

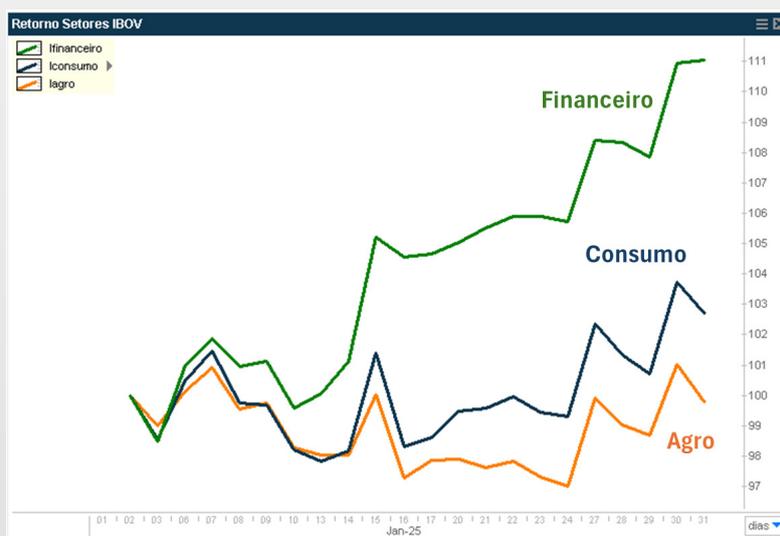
Nord Melhores Fundos FoF

Em janeiro, o Nord Melhores Fundos de Ações mostrou um resultado de +6,35%, ante o Ibovespa de +4,86%.

No mês, os destaques positivos ficaram para Nord AT (+1,41 p.p.), Moat Capital (+0,89 p.p.) e IP Participações (+0,88 p.p.).

FoF FIA - % Performance e atribuição por classe de ativos	
Ações	Atribuição
Nord WM AT 30 FC FIA	+1,41 p.p.
Moat Capital FIC FIA	+0,89 p.p.
IP Participações FIC FIA BDR Nível I	+0,88 p.p.
Absolute Pace Long Biased FIC FIA	+0,79 p.p.
Brasil Capital 30 FIC FIA	+0,71 p.p.
Alaska Institucional FIA	+0,63 p.p.
Leblon Ações II Institucional FIC FIA	+0,61 p.p.
Atmr III FIC FIA	+0,28 p.p.
Real Investor FIC FIA BDR Nível I	+0,21 p.p.
Tesouro Selic FI RF Referenciado DI	+0,15 p.p.
Custos	-0,19 p.p.
Total	6,35%

Na bolsa doméstica, as maiores altas no mês vieram de empresas ligadas ao setor financeiro. Também com alta em empresas mais ligadas à economia doméstica (consumo), mas com maiores dificuldades para empresas ligadas ao agro.



[Fonte: Economática. Elaboração Nord Research]

Nord Melhores Fundos FoF

Seguimos diante de uma bolsa precificada a múltiplos historicamente descontados, com o Ibovespa negociando a 7,2x lucros (12 meses projetados), abaixo da média histórica de 10x lucros.



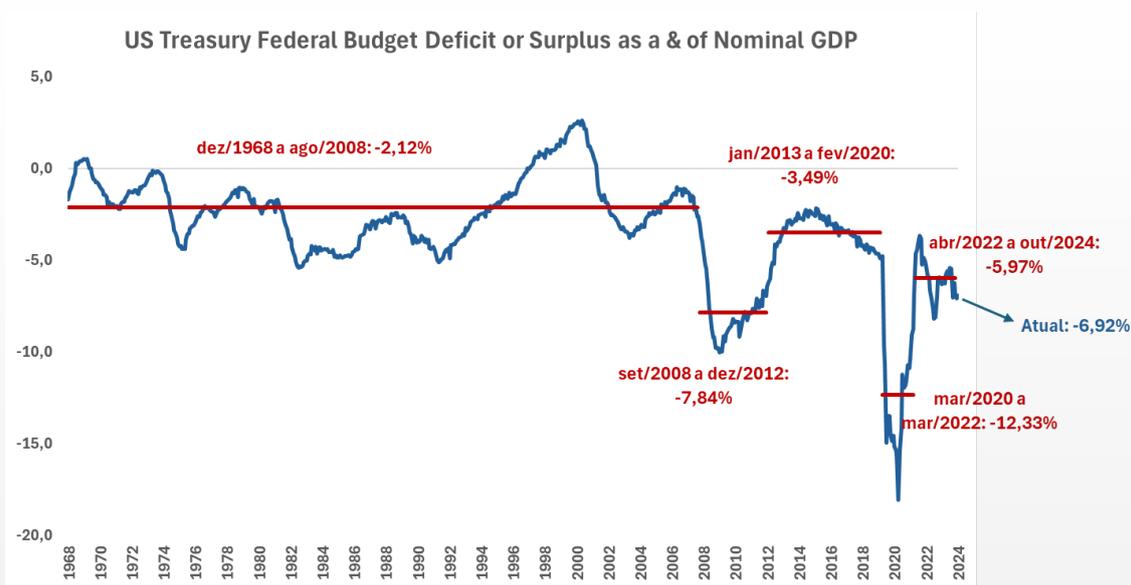
[Fonte: Bloomberg. Elaboração: Nord Research]

