saúde & Farmacêutico, Financeiro e Aeroespacial & Defesa. Seguimos focados em investir em setores defensivos e de menor ciclicidade.

### Composição do Portfólio



### Exposição Setorial



## Top 10 posições por tamanho

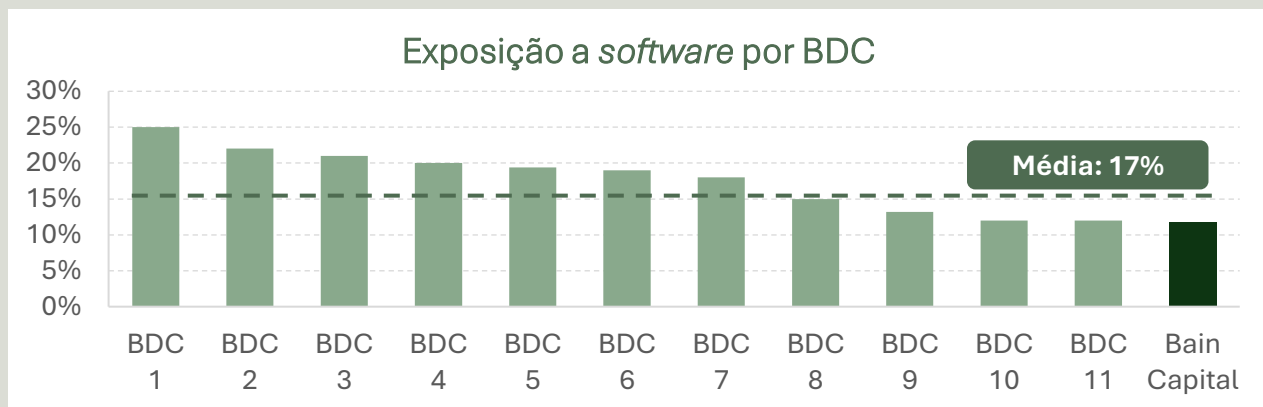
Empresa	Setor	Taxa
SauceCo HoldCo, LLC (Trillium Foods)	Beverage, Food & Tobacco	SOFR + 5.75%
Heads Up Technologies, Inc.	Aerospace & Defense	SOFR + 5.25%, SOFR + 8.25%
Lindstrom, LLC (Lindfast)	Metals & Mining	SOFR + 5.50%
Acuity Eyecare Holdings, LLC (AEG Vision)	Healthcare & Pharmaceuticals	SOFR + 5.87%
HG Insights, Inc.	High Tech Industries	SOFR + 7.50%
CorePower Yoga, LLC	Services: Consumer	SOFR + 5.25%
CRH Healthcare Purchaser, Inc.	Healthcare & Pharmaceuticals	SOFR + 5.25%
KAMC Holdings, Inc. (Franklin Energy)	Utilities: Electric	SOFR + 5.25%
ACAMS	Services: Business	SOFR + 5.00%
Vacation Rental Brands, LLC (Awayday)	Hotel, Gaming & Leisure	-

## Comentário ARZ Capital - Update de Mercado Q1 2026

O trimestre encerrado em 31 de dezembro de 2025 reforçou, na prática, os atributos que nos levaram a selecionar o BCPC como um o veículo para ter exposição a classe de Private Credit.

