

CARTA MENSAL

Maio | 2025

 onze

DESEMPENHO DOS FUNDOS

Onze Icatu Previdência FICFI Renda Fixa

47.543.263/0001-00

	Maio	2025	Últimos 12 meses	Desde o início ¹
Fundo	1,19%	5,43%	12,28%	33,56%
CDI	1,14%	5,26%	11,83%	32,13%
% do CDI	104,5%	103,2%	103,8%	104,5%

1. Data de início do fundo: 27/12/2022

Onze Icatu Previdência FICFI Renda Fixa Crédito Privado

47.543.315/0001-49

	Maio	2025	Últimos 12 meses	Desde o início ²
Fundo	1,39%	6,90%	12,21%	34,85%
CDI	1,14%	5,26%	11,83%	32,06%
% do CDI	122,3%	131,2%	103,2%	108,7%

2. Data de início do fundo: 28/12/2022

Comentário macroeconômico

O mês de maio foi marcado por uma combinação de alívio nas tensões geopolíticas e sinais mistos na atividade econômica global, o que contribuiu para uma melhora no apetite ao risco nos mercados financeiros internacionais. A trégua tarifária temporária entre Estados Unidos e China, aliada à sinalização de manutenção de juros em patamar elevado nas principais economias desenvolvidas foram alguns dos principais drivers dos mercados globalmente.

No cenário doméstico, o mercado local apresentou bom desempenho com o Ibovespa renovando sua máxima histórica ao longo do mês e a curva de juros apresentando fechamento nos vértices mais longos.

Apesar do bom desempenho dos mercados, no final do mês tivemos o anúncio de aumento da alíquota do IOF para diversas operações, sendo as principais relacionadas ao mercado de câmbio e às operações de crédito para pessoa jurídica. Com a repercussão negativa principalmente à medida relacionada ao câmbio, o governo logo recuou e, agora em junho anunciou novas medidas que irão "substituir" a arrecadação prevista com IOF na medida anunciada anteriormente, sendo que boa parte dessa arrecadação virá através da padronização da tributação em investimentos em uma alíquota de 17,5% e na cobrança de 5% em títulos que hoje são isentos. A CSLL para instituições financeiras também será "normalizada" em 15% ou 20%, excluindo a alíquota de 9% que hoje algumas instituições se enquadram. Enquanto a equipe econômica parece testar a repercussão de medidas anunciadas e não apresenta soluções mais tangíveis e estruturais para o quadro fiscal, o mercado deve reagir com aumento da incerteza e volatilidade no curto prazo.

No campo monetário, o mercado está dividido entre uma nova alta de 0,25% e a manutenção da taxa de juros no patamar atual de 14,75% na próxima reunião do Copom dos dias 17 e 18. A divulgação da inflação de maio abaixo das expectativas (0,26% contra o esperado de 0,34%), adiciona um fator que favorece a manutenção, no entanto, dados do mercado de trabalho aquecido e revisões de crescimento do PIB adicionam pressão para elevação.

No cenário internacional, com a guerra tarifária entrando em modo de espera para um período de negociações, outro componente começou a ganhar os holofotes do mercado: o cenário fiscal dos EUA. Com endividamento elevado e juros altos aumentando cada vez mais o déficit da principal economia global, o mercado começa a dar sinais de incertezas quanto à sustentabilidade desse quadro fiscal. Um dos reflexos desse movimento pode ser visto no aumento dos juros de

longo prazo, os juros de 30 anos atingindo níveis próximos aos atingidos no período pré- crise de 2008, e no que chamamos de prêmio de prazo, prêmio exigido por investidores para taxas de juros mais longos. Nos últimos anos, esse prêmio ficou em território negativo, ou seja, o investidor não exigia retorno adicional para investir em títulos mais longos pois confiava na estabilidade do país, agora esse prêmio voltou a ficar no terreno positivo, refletindo a insegurança quanto à estabilidade futura da economia norte-americana.

Apesar dos temores frente ao quadro fiscal, os principais índices de ações dos EUA apresentaram fortes retornos positivos, com o Nasdaq sendo o destaque a partir do fluxo de investimentos em ações de empresas ligadas à tecnologia e inteligência artificial, especificamente.