O grande destaque recente na economia mundial vem sendo o início do segundo governo Trump, com o mercado atento às sinalizações sobre tarifas de importação, corte de impostos, fluxo migratório e política fiscal.

Até o momento, esse início de governo vem sendo marcado por um tom mais brando do que se esperava, especialmente ao levarmos em consideração as falas do atual presidente durante o período de campanha eleitoral. As tarifas de importação, por exemplo, começaram a ser anunciadas, mas a níveis menores do que se esperava. Trump afirmou em campanha eleitoral que tarifas para produtos chineses poderiam ir até 60%, mas, nos últimos dias, entraram em vigor tarifas de “apenas” 10%.

Um dos pontos de acompanhamento em relação ao novo governo é como será a abordagem para as contas públicas. Do início da pandemia (março de 2020) até março de 2022, os EUA apresentaram um déficit nominal médio de 12,3%. Após esse período, o déficit reduziu, mas ainda em um patamar não condizente com o histórico do país. Atualmente, o déficit vem rodando em torno de 7%.

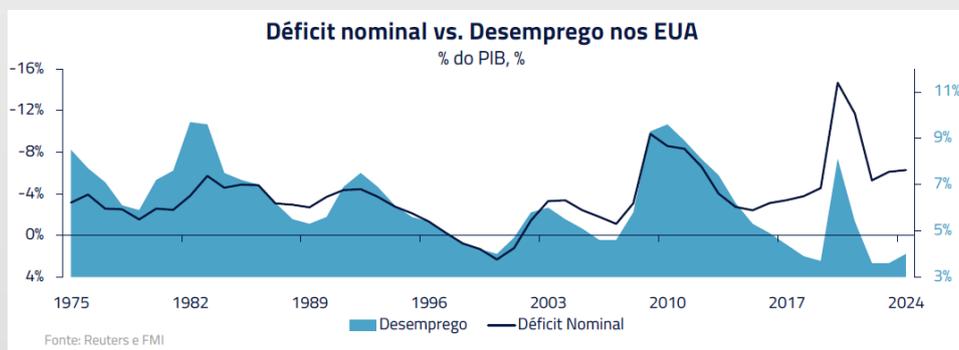
Nord Melhores Fundos Fof



[Fonte: Bloomberg. Elaboração Nord Research]

Além disso, é interessante notar como os EUA passaram de um histórico anticíclico para uma postura pró-cíclica, como mostra o gráfico abaixo. Nele, é possível observar que, em momentos de atividade aquecida (taxa de desemprego baixa), o déficit fiscal diminui, e volta a aumentar em momentos de desaceleração econômica (aumento da taxa de desemprego). Ou seja, havia uma política fiscal mais expansionista somente nos momentos de desaceleração econômica.

