

CARTA MENSAL

Março | 2025

 onze

### DESEMPENHO DOS FUNDOS

#### Onze Icatu Previdência FICFI Renda Fixa

47.543.263/0001-00

	Março	2025	Últimos 12 meses	Desde o início <sup>1</sup>
Fundo	0,93%	3,07%	11,60%	30,58%
CDI	0,96%	2,98%	11,22%	29,28%
% do CDI	96,8%	102,9%	103,4%	104,4%

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

#### Onze Icatu Previdência FICFI Renda Fixa Crédito Privado

47.543.315/0001-49

	Março	2025	Últimos 12 meses	Desde o início <sup>2</sup>
Fundo	1,11%	3,93%	10,93%	31,11%
CDI	0,96%	2,98%	11,22%	29,21%
% do CDI	115,9%	131,7%	97,4%	106,5%

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

### Comentário macroeconômico

O mês de março foi marcado por certa ambiguidade no cenário macroeconômico. No cenário local, tivemos o anúncio de medidas que impactam o já combalido quadro fiscal, alimentando a crescente desconfiança do mercado quanto ao comprometimento do governo em buscar o equilíbrio fiscal.

Por outro lado, tivemos um fechamento no vértice mais longo da curva de juros, queda do dólar e forte resultado do mercado de ações, influenciado por um movimento externo de rotação de investimentos de mercados desenvolvidos para mercados emergentes, averiguado em quase todos os mercados na América Latina.

No lado da política monetária, tivemos o aumento de 100 pontos-base na taxa Selic, para um patamar de 14,25%, sem trazer novidades relevantes, de acordo com as expectativas do mercado. Junto com o anúncio, tivemos a sinalização pelo Banco Central de mais uma elevação na próxima reunião, de menor magnitude, sinalizando também a dependência de dados para sinalizar o fim do ciclo de elevação da taxa de juros. Na contramão das expectativas, a geração líquida de empregos de fevereiro (divulgada final de março) veio acima do esperado, mostrando certa resiliência no mercado de trabalho.

A expectativa do mercado é que o ciclo de alta de juros encerre ao atingir 15,00%, no entanto, ainda podemos esperar volatilidade na curva de juros nos próximos meses, diante de um governo que deverá lançar mão de medidas para aumentar sua popularidade para as eleições do ano que vem. Em março, algumas medidas foram anunciadas, sendo as duas principais a liberação do crédito com garantia do FGTS, com potencial para estimular o consumo das famílias e, consequentemente manter a economia aquecida, e o envio do projeto do aumento da faixa de isenção do IR para R\$5.000, com uma contrapartida de geração de receitas para cobrir esse aumento de gastos sendo um imposto mínimo de 10% sobre as rendas mais elevadas do país. A geração de receita com essa contrapartida é questionada pelo mercado, e parece não ser suficiente para cobrir o aumento das isenções de Imposto de Renda para salários de até R\$ 5 mil mensais.

No cenário externo, os anúncios de tarifas pelo governo Trump mantiveram-se como o foco das atenções. Ainda em março, foram anunciadas tarifas de 25% sobre países que compram petróleo e gás da Venezuela e os mesmos 25% sobre a importação de carros. Essa última gerou preocupação adicional nos mercados, dado o possível impacto inflacionário que pode gerar, visto que o carro é um item de consumo

praticamente indispensável nos EUA.

A forma como as tarifas estão sendo realizadas tem elevado às incertezas no mercado quanto à capacidade do governo de calcular os efeitos que surtirão na economia e aumentaram o receio de um menor crescimento acompanhado de maior inflação no país. Com isso, vimos o principal índice de ações dos EUA, o S&P500, tomar um tombo de 5,5% no mês de março.

Nesse início de abril, a volatilidade segue dando o tom da performance dos mercados nos EUA, principalmente após o "Dia da Libertação" (2 de abril), quando Trump anunciou as tarifas que seriam impostas a todos os países que possuem relação comercial. Um dos pontos que gerou mais discussão foi como o cálculo das tarifas foi realizado, levando em conta o déficit comercial com o país, que devem ter uma eficiência bastante questionável.