Nos próximos meses, o mercado seguirá acompanhando as notícias que poderão surgir em relação à guerra de tarifas, apesar da trégua temporária, não podemos descartar as chances de algum anúncio para trazer turbulência aos mercados novamente. Além disso, a decisão sobre o ciclo de juros nos EUA e o quadro fiscal da principal economia do mundo devem se manter nos holofotes dado a sua importância no fluxo de investimentos no mundo todo.

No cenário local, apesar de revisões positivas para crescimento do PIB em 2025 e a expectativa do encerramento do ciclo de aperto monetário como bons indicadores para otimismo com ativos de risco, a situação fiscal do país toma o rumo contrário. Enquanto a equipe econômica lança mão de medidas heterodoxas e não consegue apresentar dados concretos da efetividade de tais medidas para combater o combalido quadro fiscal, teremos volatilidade nos mercados a cada anúncio a ser realizado pelos responsáveis pelo rumo da economia do país. Além disso, o aumento das taxas de juros longos nos países desenvolvidos reduz o fluxo de investimentos para o país, adicionando mais um fator de pressão à moeda brasileira.

Onze Icatu Previdência FICFI Renda Fixa

seguradora



47.543.263/0001-00

⚡ GRAU DE RISCO: MUITO BAIXO

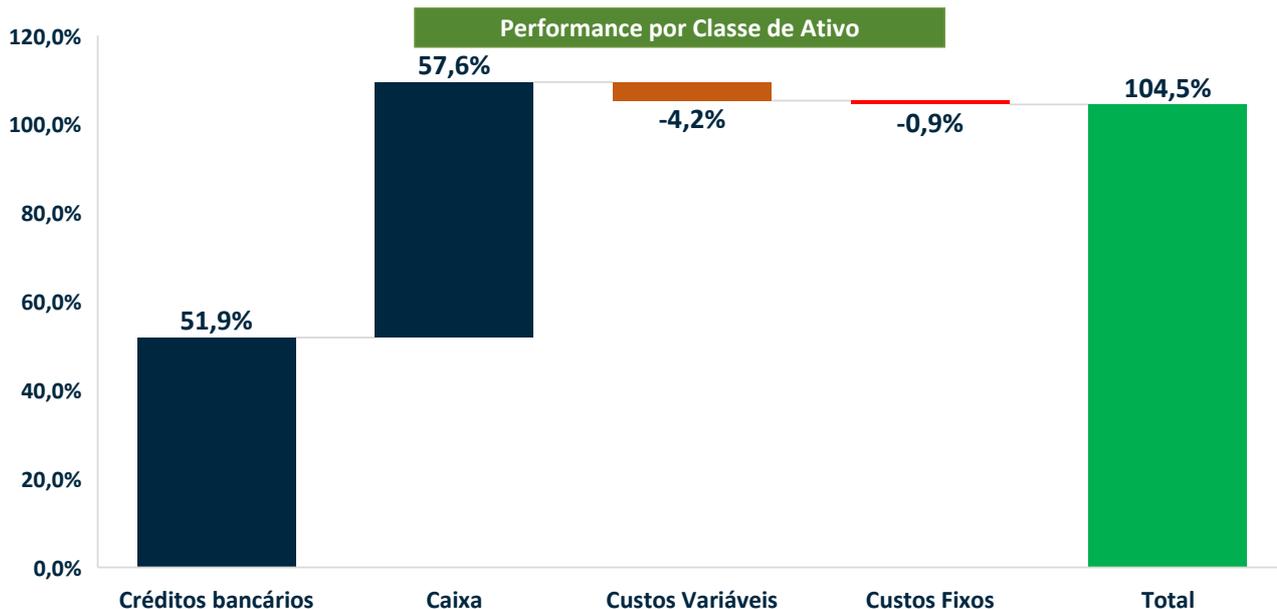
Breve resumo

O fundo superou o seu benchmark no mês de maio impulsionado pelo fechamento de taxas dos ativos de crédito bancário e não teve movimentações relevantes nas alocações ao longo do mês.