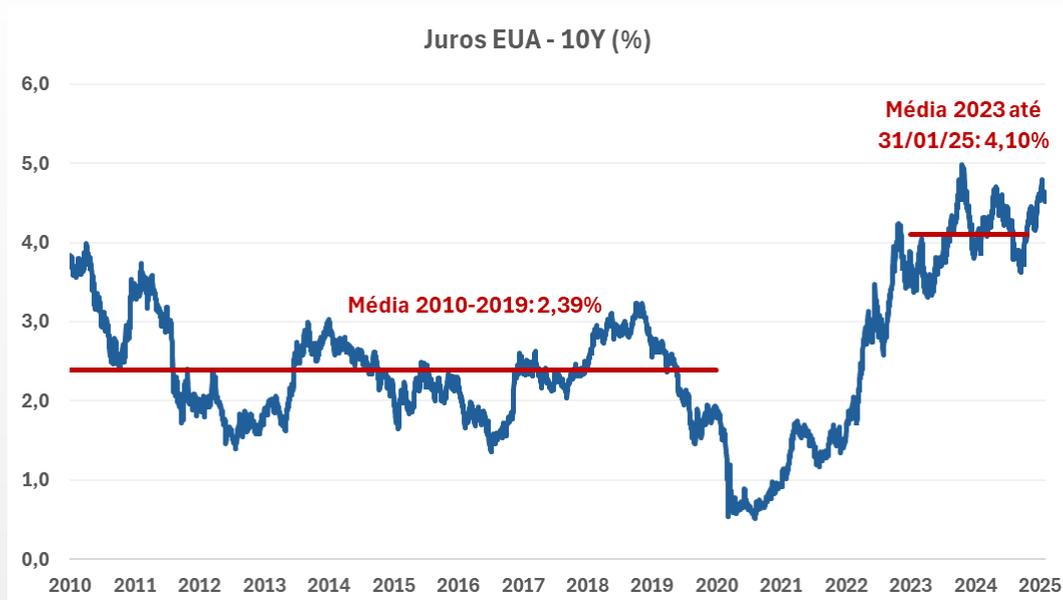
Nos últimos anos, porém, mesmo com um forte desempenho da atividade, o déficit fiscal permaneceu elevado (atualmente em torno de 7%), tendo uma atuação pró-cíclica, levando a maiores atenções não só para o fiscal, mas também para a inflação.



[Fonte: gráfico disponibilizado pela Kinea]

Nord Melhores Fundos FoF

Uma das consequências da atividade aquecida, inflação pressionada e maior déficit fiscal vem sendo um “novo normal” para os juros americanos de longo prazo, que se posicionaram em um patamar acima dos 4,0%, bem diferente dos patamares apresentados entre 2010 e 2019.



[Fonte: Bloomberg. Elaboração Nord Research]

O mês de janeiro também foi marcado pela decisão de política monetária do Federal Reserve, que manteve a taxa básica de juros na faixa de 4,25% a 4,50%. Essa decisão vem acompanhada de uma atividade econômica ainda resiliente, cenário reconhecido pela autoridade monetária, que afirmou que seguirá acompanhando os dados correntes para justificar as suas próximas decisões.

O desempenho do mercado de trabalho representa essa resiliência mostrada pela economia americana. O último Payroll mostrou que os EUA criaram 256 mil vagas em dezembro, bem acima das expectativas de 165 mil, além da queda da taxa de desemprego de 4,2% para 4,1%.

As atenções sobre a atividade aquecida são justificadas pelos seus impactos na inflação.

Se, por um lado, a atividade forte demanda atenção, os últimos dados de inflação trouxeram um respiro para o Fed. O núcleo do CPI (inflação ao consumidor) de dezembro veio abaixo das expectativas (+0,22%, ante expectativas de +0,30%) e mostrou melhorias qualitativas com desaceleração nos preços de aluguéis. Além disso, o núcleo PCE (outra medida de inflação ao consumidor) veio em linha com o esperado com um resultado de 0,20%.

Apesar de os dados de inflação terem trazido um certo alívio na margem, vale ressaltar que, no acumu-

Nord Melhores Fundos Fof

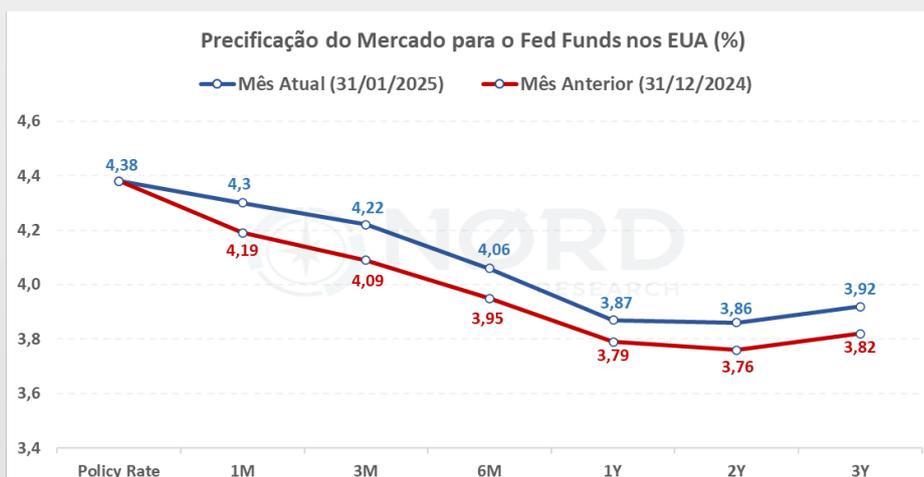
lado em 12 meses, o núcleo do CPI e do PCE estão em 3,2% e 2,8%, respectivamente. Ou seja, ainda em patamares acima da meta de 2,0%, o que justifica a maior cautela adotada pelo Fed em sua última decisão.

