

CARTA MENSAL

Abril | 2025

 onze

DESEMPENHO DOS FUNDOS

Onze Icatu Previdência FICFI Renda Fixa

47.543.263/0001-00

	Abril	2025	Últimos 12 meses	Desde o início ¹
Fundo	1,08%	4,19%	11,90%	31,99%
CDI	1,06%	4,07%	11,49%	30,64%
% do CDI	102,5%	102,8%	103,5%	104,4%

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

Onze Icatu Previdência FICFI Renda Fixa Crédito Privado

47.543.315/0001-49

	Abril	2025	Últimos 12 meses	Desde o início ²
Fundo	1,44%	5,43%	11,52%	33,00%
CDI	1,06%	4,07%	11,49%	30,58%
% do CDI	136,6%	133,4%	100,2%	107,9%

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

Comentário macroeconômico

O cenário macroeconômico no mês de abril foi marcado pela volatilidade causada pelo “Liberation Day”, quando o governo Trump anunciou tarifas às importações de todos os seus parceiros comerciais. O cenário de incertezas frente ao impacto econômico dessa tarifação em massa provocou desempenho positivo dos mercados da América Latina como um todo e, aqui no Brasil especificamente, os mercados de ações, juros e câmbio apresentaram bom desempenho no mês, com uma combinação de fluxo estrangeiro favorável e expectativa de manutenção da estabilidade macroeconômica.

A leitura do mercado frente as tarifas anunciadas pelo governo Trump veio carregada com duas expectativas: a de menor crescimento da economia global e um possível enfraquecimento do dólar. Diante disso, vimos a divisa norte-americana apresentar depreciação frente as moedas das principais economias do mundo e a de alguns países emergentes também, como o Brasil. Outro ativo que voltou a ganhar notoriedade (como usualmente acontece em cenários de incerteza) foi o ouro, que atingiu novo recorde histórico no mês. Apesar disso, diante de um cenário econômico mais fraco, a expectativa para os preços de commodities é de queda, como foi observado o recuo do preço do petróleo ao longo do mês, por exemplo.

No cenário local, influenciado pelo que foi comentado acima, ao longo do mês, observou-se fechamento da curva de juros em diversos vértices, especialmente nos prazos intermediários e uma apreciação do real frente ao dólar. Como a política monetária por aqui segue em um cenário restritivo mais acentuado do que em outras economias, a possibilidade de desaquecimento da economia global traz mais um fator desinflacionário, o que pode resultar em um espaço maior para cortes de juros por aqui. No entanto, o cenário interno ainda demanda cautela, a atividade ainda mostra sinais mistos, enquanto tivemos desaceleração do mercado de trabalho, a produção industrial de março veio acima das expectativas. A verdade é que o real impacto das tarifações dos EUA na economia local permanece como uma incógnita, até pelo fato de que a maior economia mundial segue em negociação com seus pares comerciais.

Nos mercados globais, abril foi dominado por forte aversão ao risco, principalmente nos EUA onde os principais índices acionários, S&P 500 e Dow Jones recuaram e o Nasdaq avançou de forma tímida. A imposição de tarifas generalizadas pelos EUA – chegando a até 145% para produtos chineses – provocou quedas expressivas nas bolsas asiáticas, enquanto na Europa, os índices iniciaram o mês em queda,

diante da volatilidade, mas mostraram recuperação no final do mês.

No campo macroeconômico internacional, os dados reforçaram sinais de desaceleração. O PIB dos EUA no 1º trimestre apresentou contração de 0,3%, enquanto a criação de empregos no setor privado (ADP) veio abaixo das expectativas com a criação de apenas 62 mil vagas. Na Zona do Euro, a inflação apresenta sinais de arrefecimento e a sinalização do Banco Central Europeu é de uma perspectiva de crescimento menor da. A Organização Mundial do Comércio (OMC) revisou sua projeção de crescimento do comércio global para queda de 0,2% em 2025, em função da guerra tarifária e suas repercussões sobre os fluxos logísticos e cadeias produtivas.