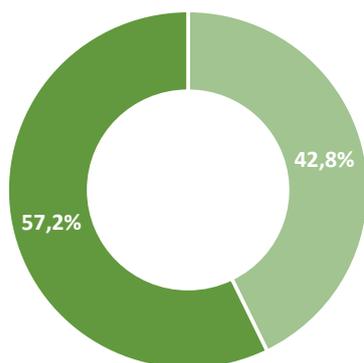
	Maio	2025	Últimos 12 meses	Desde o início ¹
Fundo	1,19%	5,43%	12,28%	33,56%
CDI	1,14%	5,26%	11,83%	32,13%
% do CDI	104,5%	103,2%	103,8%	104,5%

1. Data de início do fundo: 27/12/2022

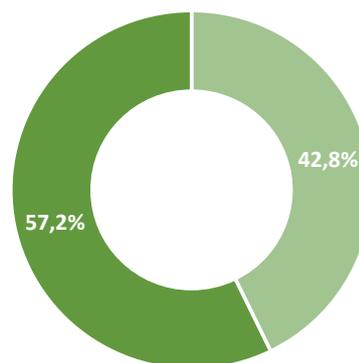
ALOCAÇÃO



Distribuição por Classe de Ativo



Distribuição por Indexador



Onze Icatu Previdência FICFI Renda Fixa

47.543.263/0001-00

seguradora

ICATU

 GRAU DE RISCO: MUITO BAIXO

Comentário do gestor

O mês de maio foi marcado pela rentabilidade acima do objetivo no fundo, mantendo a boa performance no ano e a priorização de alocação em ativos com o mais alto perfil de crédito.

O mercado secundário de ativos bancários manteve-se movimentado no mês e os créditos bancários high grade seguiram sendo a preferência dos investidores. Acreditamos que nos próximos períodos a demanda deve se arrefecer gradualmente à medida que o fechamento de taxas reduz o prêmio dos títulos e, conseqüentemente, o apetite do investidor. No entanto, poderemos ver demanda em alguns nomes que ainda possuem prêmio para ser capturado ocasionando fechamentos pontuais de taxas.

Do ponto de vista de alocação, nossa carteira está posicionada em nomes que mantêm uma boa relação risco-retorno com o objetivo de entregar retornos consistentes e com baixíssima volatilidade diante de qualquer cenário.

Onze Icatu Previdência FICFI Renda Fixa

seguradora



47.543.263/0001-00

GRAU DE RISCO: MUITO BAIXO

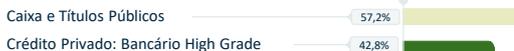
Informações básicas

Gestor	Onze Gestora
Administrador	BEM DTVM
Custodiante	Banco Bradesco
Seguradora	Icatu Seguros
Data de início	27/12/2022
Benchmark	CDI
Taxa de adm.	0,45% a.a.
Taxa de performance	Não há
Aplicação	D+0
Resgate cotização/liquidação	D+1/D+2

Sobre o fundo

Fundo com grau de risco Muito Baixo, visando um retorno igual ou levemente superior ao CDI através de uma alocação entre títulos públicos federais (LFT s) e títulos de crédito privado emitidos pelas maiores e mais sólidas instituições financeiras do Brasil (rating AAA ou AA).

Alocação



HISTÓRICO DE DESEMPENHO

Ano		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2025	Fundo	1,13%	0,99%	0,93%	1,08%	1,19%	-	-	-	-	-	-	-	5,43%	33,56%
	CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	-	-	-	-	-	-	-	5,26%	32,13%
	% do CDI	111,5%	100,1%	96,8%	102,5%	104,5%	-	-	-	-	-	-	-	103,2%	104,5%
2024	Fundo	1,13%	0,85%	0,88%	0,89%	0,85%	0,79%	0,94%	0,90%	1,04%	0,90%	0,80%	0,91%	11,28%	26,69%
	CDI	1,01%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,93%	10,87%	25,53%
	% do CDI	101,5%	105,7%	106,2%	100,3%	101,8%	100,3%	104,1%	103,6%	124,8%	97,2%	101,1%	97,8%	103,7%	104,5%
2023	Fundo	1,18%	0,94%	1,07%	0,87%	1,27%	1,14%	1,08%	1,22%	0,98%	1,01%	0,93%	0,97%	13,40%	13,84%
	CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,90%	13,05%	13,22%
	% do CDI	104,7%	102,8%	90,7%	94,4%	113,2%	106,1%	100,8%	106,8%	101,1%	100,8%	101,2%	107,7%	102,7%	104,7%
2022	Fundo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,39%	0,39%	0,39%
	CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,15%	0,15%	0,15%
	% do CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	255,8%	255,8%	255,8%