Em janeiro, o destaque nos EUA ficou para as bolsas, especialmente o Dow Jones.

	Estados Unidos em Janeiro de 2025		
	31/12/2024 (Anterior)	31/01/2025 (Atual)	Varição
Juros de 2 anos	4,24%	4,20%	-0,04 p.p.
Juros de 5 anos	4,38%	4,33%	-0,55 p.p.
Juros de 10 anos	4,57%	4,54%	-0,03 p.p.
Juros de 20 anos	4,86%	4,84%	-0,02 p.p.
S&P 500 (em dólar)	5.882	6.041	+2,70 p.p.
Dow Jones (em dólar)	42.544	44.545	+4,70 p.p.
Nasdaq (em dólar)	19.311	19.627	+1,64 p.p.

[Fonte: Bloomberg. Elaboração Nord Research]

Atualmente, para daqui a 1 ano, a curva do mercado precifica uma taxa básica de juros nos EUA de 3,87%, ante 3,79% no mês anterior. Para daqui a 2 anos, as projeções também subiram, de 3,76% para 3,86%. Vale lembrar que a taxa atual se encontra na faixa de 4,25% a 4,50%, tendo uma taxa efetiva de 4,38%.



[Fonte: Bloomberg. Elaboração Nord Research]

Nord Melhores Fundos Fof

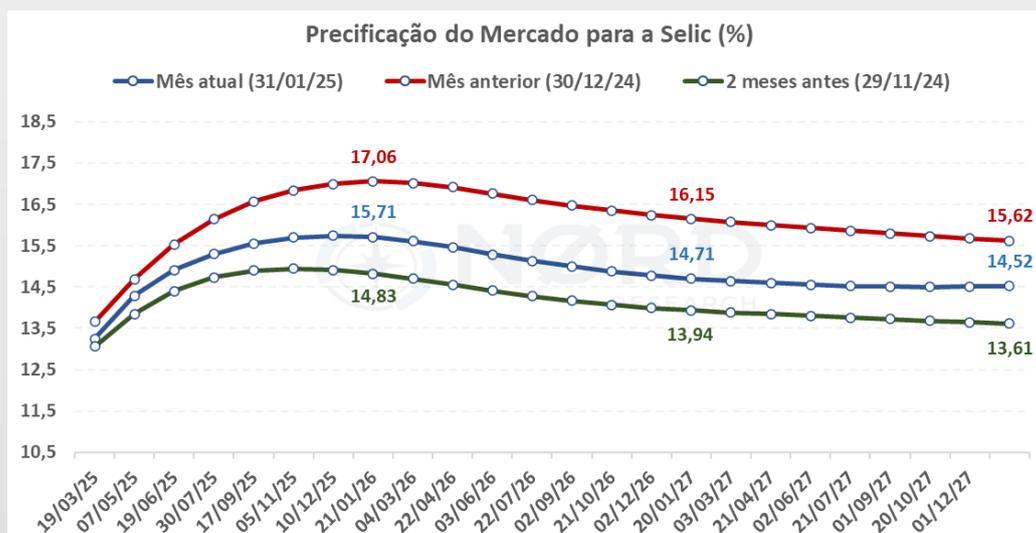
Na zona do euro, o Banco Central Europeu (BCE) promoveu um novo corte de 0,25 ponto percentual, levando as taxas de depósito, refinanciamento e empréstimo para 2,75%, 2,90% e 3,15%, respectivamente. Christine Lagarde, presidente do BCE, ainda afirmou que a inflação da região está avançando rumo à meta de 2% de modo sustentável e afirmou que o crescimento econômico deve permanecer fraco no curto prazo. Ao longo dos próximos meses, devemos ver novos cortes de juros na zona do euro.

No Brasil, presenciamos um mês mais calmo e positivo para os ativos de risco, mesmo sem avanços estruturais relevantes.