Um exemplo anedótico, para tornar isso mais claro: o Brasil e a Índia são os maiores produtores globais de açúcar, a tarifa recíproca do Brasil ficou em 10%, enquanto a da Índia ficou em 27%, isso quer dizer que o produto indiano será vendido por um preço maior por causa da maior taxação, porém, naturalmente, o produto brasileiro também poderá ser vendido por um preço maior, dada a discrepância nas taxas, ou seja, os EUA podem importar inflação, apenas por essa divergência de taxas cobradas entre países diferentes, porém, para um mesmo produto. Aí podem entrar cotas de importações, isenções para determinados produtos, entre outros, mas isso ilustra bem como podem ser sentidas as tarifas.

O resultado de todo esse movimento ainda é incerto. Poucos dias após o anúncio das tarifas recíprocas, o governo Trump já recuou para manter a suspensão dessas tarifas por 90 dias e manter apenas uma tarifa mínima de 10% para os países que não retaliaram. Porém, é exatamente essa falta de clareza quanto ao que está por vir, que mantém a volatilidade nos mercados em alta e tendem a prejudicar a performance no curto prazo.

Sabe-se que o principal objetivo do governo da maior economia mundial é restringir o poder da economia chinesa e, aparentemente, ele está disposto a esticar a corda até o limite para isso, resta-se saber onde a corda vai ricochetear ao estourar.

Onze Icatu Previdência FICFI Renda Fixa

seguradora

ICATU

47.543.263/0001-00

⚡ GRAU DE RISCO: MUITO BAIXO

Breve resumo

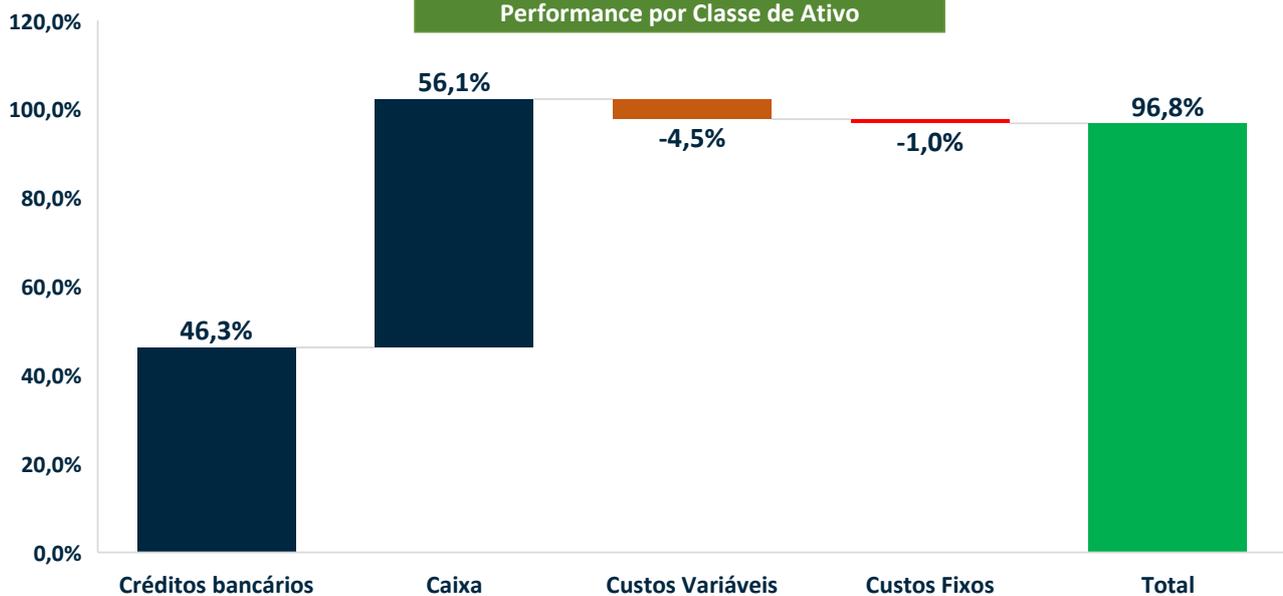
O fundo apresentou uma rentabilidade inferior ao seu Benchmark no mês de março, no qual tivemos alterações de taxas em alguns ativos da carteira, tanto no lado positivo quanto negativo, com o último tendo um peso ligeiramente maior, ocasionando a queda de rentabilidade. Esse movimento é normal depois do forte mês registrado em fevereiro, onde o fechamento das taxas levou a uma rentabilidade bem superior a esperada, sendo normal uma acomodação posterior.