Estatísticas

PL Atual	115.969.040,29
PL médio em 12 meses	55.128.677,50
Meses positivos	30
Meses negativos	0
Meses acima do Benchmark	25
Meses abaixo do Benchmark	5
Maior rendimento mensal	1,27%
Menor rendimento mensal	0,39%
Volatilidade/ano da cota	0,26%

Onze Icatu Previdência FICFI Renda Fixa Crédito Privado

seguradora **ICATU**

47.543.315/0001-49

⚡ GRAU DE RISCO: BAIXO

Breve resumo

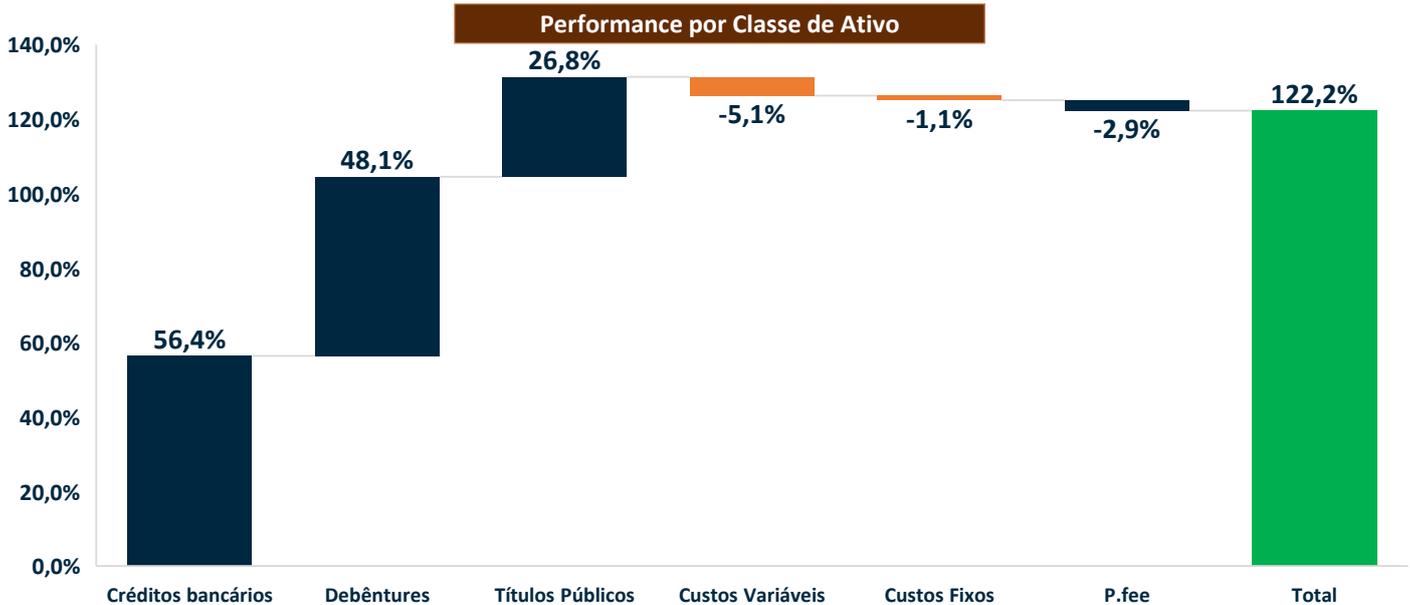
O fundo apresentou boa performance em maio, superando o seu benchmark com folga, impulsionado pela performance da classe de debêntures principalmente, e pela rentabilidade dos créditos bancários.