Na primeira decisão do Galípolo como presidente do Banco Central, a autoridade monetária elevou a Selic em 1 ponto percentual, conforme já havia sinalizado na reunião de dezembro. Em relação ao mercado internacional, o BC destacou a conjuntura mais incerta dos juros dos EUA. Sobre o ambiente doméstico, destacou a atividade doméstica aquecida, a inflação em níveis elevados (especialmente serviços), desancoragem adicional das expectativas de inflação e a importância da credibilidade fiscal para as projeções inflacionárias.

Para a próxima decisão, o Banco Central indicou uma nova alta de 1 ponto percentual (como já havia sinalizado na reunião de dezembro), mas não se comprometeu com as decisões seguintes, deixando incertezas no mercado sobre o grau do aperto monetário.

Atualmente, a curva do mercado precifica uma Selic de 15,71% para o final de 2025, 14,71% para 2026 e 14,52% para 2027. Foram mudanças relevantes em relação às projeções do mercado de dezembro, quando precificava 17,06% para 2025, 16,15% para 2026 e 15,62% para 2027.

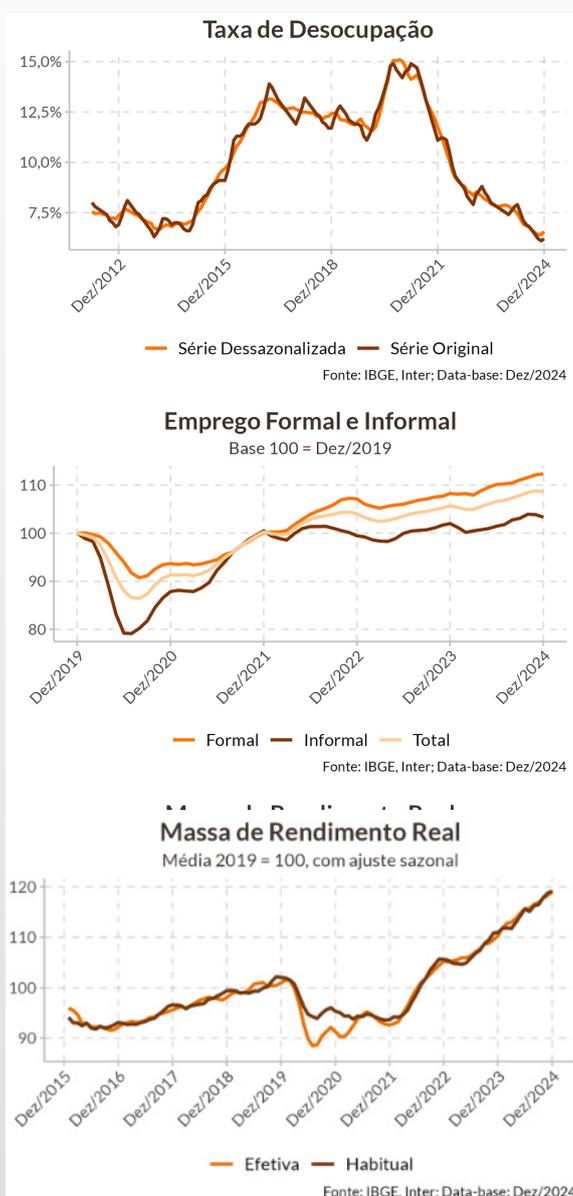


[Fonte: Bloomberg. Elaboração Nord Research]

Nord Melhores Fundos Fof

Essas mudanças na precificação da curva de juros aconteceram mesmo diante de um cenário de atividade doméstica resiliente e atenções na inflação.