	Março	2025	Últimos 12 meses	Desde o início <sup>1</sup>
Fundo	0,93%	3,07%	11,60%	30,58%
CDI	0,96%	2,98%	11,22%	29,28%
% do CDI	96,8%	102,9%	103,4%	104,4%

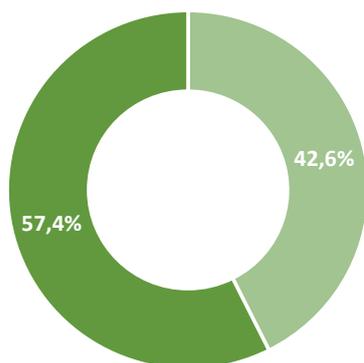
1. Data de início do fundo: 27/12/2022

ALOCAÇÃO

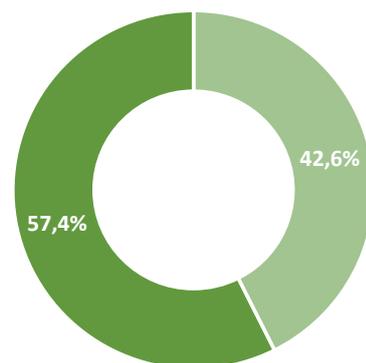
Performance por Classe de Ativo



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

No mês de março, o fundo apresentou uma rentabilidade inferior ao CDI, após dois meses apresentando performance superior ao seu índice de referência. O ponto positivo é que a queda verificada nesse mês não foi suficiente para ofuscar o bom fechamento do primeiro trimestre do ano, com um rentabilidade de quase 3 pontos percentuais acima do CDI.

Alguns nomes da carteira tiveram remarcação de suas taxas, tanto no lado positivo quanto no lado negativo, sendo o último com um maior impacto sobre o rendimento da classe de créditos bancários, ocasionando em uma performance um pouco abaixo da sua normalidade.

No mercado secundário a demanda por créditos bancários high grade segue ativa, principalmente em títulos de duration mais curta, o que pode ocasionar fechamentos pontuais de taxas.

Nossa carteira continua posicionada com finalidade de entregar retornos consistentes, mesmo em cenários de maior incerteza, com baixíssima volatilidade.

### Onze Icatu Previdência FICFI Renda Fixa

seguradora



47.543.263/0001-00

**GRAU DE RISCO: MUITO BAIXO**

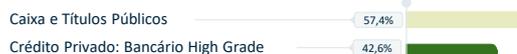
#### Informações básicas

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

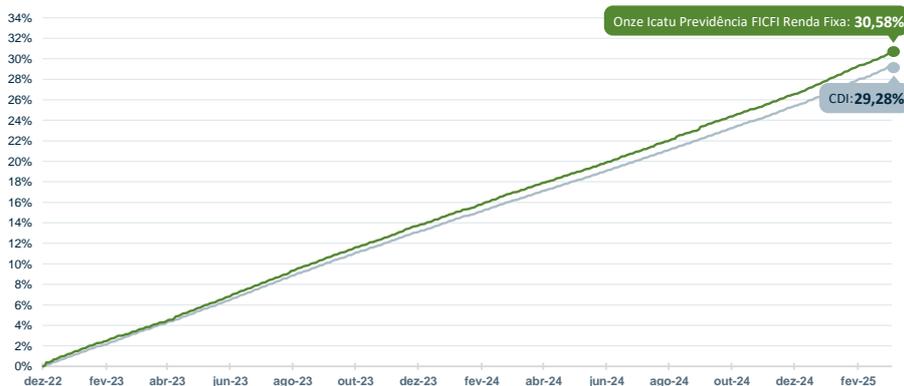
Fundo com grau de risco Muito Baixo, visando um retorno igual ou levemente superior ao CDI através de uma alocação entre títulos públicos federais (LFT s) e títulos de crédito privado emitidos pelas maiores e mais sólidas instituições financeiras do Brasil (rating AAA ou AA).