Para maio, a atenção do mercado deverá se voltar às negociações entre EUA e China, que poderão redefinir o rumo das tarifas e gerar reprecificação dos ativos globais. Por aqui, seguimos acompanhando os dados que podem definir a postura do Banco Central frente a trajetória de juros. No início de maio, o Copom optou por elevar a Selic em 0,50%, atingindo 14,75%, conforme já esperado pelo mercado. No entanto, o que tivemos de mudança foi que o balanço de riscos está simétrico, enquanto na reunião anterior, tínhamos três riscos altistas para inflação e dois baixistas, nessa reunião o Banco Central sinalizou três riscos baixistas, equilibrando o balanço. Diante desse cenário e de um tom mais brando do Bacen, alguns agentes do mercado já especulam sobre o fim do ciclo de aperto monetário, porém, a postura do guardião da política monetária ainda é de cautela frente as incertezas do cenário atual e não houve uma orientação firme de que não teremos mais uma alta de juros na próxima reunião.

No horizonte de curto e médio prazo, as decisões de tarifação por parte dos EUA e a resposta dos demais blocos comerciais devem manter o cenário de incerteza nos mercados. Em um mundo onde o comércio é cada vez mais globalizado, manter uma política protecionista pode ser um tiro no pé, pois essas decisões podem ter consequências com impactos duradouros sobre o comércio e os investimentos no mundo todo. No Brasil, apesar da boa resposta dos mercados em abril e do quadro monetário relativamente estável, ainda temos um cenário fiscal incerto em ano pré-eleitoral, portanto, não podemos descartar surpresas para os próximos meses.