DESEMPENHO

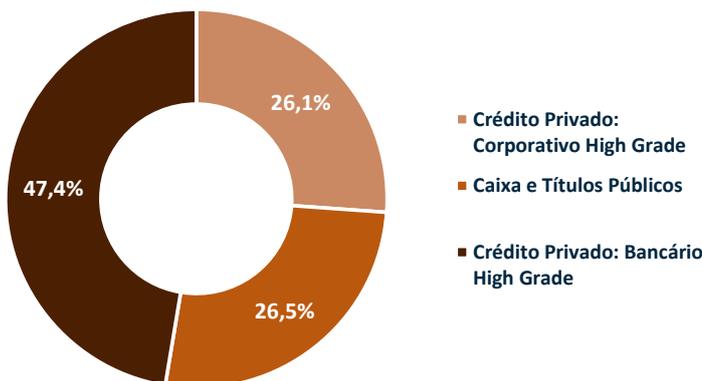
	Maio	2025	Últimos 12 meses	Desde o início ¹
Fundo	1,39%	6,90%	12,21%	34,85%
CDI	1,14%	5,26%	11,83%	32,06%
% do CDI	122,3%	131,2%	103,2%	108,7%

1. Data de início do fundo: 28/12/2022

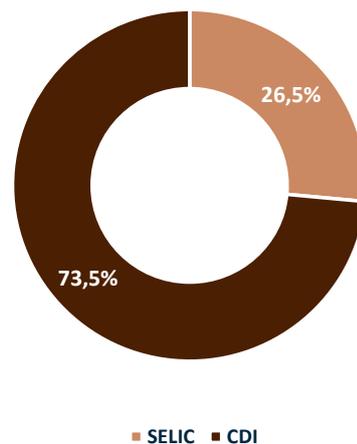
ALOCAÇÃO



Distribuição por Classe de Ativo



Distribuição por Indexador



Onze Icatu Previdência FICFI Renda Fixa Crédito Privado

seguradora

ICATU

47.543.315/0001-49

GRAU DE RISCO: BAIXO

Comentário do gestor

O mês de maio foi novamente marcado por um retorno acima do seu benchmark. Mais uma vez, a classe de debêntures foi o principal destaque, mas também tivemos fechamento de taxas em alguns créditos bancários. O mercado de debêntures manteve a tendência de fechamento de taxas, o IDA-DI (Índice de Debêntures remuneradas pelo DI da ANBIMA) subiu 1,38%, o equivalente a 121% do CDI no mês.

Com a classe de debêntures sendo a principal responsável pela performance do fundo até o momento em 2025, resolvemos destacar alguns dados que mostram a trajetória de valorização da classe no ano.

Panorama geral do mercado de crédito privado

Em 2025, a classe de debêntures, especialmente as que possuem sua remuneração atrelada ao CDI tem superado com folga outros índices no mercado de renda fixa. Enquanto o CDI valorizou 5,27% até o final de maio, o IDA-DI avançou 6,87%, essa diferença de 160 pontos-base (bps) de retorno para um período de 5 meses sinaliza um bom excedente, mas, para trazer mais materialidade ao número, se considerarmos uma aplicação de R\$10 mil, considerando a curva de juros futuro atual e atualizando essa rentabilidade adicional, em um prazo de 10 anos teríamos um montante investido de cerca de R\$53 mil na classe de debêntures e de R\$37 mil em um ativo com remuneração de 100% do CDI, uma diferença que mais que compensa o risco associado aos ativos de crédito privado em questão.

Sempre importante tomar cuidado com projeções de retornos em momentos favoráveis, historicamente o IDA-DI tem apresentado um retorno que fica entre 115% e 120% do CDI, porém, vale enfatizar a importância de estar alocado na classe para poder aproveitar os ventos favoráveis.