#### 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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,07%	30,58%
	CDI	1,01%	0,99%	0,96%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,98%	29,28%
	% do CDI	111,5%	100,1%	96,8%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	102,9%	104,4%
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	93.066.371,95
PL médio em 12 meses	39.830.674,07
Meses positivos	28
Meses negativos	0
Meses acima do Benchmark	23
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 performou acima do seu alvo, fechando com uma rentabilidade de 116% do CDI, com a classe de debêntures sendo mais uma vez o grande destaque da carteira. Na parte de bancários tivemos um impacto de abertura de taxas, porém em uma magnitude reduzida, com a classe performando um pouco abaixo da sua normalidade.

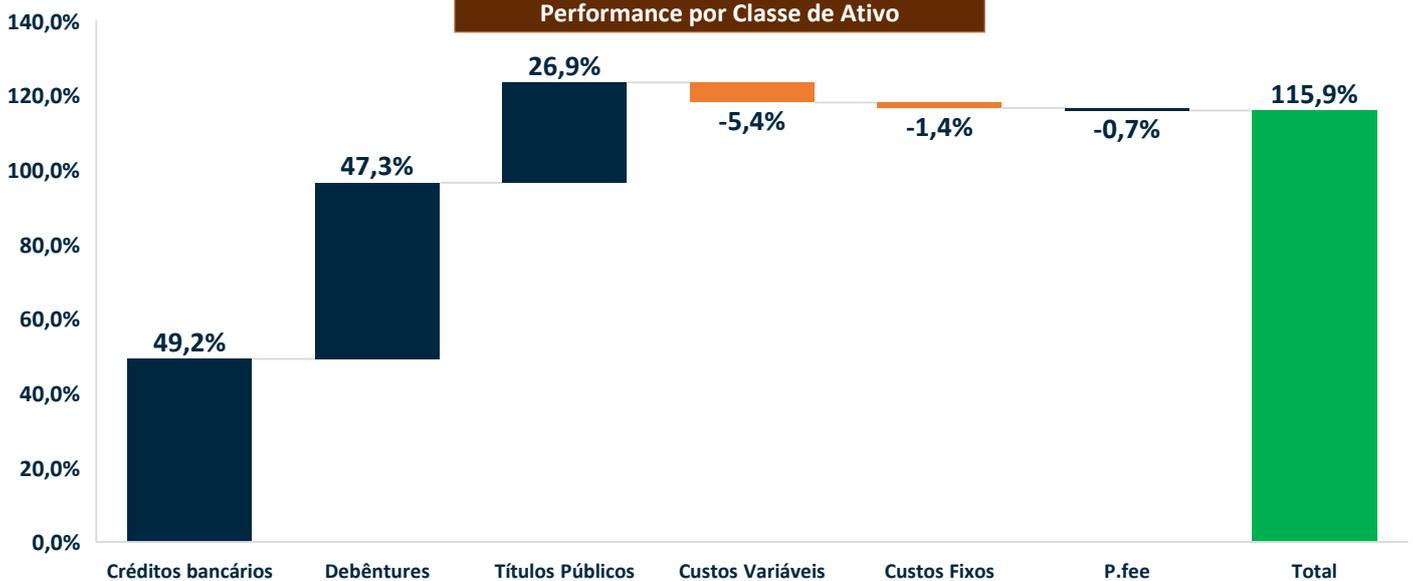
#### DESEMPENHO

	Março	2025	Últimos 12 meses	Desde o início <sup>1</sup>
Fundo	1,11%	3,93%	10,93%	31,11%
CDI	0,96%	2,98%	11,22%	29,21%
% do CDI	115,9%	131,7%	97,4%	106,5%