Onze Icatu Previdência FICFI Renda Fixa

seguradora **ICATU**

47.543.263/0001-00

⚡ GRAU DE RISCO: MUITO BAIXO

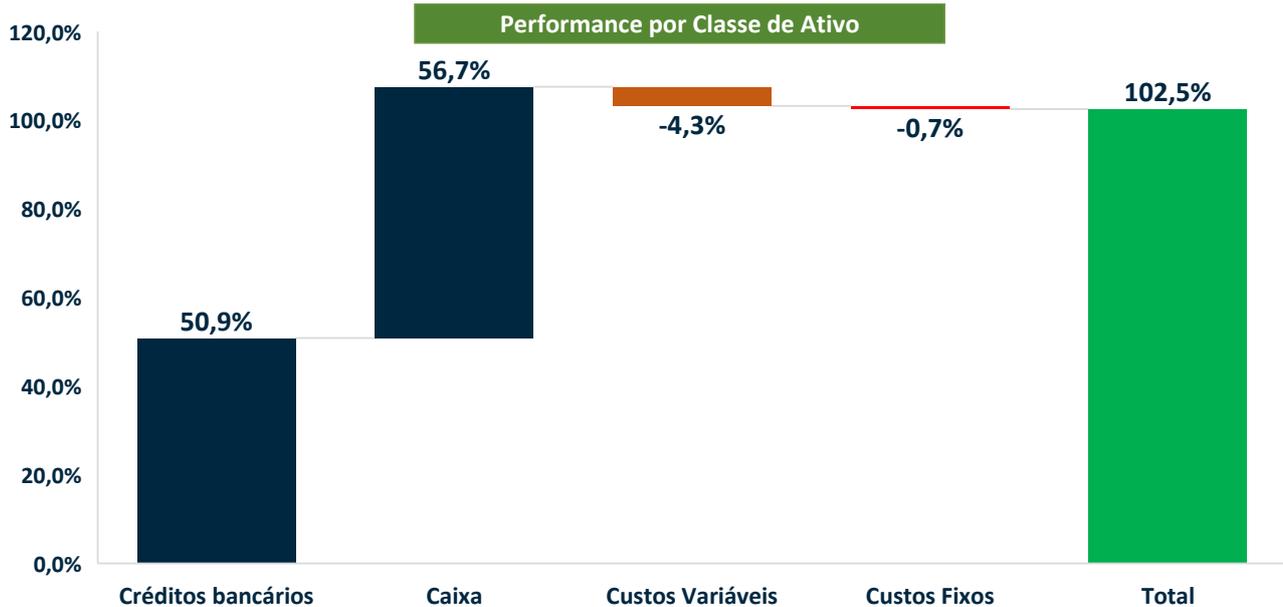
Breve resumo

O fundo apresentou rentabilidade superior ao seu Benchmark no mês de abril, devido ao bom desempenho da carteira de crédito bancário, impulsionado por fechamento de taxas pontuais. Ao longo do mês, fizemos a troca de alguns ativos visando melhorar o retorno esperado do fundo, mas mantendo a qualidade do crédito e composição de risco do fundo.

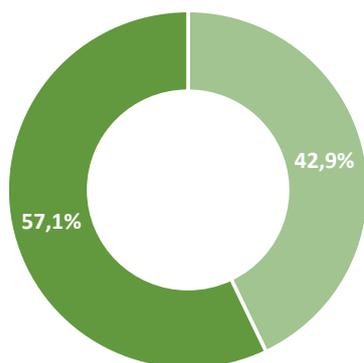
	Abril	2025	Últimos 12 meses	Desde o início ¹
Fundo	1,08%	4,19%	11,90%	31,99%
CDI	1,06%	4,07%	11,49%	30,64%
% do CDI	102,5%	102,8%	103,5%	104,4%

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

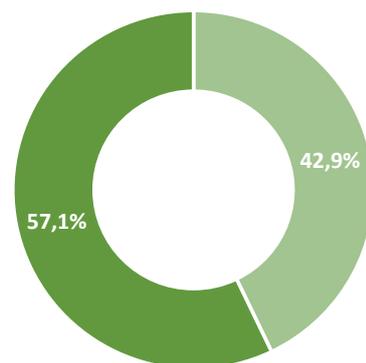
ALOCAÇÃO



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

No mês de abril, o fundo apresentou rentabilidade superior ao CDI, retomando performance acima do alvo após um mês abaixo do esperado.

Ao longo do mês, tivemos remarcação de taxas em alguns nomes, que trouxeram impactos positivos ao fundo. Aproveitamos o bom momento para fazer algumas trocas pontuais de ativos na carteira, buscando elevar o retorno, com manutenção da qualidade de crédito

O mercado secundário seguiu com demanda aquecida por créditos bancários high grade e, diferente dos meses anteriores, pudemos observar maior apetite por títulos com duration maiores. Esse é um movimento natural do mercado em busca de maiores prêmios após o fechamento de taxas dos títulos mais curtos observado nos últimos meses.

Nossa carteira segue posicionada para entregar retornos consistentes 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%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,19%	31,99%
	CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,07%	30,64%
	% do CDI	111,5%	100,1%	96,8%	102,5%	-	-	-	-	-	-	-	-	102,8%	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	108.414.090,95
PL médio em 12 meses	46.954.656,28
Meses positivos	29
Meses negativos	0
Meses acima do Benchmark	24
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