Após olhar de maneira geral o desempenho no ano, vale esmiuçar dois componentes que costumam afetar os retornos da classe: a qualidade do crédito e a duration. Olhando para o primeiro, os ativos com qualidade maior, naturalmente possuem menor excedente de retorno, porém, em momentos de apetite por ativos de risco, são os primeiros a apresentarem fechamentos dos spreads e, em momentos de maior incerteza, tendem a apresentar menor oscilação.

Para efeitos comparativos, fazendo o filtro com debêntures remuneradas pelo CDI mais uma taxa prefixada, CDI+, a remuneração média delas era de CDI+1,7% ao final de maio, e quando olhamos apenas para aquelas com classificação de crédito superior (rating AAA), a média era de CDI+1,2%. Olhando as movimentações nos spreads entre novembro e dezembro/24, quando tivemos um período turbulento com movimento de abertura de taxas, as debêntures CDI+ apresentaram elevação de 51 bps nas taxas enquanto as com mesma remuneração, mas com rating AAA sofreram uma elevação, de 37 bps, oscilação bem menor. Na mesma linha, o fechamento nos meses subsequentes, de dezembro/24 para janeiro/25, os spreads das debêntures CDI+ fecharam em 8 bps enquanto as AAA fecharam 10 bps, e ao comparar os spreads de maio/25 com novembro/24, as debêntures CDI+ ainda estão com taxas 14 bps superior, enquanto as AAA estão apenas 7 bps acima das taxas antes do período de volatilidade no mercado. Portanto, uma composição de ativos com

perfil de crédito superior é importante para balancear o risco retorno da estratégia.

O segundo componente, a duration, além de se relacionar com o prêmio oferecido por um ativo, também é fator essencial na oscilação dos preços, quanto maior a duration, maior a variação do preço de um ativo em relação às movimentações de taxa. Quando olhamos os fechamentos dos spreads ao longo do ano (de dezembro/24 a maio/25), as debêntures AAA com duration mais curtas, abaixo de 1,5, tiveram fechamento de 28 bps, enquanto as com duration acima de 4 tiveram fechamento de 57bps, marcando um retorno superior tanto pelo maior movimento nas taxas quanto pela maior duration.

Portanto, olhando para esses dois componentes, vemos que a exposição à classe de debêntures não deve ser realizada de maneira aleatória e sim seguindo critérios que irão otimizar a composição de risco e retorno da estratégia a partir da seleção de ativos com perfil de crédito de qualidade e com duration ajustada ao nível de volatilidade buscado.

Para finalizar, um outro aspecto que tem mantido a performance da classe é a demanda, a média diária de negociação dos títulos tem se mantido em patamar elevado, até o final de maio, a média diária de negócios de 2025 em debêntures atreladas ao CDI ficou em R\$632 milhões, e nos últimos 12 meses, a média foi de R\$590 milhões, mostrando o avanço da demanda. Além disso, temos um mercado primário aquecido, em 2025 foram R\$ 122 bilhões de emissões realizadas e no final do mês de maio, cerca de R\$13 bilhões em ofertas estão aguardando processo de bookbuilding.

Ao que tudo indica a demanda seguirá aquecida no mercado de debêntures, porém acreditamos que o ritmo de fechamentos dos spreads deve ocorrer de forma mais gradual levando à performance da classe para patamar mais próximo do histórico nos próximos períodos, mantendo a atratividade da classe para portfólios que buscam maiores retornos com nível de risco ajustado.

Estratégia e visão para os próximos meses:

Corroborando com os resultados dos últimos meses, mantemos a visão de que a classe de debêntures segue como o principal indutor de performance do fundo. Apesar do nível de juros mais alto na economia impactar o endividamento e resultado das empresas, a classe de debêntures se mantém atrativa e o mercado segue apresentando demanda.

A nossa estratégia de alocação se mantém intacta e seguimos priorizando a seleção de ativos de créditos de maior qualidade para otimizar a relação de risco e retorno visando a redução da volatilidade do fundo. A recuperação da rentabilidade em horizontes de tempo mais longos como 12 meses e desde o início mostra que a estratégia tem sido acertada e, portanto, mantemos a visão para os próximos períodos, sempre atentos às oportunidades que podem se enquadrar no nosso objetivo.