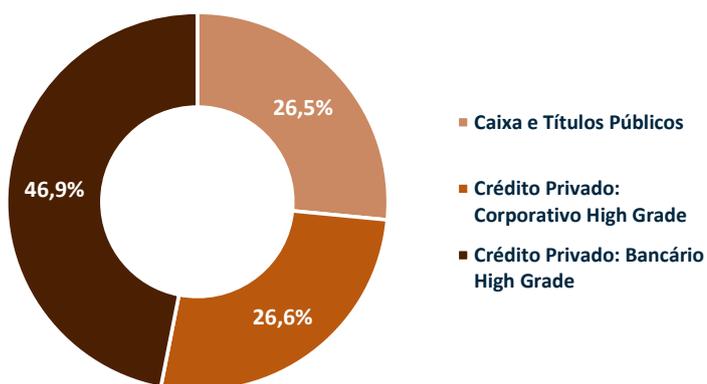
1. Data de início do fundo: 28/12/2022

#### ALOCAÇÃO

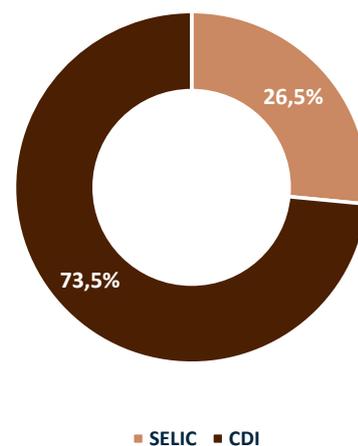
#### Performance por Classe de Ativo



#### 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

Em março, o fundo apresentou retorno acima do alvo, puxado pela classe de debêntures, novamente. O mercado de debêntures manteve o movimento de fechamento de taxas, recuperando a queda do último trimestre de 2024. O IDA-DI (Índice de Debêntures da ANBIMA remuneradas pelo DI) apresentou performance de 191% do CDI em março.

O primeiro trimestre de 2025 foi de forte rentabilidade, com performance de 132% do CDI, muito acima da sua rentabilidade alvo. Esse trimestre foi importante para mostrar a resiliência dos resultados do fundo, após termos um final de ano marcado pela volatilidade. Na rentabilidade dos últimos 12 meses, o fundo segue em trajetória de recuperação gradual.

**Estratégia e visão para os próximos meses:**

Acreditamos que após o fechamento de taxas verificado nesse primeiro trimestre de 2025, a tendência será de uma acomodação e, provavelmente, abertura de taxas em nomes de menor qualidade de crédito, o que pode ser evidenciado pelo maior apetite do mercado por papéis de menor duration e créditos com rating elevado.

A estratégia de alocação do fundo mantém a priorização de ativos de créditos de maior qualidade com a otimização da relação de risco e retorno no fundo com o objetivo de redução da volatilidade.

A entrega de bons retornos para os cotistas no primeiro trimestre de 2025 nos anima por superar a rentabilidade alvo do fundo, porém, sabemos que o retorno à normalidade é uma lei implacável dos mercados. Os esforços para superar o alvo são contínuos, assim como a diligência na seleção de ativos para manter a boa relação de risco e retorno do fundo.

Com o fechamento da temporada de resultados de 2024, resolvemos trazer nesse espaço um resumo dos resultados de alguns casos de nossa carteira, que complementaremos na carta do próximo mês.

**Arteris: pavimentando sólidos resultados**

O resultado de 2024 da Arteris apresentou boa evolução do ponto de vista operacional, com a receita de pedágio atingindo R\$ 4,1 bilhões, um crescimento de 14,7% em relação à 2023, impulsionado pelo aumento de 7,8% no tráfego pedagiado e de 6,3% na tarifa média. O Ebitda ajustado desconsiderando receitas e custos não caixa foi de R\$ 3,0 bilhões e cresceu 22% no período, mostrando melhora na eficiência operacional e resultando em redução na alavancagem. A dívida líquida/Ebitda saiu de 4,4x para 4,0x em 2024. O resultado líquido foi negativo em R\$ 841,4 milhões, impactado por provisões para manutenção de rodovias que não possuem efeito caixa. Em linhas gerais, a empresa apresentou um bom resultado, mantendo um perfil de crédito sólido.