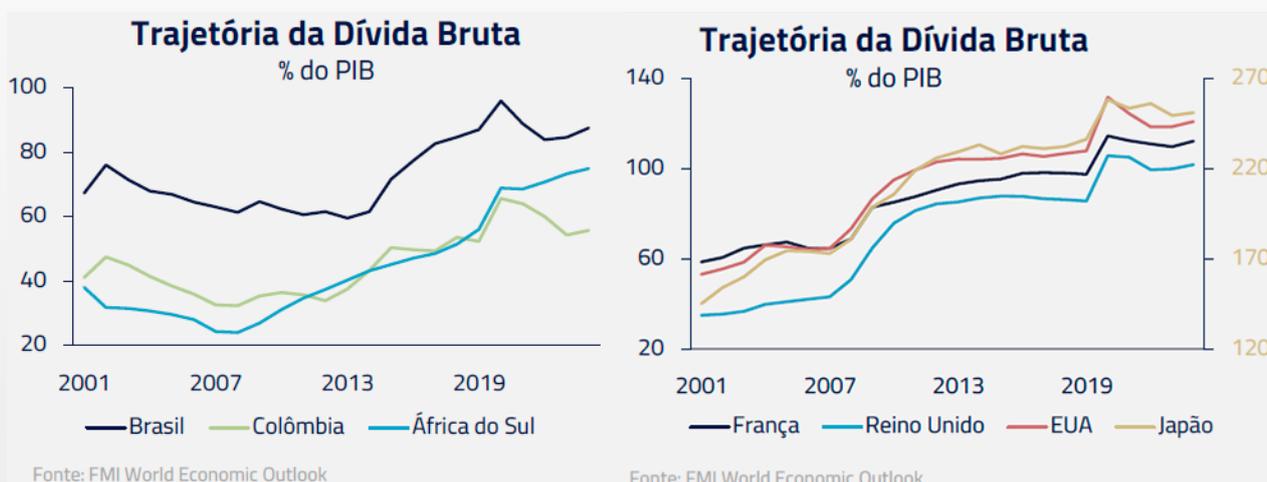
Apesar do último dado da Pnad ter apontado para uma alta do desemprego de 6,1% para 6,2%, acima das expectativas de 6,1%, ainda estamos entre as menores taxas de desemprego da série histórica, sendo sustentada pelo bom crescimento dos empregos formais, levando a crescimentos robustos da massa salarial, que, por sua vez, voltou a bater recorde (R\$ 339,45 bilhões).



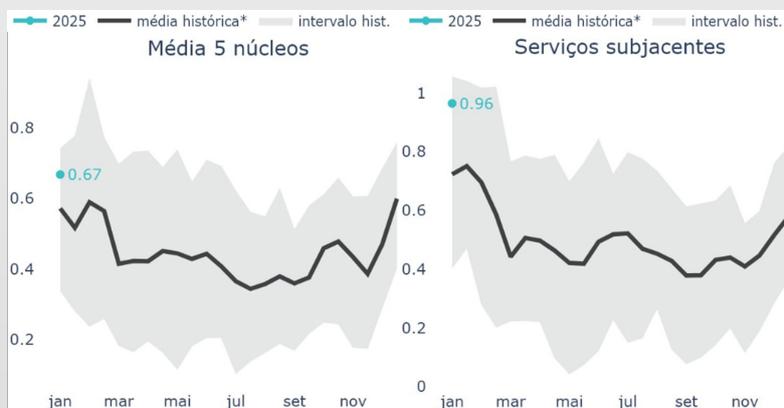
Nord Melhores Fundos Fof

Também observamos dados das contas do governo brasileiro, que registraram um déficit primário de 0,09% do PIB em 2024, cumprindo a meta fiscal (meta de déficit zero, com margem de tolerância de $\pm 0,25$ ponto percentual).

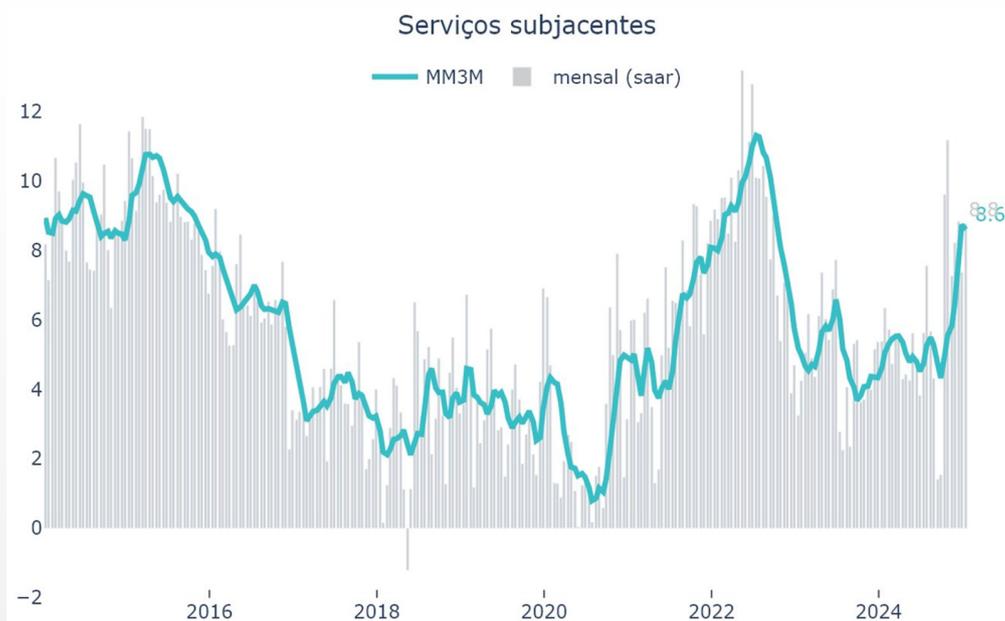
No entanto, as atenções sobre o fiscal brasileiro permanecem, em razão do ritmo de crescimento da dívida nos últimos anos, assim como as expectativas de crescimento para os próximos períodos. Vale notar, nos gráficos abaixo, que a trajetória de alta da dívida bruta como percentual do PIB vem acontecendo não só na economia doméstica, como em diversos outros países, algo que também vem chamando atenção.