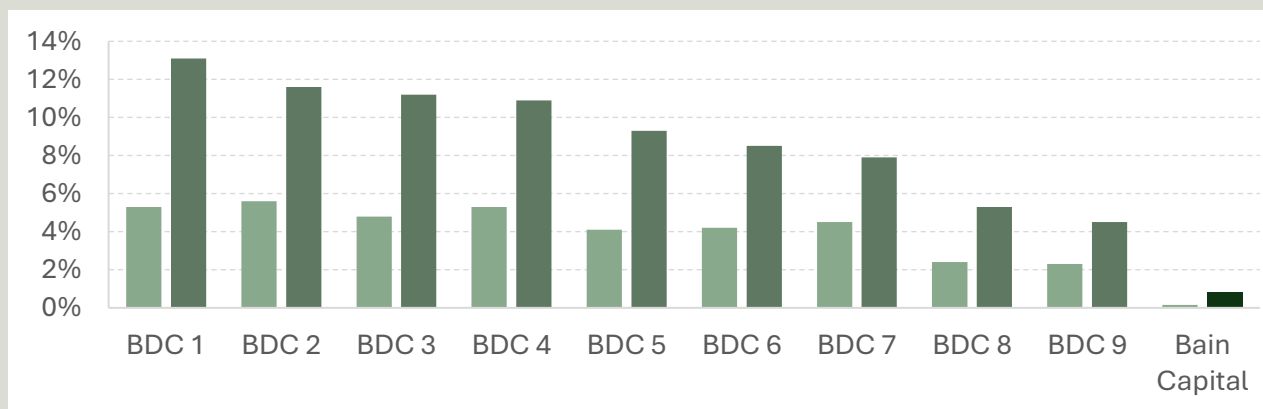
### Disciplina na exposição a software

Um dos principais vetores de pressão sobre as BDCs nos últimos meses foi a exposição ao setor de software — classe de ativos que, como detalhamos em nosso comentário do gestor sobre Private Credit, apresenta características que exigem cautela analítica sob a ótica de crédito: perfil asset-light, dependência de múltiplos de crescimento e crescente risco de disrupção por inteligência artificial. Como evidenciado no gráfico de exposição setorial que acompanhamos, a média das BDCs do setor situa-se em 17%, com algumas gestoras chegando a 25% do portfólio alocado nesse segmento. O veículo da Bain Capital mantém exposição de aproximadamente 12% ao setor de tecnologia — abaixo da média de mercado — e com foco direcionado exclusivamente a software de críticos para o funcionamento das empresas.



### Ausência de resgates e solidez do passivo

O período também foi marcado por um aumento relevante de pedidos de resgate em diversas BDCs da indústria, pressionando a liquidez de veículos com menor qualidade de passivo e, em alguns casos, forçando a ativação de mecanismos de gate — instrumento que limita ou suspende temporariamente os resgates quando os pedidos superam determinado percentual do patrimônio. O BCPC não registrou pressão de resgates a ponto de acionar esse mecanismo, o que reflete a qualidade da base de investidores. Em um ambiente onde a liquidez se tornou um vetor de risco relevante para a classe, essa característica representa um diferencial concreto.



## Comentário ARZ Capital - Update de Mercado Q1 2026

### Carteira sem legado do ciclo 2020-2022

O BCPC é um veículo relativamente novo, o que significa que sua carteira foi construída majoritariamente fora do período de 2020 a 2022 — anos em que o excesso de liquidez global comprimiu spreads a mínimas históricas e relaxou padrões de originação, resultando em empréstimos concedidos com valuations esticados e estruturas menos protetivas. A ausência desse legado é um diferencial relevante no ciclo atual: a carteira do BCPC foi originada em um ambiente de taxas mais elevadas e maior disciplina de crédito, o que se traduz em melhor qualidade estrutural dos ativos e menor risco de marcações negativas associadas a esse período.

### Ambiente favorável para novas originações

O atual cenário de maior aversão ao risco e compressão do apetite por crédito privado criou, paradoxalmente, uma oportunidade relevante para gestores com capacidade de originação ativa. Com a retração de parte dos competidores e o aumento da percepção de risco setorial, os spreads nas novas operações voltaram a abrir após um longo período de compressão. O BCPC está bem posicionado para capturar essas oportunidades em condições mais atrativas do que as observadas nos últimos anos.

### Nossa visão ARZ

O conjunto de informações disponíveis para o quarto trimestre de 2025 reforça nossa convicção no BCPC como um veículo bem posicionado para o atual estágio do mercado. A combinação de baixa exposição a software, ausência de pressão de resgates e originação concentrada em ativos seniores e setores defensivos é exatamente o perfil que, em nossa análise, melhor equaciona retorno e proteção de capital no ambiente que descrevemos ao longo deste relatório.