**Localiza: redução de marcha à vista**

Os números de 2024 da Localiza apresentaram um bom crescimento, porém com alguns pontos de atenção que podem perdurar nos próximos períodos. A receita líquida consolidada foi de R\$37,3 bilhões, um aumento de 29% em relação a 2023. Todas as divisões apresentaram crescimento de receita no período, com destaque para a de seminovos que saltou 37,5%, enquanto a de aluguel de carros (RAC) e de gestão de frotas (GF) aumentaram 16,8% e 25,1%, respectivamente. Um ponto de atenção foi a redução no volume diárias no último trimestre na RAC, sinalizando dificuldade de recomposição de preços nos próximos períodos. O Ebitda totalizou R\$11,9 bilhões, crescimento de 13% em relação ao ano anterior. Apesar da melhora de margens na divisão de RAC, os outros

segmentos tiveram margem mais pressionada por aumento de custos. Em 2024, a empresa apresentou forte geração de caixa operacional o que resultou em melhora nos seus índices de alavancagem, a dívida líquida/EBITDA foi de 2,78x para 2,52x no período, mantendo a robustez do seu perfil de crédito.

**Rede D'or: check-up em dia, não sem preocupações**

A Rede D'Or apresentou um resultado robusto em 2024, com a receita líquida atingindo R\$ 51,3 bilhões, um aumento de 9,3% em relação a 2023, e o Ebitda alcançando R\$ 9,3 bilhões, com crescimento de 29% e margem de 18,1%. O lucro líquido disparou 81,6%, totalizando R\$ 3,9 bilhões. Os pontos positivos foram a ocupação de leitos de 79,6% (recorde histórico), e crescimento de receita de 16,8% na oncologia, impulsionada por um ticket médio 11,9% maior. Ainda no lado positivo, o segmento de seguros registrou forte crescimento de receita (11,3%) e expansão de margens, com uma melhora de 4,4 p.p. na sinistralidade que fechou o ano em 82%. No entanto, duas preocupações surgiram no resultado trimestral, o baixo crescimento de leitos operacionais e a pressão nos custos do segmento hospitalar que deve pressionar as margens do negócio nos próximos períodos. Em termos de qualidade de crédito, o endividamento se manteve estável e a dívida líquida/EBITDA caiu de 2,3x em 2023 para 1,9x em 2024. A geração de caixa operacional foi forte e saltou 71,2%, atingindo R\$ 9,8 bilhões, reforçando a liquidez e sua capacidade de investimento. Assim, a Rede D'Or combina crescimento com posição financeira saudável, apesar dos desafios no controle de custos.

### 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

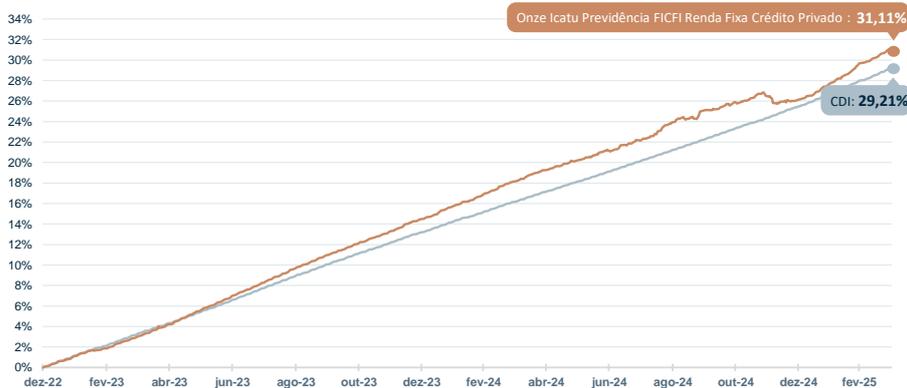
Fundo com grau de risco Baixo, visando um retorno consistentemente superior ao CDI através de uma alocação entre títulos públicos federais (LFT's) e títulos de crédito privado emitidos pelas maiores e mais sólidas empresas e instituições financeiras do Brasil (rating A ou acima).

#### 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%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,93%	31,11%
	CDI	1,01%	0,99%	0,96%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,98%	29,21%
	% do CDI	125,6%	152,3%	115,9%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	131,7%	106,5%
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	40.577.423,07
PL médio em 12 meses	27.202.909,77
Meses positivos	27
Meses negativos	1
Meses acima do Benchmark	21
Meses abaixo do Benchmark	7
Maior rendimento mensal	1,50%
Menor rendimento mensal	-0,28%
Volatilidade/ano da cota	0,75%