Na inflação, o último dado de IPCA-15 veio acima do esperado (0,11%, ante expectativas de 0,02%) e mostrou pressões no qualitativo, com núcleos e serviços subjacentes consideravelmente acima dos padrões históricos para janeiro. Além disso, a média móvel dos últimos 3 meses aponta para uma alta anualizada de 8,6% dos serviços subjacentes (com ajuste sazonal), refletindo as pressões observadas nas últimas divulgações.



Nord Melhores Fundos FOF



[Fonte: Versa]

Como dito anteriormente, os ativos de risco domésticos apresentaram boas respostas ao longo do mês, diante de quedas dos juros futuros, alta da bolsa e forte valorização cambial.

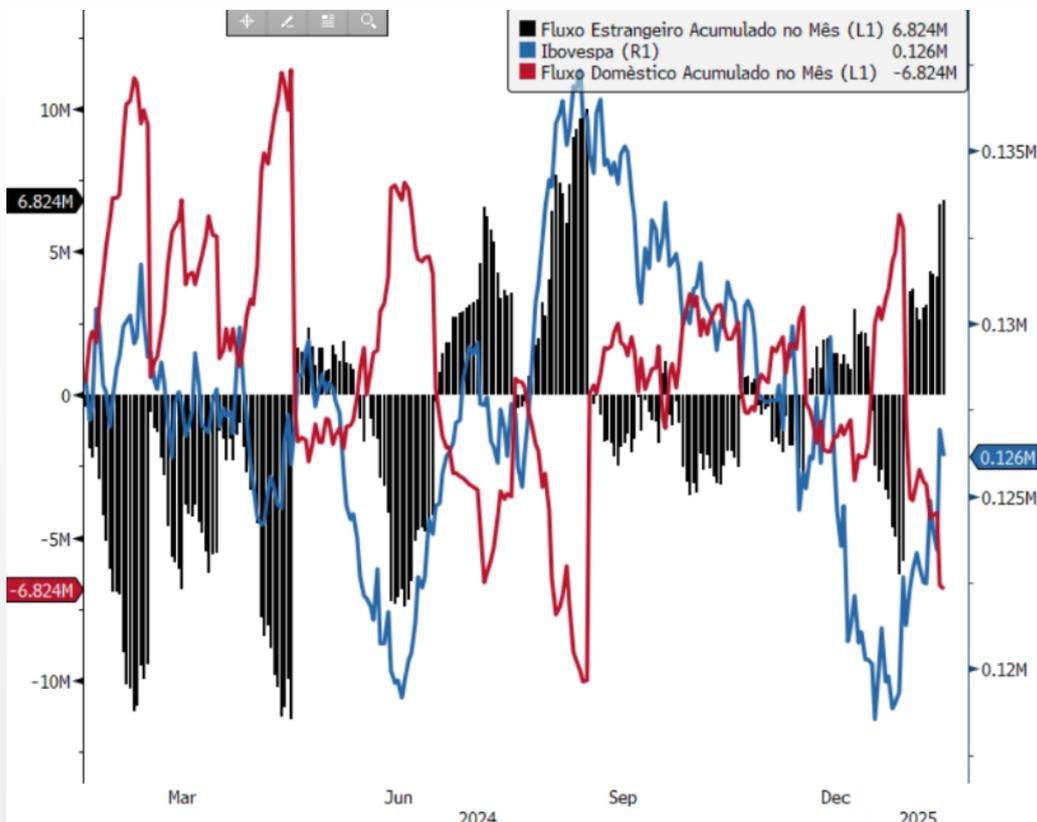
Vale ressaltar que a moeda brasileira teve o segundo melhor desempenho no mundo em janeiro, atrás apenas da moeda russa.