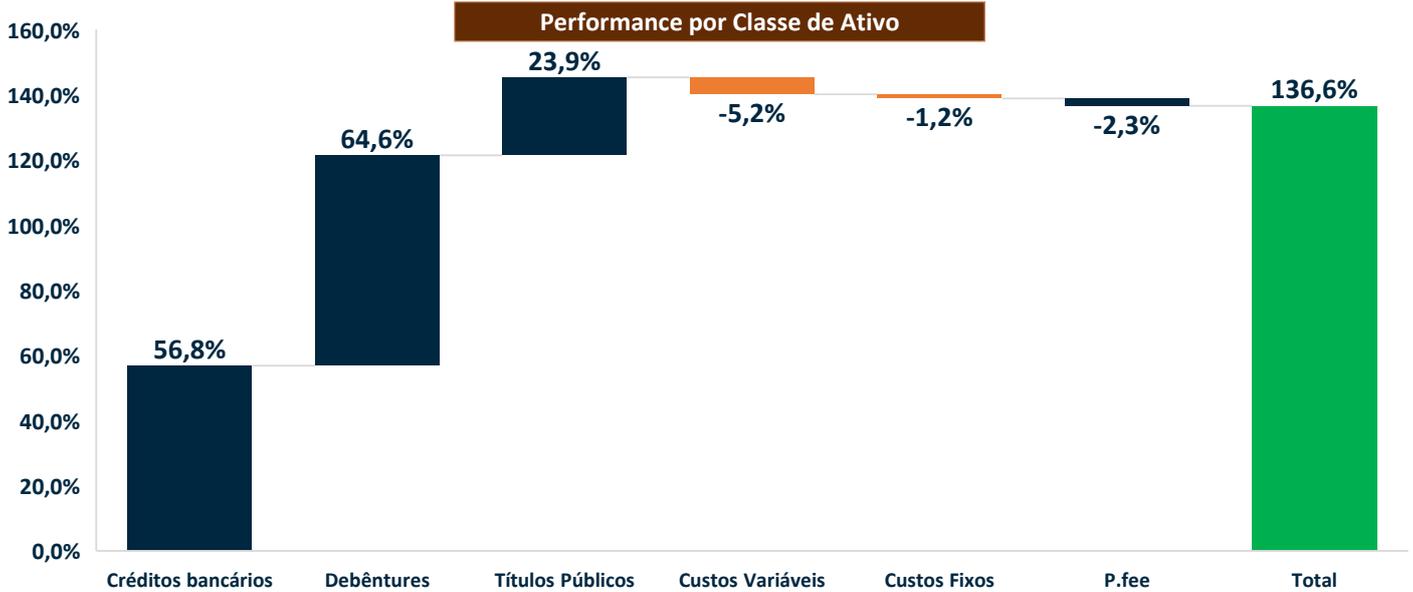
O fundo apresentou forte performance no mês de abril, superando o seu alvo com folga e voltando a superar o CDI nos últimos 12 meses. A classe de debêntures foi o grande destaque, mas os créditos bancários também apresentaram bom desempenho e contribuíram de forma positiva para o desempenho do fundo.

DESEMPENHO

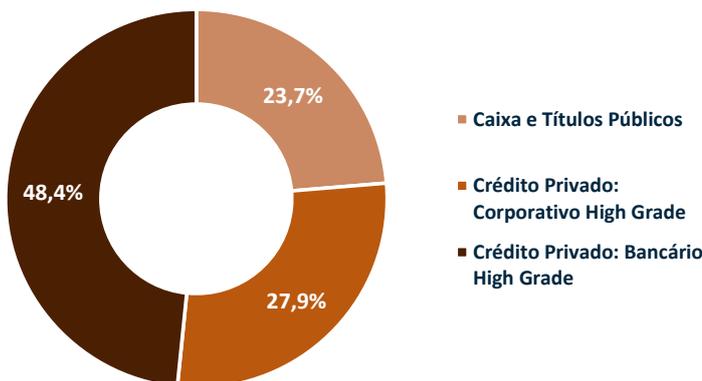
	Abril	2025	Últimos 12 meses	Desde o início ¹
Fundo	1,44%	5,43%	11,52%	33,00%
CDI	1,06%	4,07%	11,49%	30,58%
% do CDI	136,6%	133,4%	100,2%	107,9%