Onze Icatu Previdência FICFI Renda Fixa Crédito Privado

seguradora



47.543.315/0001-49

GRAU DE RISCO: BAIXO

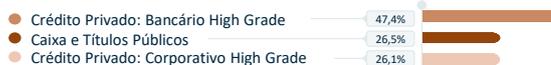
Informações básicas

Gestor	Onze Gestora
Administrador	BEM DTVM
Custodiante	Banco Bradesco
Seguradora	Icatu Seguros
Data de início	28/12/2022
Benchmark	CDI
Taxa de adm.	0,60% a.a.
Taxa de performance	15% sobre o que exceder o Benchmark
Aplicação	D+0
Resgate cotização/liquidação	D+7/D+9

Sobre o fundo

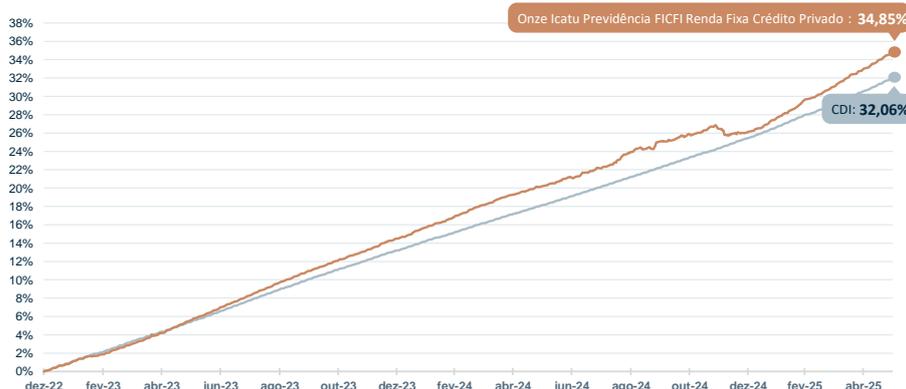
Fundo com grau de risco Baixo, visando um retorno consistentemente superior ao CDI através de uma alocação entre títulos públicos federais (LFT's) e títulos de crédito privado emitidos pelas maiores e mais sólidas empresas e instituições financeiras do Brasil (rating A ou acima).

Alocação



HISTÓRICO DE DESEMPENHO

Ano		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2025	Fundo	1,27%	1,50%	1,11%	1,44%	1,39%	-	-	-	-	-	-	-	6,90%	34,85%
	CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	-	-	-	-	-	-	-	5,26%	32,06%
	% do CDI	125,6%	152,3%	115,9%	136,6%	122,3%	-	-	-	-	-	-	-	131,2%	108,7%
2024	Fundo	1,27%	1,01%	1,03%	0,98%	0,79%	0,83%	0,76%	1,44%	0,93%	0,62%	0,51%	-0,28%	10,21%	26,15%
	CDI	1,01%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,93%	10,87%	25,47%
	% do CDI	117,3%	125,6%	123,7%	110,4%	95,2%	105,9%	84,3%	166,0%	112,0%	66,6%	64,8%	-30,3%	93,9%	102,7%
2023	Fundo	1,14%	0,61%	1,19%	1,09%	1,38%	1,29%	1,21%	1,34%	1,10%	1,08%	1,00%	1,05%	14,36%	14,46%
	CDI	1,12%	0,92%	1,17%	0,92%	1,12%	1,07%	1,07%	1,14%	0,97%	1,00%	0,92%	0,90%	13,05%	13,16%
	% do CDI	101,9%	66,5%	101,6%	119,1%	122,9%	120,4%	112,6%	117,3%	113,0%	108,1%	109,1%	117,5%	110,0%	109,9%
2022	Fundo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,10%	0,10%	0,10%
	CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,10%	0,10%	0,10%
	% do CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	93,9%	93,9%	93,9%



Estatísticas

PL Atual	43.767.952,67
PL médio em 12 meses	30.764.478,97
Meses positivos	29
Meses negativos	1
Meses acima do Benchmark	23
Meses abaixo do Benchmark	7
Maior rendimento mensal	1,50%
Menor rendimento mensal	-0,28%
Volatilidade/ano da cota	0,74%