	Brasil em Janeiro de 2025		
	30/12/2024 (Anterior)	31/01/2025 (Atual)	Variação
Pré 2026*	15,36%	14,74%	-0,62 p.p.
Pré 2029*	15,67%	14,78%	-0,89 p.p.
Pré 2031*	15,49%	14,80%	-0,69 p.p.
IPCA+ 2026**	8,00%	7,64%	-0,36 p.p.
IPCA+ 2029**	7,81%	7,49%	-0,32 p.p.
IPCA+ 2035**	7,52%	7,54%	+0,02 p.p.
Ibovespa (em reais)	120.283	126.135	+4,86%
US\$/R\$	6,18	5,84	-5,40%

*Dados do Tesouro Direto
**NTN-B Principal. Dados do Tesouro Direto

Esse bom desempenho da bolsa foi consequência da maior entrada mensal de fluxo estrangeiro desde agosto de 2024.

Nord Melhores Fundos FoF



[Fonte: Bloomberg]

Vimos, portanto, um mês muito positivo para a renda variável doméstica.

Esse forte desempenho da bolsa reforça a importância de estarmos alocados, uma vez que os riscos do cenário macroeconômico já estão embutidos nos preços.

Além disso, vale ressaltar que o mercado como um todo está pouco posicionado na bolsa local. No jargão de mercado, dizemos que “a bolsa está muito leve”. Sendo assim, melhoras no cenário trazem a oportunidade de uma boa recuperação em um curto espaço de tempo, como vimos nesse primeiro mês do ano. No Nord Melhores Fundos de Ações, conseguimos construir uma carteira diversificada entre gestores com bons fundamentos para o longo prazo.

Dessa forma, poderemos capturar os pontos de inflexão do mercado diante da bolsa local mal precificada, que nos deixa confiantes para o futuro da carteira.

Informações Gerais

CNPJ
45.274.585/0001-76

Data de Início
21/03/2022

Categoria Anbima
Ações Índice Ativo

Benchmark
Ibovespa

Aplicação
Cotização D+1

Resgate
Cotização D+30 e
Liquidação D+2

Taxa Administração
Mínima de 0,60% Máxima
de 2,75%

Taxa Performance
10 % sobre o que
exceder o Ibovespa

Taxa Entrada/Saída
Não há

Aplicação Mínima
Não há

Objetivo do fundo

O fundo tem como objetivo aplicar em produtos de outras gestoras respeitadas no mercado, com o intuito de superar o Ibovespa no longo prazo.

Público Alvo

O Fundo é destinado a receber aplicações do público em geral, observados os valores mínimos de aplicação inicial, de movimentação e saldo de permanência, constantes no formulário de informações complementares.

Rentabilidade

FoF FIA Ibovespa



		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2022	Melhores Fundos FIA	-	-	0,80%	-7,71%	2,27%	-10,61%	6,59%	4,80%	-1,25%	5,88%	-6,93%	-3,51%	-10,79%	-10,79%
	Ibovespa	-	-	3,31%	-10,10%	3,22%	-11,50%	4,69%	6,16%	0,47%	5,45%	-3,06%	-2,45%	-5,53%	-5,53%
2023	Melhores Fundos FIA	3,85%	-7,36%	-2,85%	3,94%	8,09%	8,61%	5,15%	-4,79%	-1,75%	-5,93%	12,66%	5,44%	25,37%	11,85%
	Ibovespa	3,37%	-7,49%	-2,91%	2,50%	3,74%	9,00%	3,27%	-5,09%	0,71%	-2,94%	12,54%	5,38%	22,28%	15,52%
2024	Melhores Fundos FIA	-4,11%	1,26%	0,77%	-5,55%	-1,45%	0,60%	2,00%	4,85%	-3,99%	-1,29%	-5,94%	-5,03%	-17,06%	-7,24%
	Ibovespa	-4,79%	0,99%	-0,71%	-1,70%	-3,04%	1,48%	3,02%	6,54%	-3,08%	-1,60%	-3,12%	-4,28%	-10,36%	3,55%
2025	Melhores Fundos FIA	6,35%												6,35%	-1,34%
	Ibovespa	4,86%												4,86%	8,59%

Informações Adicionais

	Melhores Fundos FIA	Ibovespa
Meses Positivos	18	19
Meses Negativos	17	16
Maior Retorno Mensal	12,66%	12,54%
Menor Retorno Mensal	-10,61%	-11,50%
Volatilidade anualizada	17,73%	17,26%

PL Médio 12 meses	R\$ 5.281.255,57	
PL Atual	R\$ 4.244.357,73	
Valor da Cota	R\$ 0,986567	