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

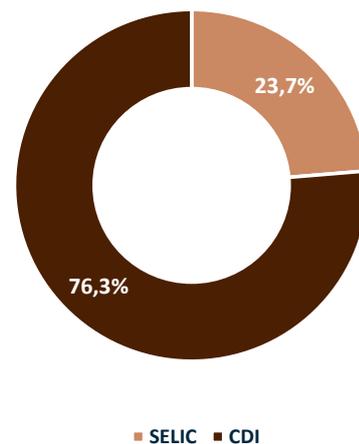
ALOCAÇÃO



Distribuição por Classe de Ativo



Distribuição por Indexador



Onze Icatu Previdência FICFI Renda Fixa Crédito Privado

seguradora

47.543.315/0001-49

GRAU DE RISCO: BAIXO
Comentário do gestor

O fundo teve mais um mês de forte retorno positivo, impulsionado pela classe de debêntures e também pelo fechamento de taxas em alguns créditos bancários. O mercado de debêntures manteve a tendência de fechamento de taxas, mas de forma mais dispersa entre ativos de diferentes ratings, o IDA-DI (Índice de Debêntures da ANBIMA remuneradas pelo DI) subiu 1,1%, o equivalente a 107% do CDI no mês.

Um ponto de destaque é que o fundo recuperou a rentabilidade acima do CDI no horizonte de 12 meses, puxado pela trajetória positiva de retornos apresentados nos 4 primeiros meses do ano.

Conforme temos sinalizado nas cartas anteriores, as debêntures da CM Hospitalar têm sido o ponto de atenção em relação ao retorno do fundo dado o impacto que elas trouxeram no final de 2024 e, mais uma vez, os preços apresentaram boa evolução ao longo do mês. Após fechar o mês de março na região de 56% do par, o preço das debêntures avançou para a região de 63% do par. Nos próximos períodos devemos notar oscilação nos preços e não esperamos que a evolução aconteça no mesmo nível dos últimos meses, esperamos uma recuperação mais gradual.

Devido a importância das debêntures para o fundo e à situação financeira atual da empresa, decidimos reservar o espaço abaixo para destrinchar os principais pontos do último resultado divulgado pela empresa, do 4T24.

CM Hospitalar: monitoramento intensivo

Os números do 4T24 da Viveo foram fracos, como esperado, também poluídos pelo movimento de “limpeza” do balanço realizado pela companhia, com aumento de provisões e baixa de ativos sem previsibilidade de se converterem em caixa.

A receita fechou em R\$2,9 bilhões e subiu de forma tímida na comparação com o mesmo trimestre de 2023 (+1,1%), enquanto os custos e despesas operacionais se elevaram em maior magnitude, resultando em perda de margens e prejuízo de R\$50 milhões na última linha do resultado.

Em 2024, a receita líquida consolidada foi de R\$ 11,58 bilhões, um crescimento modesto de 4,5% em relação à 2023. Entretanto, os custos operacionais superaram esse avanço, pressionando a margem bruta, que recuou de 15,6% para 11,3% no período, excluindo o impacto de itens não-recorrentes, a margem bruta fechou em 13,6%.

O Ebitda ajustado por itens não recorrentes do 4T24 ficou em R\$164,1 milhões e o de 2024 ficou em R\$652,1 milhões, ambos apresentando queda em relação ao ano anterior de 19% e 30%, respectivamente.

Vale ressaltar que no ano de 2024, a geração de caixa operacional foi de R\$391,5 milhões frente uma queima de R\$590,2 milhões em 2023, um ponto positivo, mas que ainda precisa demonstrar mais consistência nos próximos períodos. Ainda sobre a geração de caixa, vale ressaltar também que a companhia conseguiu melhorar o ciclo de caixa com a redução dos estoques e contas a receber, mas ainda vê espaço para melhorar e aumentar a eficiência na geração de caixa, com medidas realizadas ao longo de 2024, que passam a surtir efeito ao longo de 2025.

O capital circulante líquido encerrou 2024 em R\$ 2,4 bilhões, o que confere certa segurança referente à liquidez da companhia no curto prazo. Outros indicadores de liquidez também mantiveram patamar saudável como o de liquidez corrente, que fechou em 1,85x e a liquidez seca que ficou em 1,25x. No entanto, ainda devemos ficar atentos à necessidade de capital de giro da companhia que conseguiu

reduzir seus estoques em relação ao trimestre anterior, mas de forma tímida.

A dívida bruta da companhia fechou em R\$ 4,5 bilhões, e a relação dívida/patrimônio líquido passou de 1,2x para 2,4x de 2023 para 2024, indicando uma estrutura de capital mais alavancada, reflexo do custo de dívida elevado. Outro indicador que sofreu aumento foi o de dívida líquida/Ebitda Ajustado, subindo de 3,1x para 4,3x do 3T23 para o 4T24, resultado da piora operacional e da queima de caixa no período. Essa piora também reflete nos índices de cobertura do serviço da dívida que também apresentaram deterioração no período.

O ano de 2024 foi marcado por um intenso movimento de ajuste das operações por parte da companhia, após um ciclo intenso de aquisições, que demonstraram uma dificuldade de integração muito superior ao previsto anteriormente. Continuaremos monitorando atentamente o avanço das métricas operacionais aguardado para 2025, após todos os ajustes realizados em 2024.

Estratégia e visão para os próximos meses:

Conforme falamos na última carta, após um fechamento de taxas mais expressivo no 1T25 no mercado de debêntures, já era esperada certa acomodação nos preços das debêntures e uma maior seletividade nos créditos, o que foi averiguado ao longo do mês com uma dispersão maior das variações das taxas de acordo com a qualidade do crédito. Ainda assim, o IDA-DI segue com um forte retorno no ano, acima de 130%CDI, mantendo a atratividade da classe na composição de risco-retorno oferecida.

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. Portanto, estamos sempre atentos a novas oportunidades que possam surgir. Retomar o patamar de retorno superior ao CDI no horizonte de 12 meses mostra que estamos no caminho correto e a estratégia atual será mantida ao longo dos próximos períodos.

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

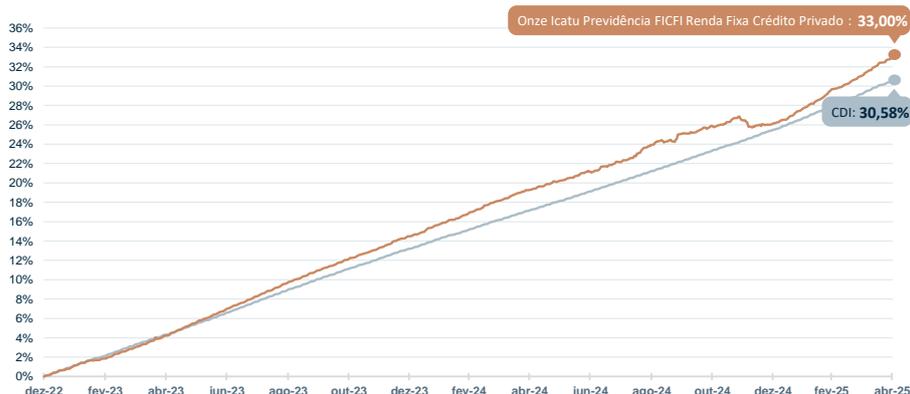
Fundo com grau de risco Baixo, visando um retorno consistentemente superior ao CDI através de uma alocação entre títulos públicos federais (LFT's) e títulos de crédito privado emitidos pelas maiores e mais sólidas empresas e instituições financeiras do Brasil (rating A ou acima).

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%	-	-	-	-	-	-	-	-	5,43%	33,00%
	CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,07%	30,58%
	% do CDI	125,6%	152,3%	115,9%	136,6%	-	-	-	-	-	-	-	-	133,4%	107,9%
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	41.953.274,78
PL médio em 12 meses	28.878.852,19
Meses positivos	28
Meses negativos	1
Meses acima do Benchmark	22
Meses abaixo do Benchmark	7
Maior rendimento mensal	1,50%
Menor rendimento mensal	-0,28%
Volatilidade/ano da cota	0,75%