

Fundo Nord AT 45 ➤

Em maio, o fundo teve uma **alta de +9,32%**, enquanto o Ibovespa de **+1,45%**. No ano, o fundo apresentou um retorno de +19,17%, e o **Ibovespa +13,92%**. Desde o início, o fundo teve retorno de -12,66% e o Ibovespa de +21,52% no mesmo período.

O mês de maio marcou a continuidade de um cenário contrastante entre cautela no exterior e resiliência no Brasil — uma combinação que tem favorecido os ativos de risco locais.



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Nord Research.

Nos Estados Unidos, os dados econômicos indicaram uma contração do PIB de 0,3% no primeiro trimestre de 2025, refletindo os efeitos de políticas comerciais mais restritivas e aumento nas importações. O Federal Reserve, diante desse cenário e de uma inflação ainda persistente, optou por manter a taxa de juros entre 4,25% e 4,5%, sinalizando uma postura cautelosa em relação a futuras alterações na política monetária.

No Brasil, o PIB cresceu 1,4% no primeiro trimestre de 2025, impulsionado principalmente pelo setor agropecuário, que registrou alta de 12,2%. O IPCA desacelerou para 0,43% em abril, após marcar 0,56 em março. Apesar da desaceleração do índice cheio e de Alimentação e Bebidas, a leitura de abril não sinaliza alívio consistente. O Banco Central, conforme o esperado, elevou a taxa Selic para 14,75%, visando ancorar as expectativas inflacionárias.

O Ibovespa encerrou maio com alta de +1,4%, atingindo recordes históricos durante o mês, quando ultrapassou os 140 mil pontos. Os emergentes continuam se beneficiando do fluxo de estrangeiro nos últimos meses.

Com fluxo estrangeiro positivo e negociando a múltiplos historicamente baixos, a Bolsa brasileira tem se destacado entre os emergentes. Considerando o desempenho acumulado dos cinco primeiros meses de 2025, o Ibovespa apresenta uma valorização de +13,9%, o melhor início de ano em uma década.

Fundo Nord AT 45 ➤



Essa performance se torna ainda mais relevante ao vermos que ela ocorreu em um cenário de commodities pressionadas, com destaque para o petróleo, diante das incertezas sobre a economia global e o aumento da produção anunciado pela Opep.

Maior também marcou o fim da temporada de resultados do 1T25. De maneira geral, os números vieram positivos. As empresas da nossa carteira reportaram, em média, crescimento de lucro e Ebitda superior à média do Ibovespa, reforçando a solidez das nossas teses.

Entre as principais posições, destacamos a Prio. Mesmo com resultados ainda pressionados, mais uma vez reforçou a nossa visibilidade de resultados. A aquisição total do campo de Peregrino, o início de Wahoo e o avanço das campanhas exploratórias nos demais ativos devem levar a companhia a alcançar uma produção da ordem de 215 mil barris por dia até o final de 2026. Nesse nível, estimamos um Ebitda anual superior a US\$ 3 bilhões. Com um valuation atrativo — negociando a apenas 5x Ebitda — e perspectiva de dobrar sua geração de caixa nos próximos anos, mantemos uma posição relevante na petroleira.

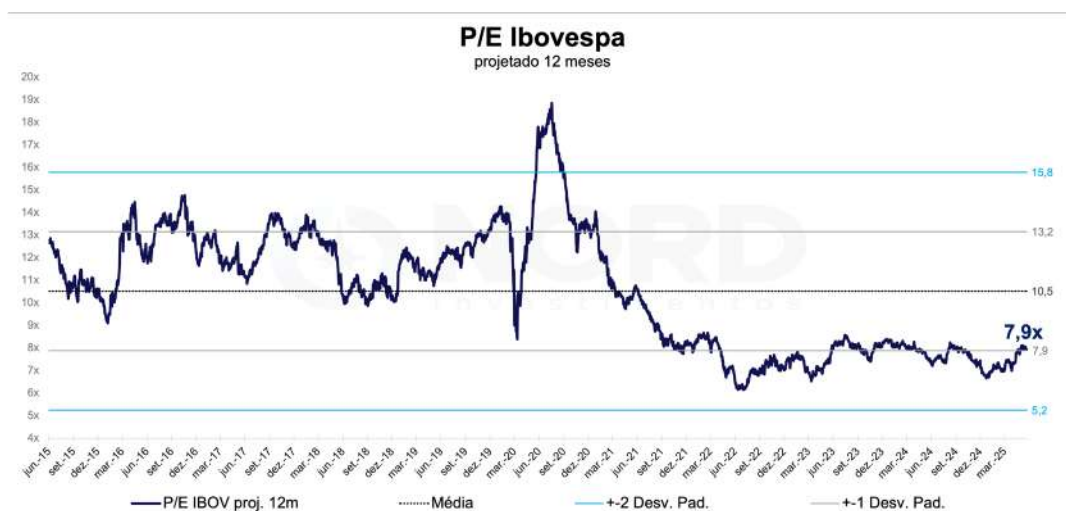
O **Banco Inter** também foi mais uma vez um grande destaque, entregando um lucro recorde de R\$ 287 milhões (+57% a/a) e um ROE de 12,9%. Passados 10 dos 21 trimestres (48%) que o Inter definiu como prazo para alcançar as metas do Plano 60/30/30, o banco entregou 41% da meta de crescimento do número de clientes, 58% da meta do índice de eficiência e 47% da meta do ROE.

Com o forte crescimento da base de clientes e a escala operacional ganhando tração, o Inter está bem posicionado para alcançar novos patamares de lucratividade. Negociando a apenas 17x lucros, o potencial de crescimento da companhia segue sendo subestimado pelo mercado. Diante do grande potencial do banco mineiro, seguimos bastante confortáveis com a nossa posição em Inter.

Com o encerramento da temporada de balanços, revisamos nossas teses, reafirmamos as convicções e buscamos novas oportunidades. Mesmo com a alta recente, o Ibovespa segue sendo negociado abaixo da média histórica — em torno de 8x lucros projetados, bem abaixo da sua média histórica de 10x lucros.

Fundo Nord AT 45 ➤

Esse descompasso entre fundamentos e precificação, somado à perspectiva de resultados, sustenta nossa visão construtiva para a Bolsa brasileira. **A assimetria continua favorável para quem consegue olhar além do curto prazo.**



Fonte: Bloomberg. Elaboração: Nord Research.

Contudo, também seguimos atentos às mudanças no cenário e comprometidos com uma gestão ativa e criteriosa do nosso portfólio.

Assim, encerramos a temporada de balanços do 1T25 confiantes no portfólio que construímos, ancorada em empresas que conhecemos profundamente, com qualidade operacional, resiliência e capacidade de gerar valor mesmo em ambientes desafiadores.

No mês de maio, tivemos como destaques individuais:

O destaque positivo no mês ficou para a **Prio (PRIO3)**, com alta de +15,5%, contribuindo positivamente em **+5,9 p.p.** para a performance do nosso portfólio. Apesar dos resultados ainda fracos divulgados no 1T25 e da volatilidade do preço do petróleo Brent, o desempenho positivo da petroleira se deu pelo anúncio da aquisição da totalidade do campo de Peregrino, reforçando ainda mais a sua perspectiva futura.

A Priner (PRNR3) foi o destaque negativo no mês de maio, acumulando uma queda de **-5,6%** e contribuindo negativamente em **-0,6 p.p.** para a performance. Apesar do crescimento na comparação anual (1T25 versus 1T24), observamos uma maior sazonalidade quando comparamos trimestralmente. Isso, combinado com um movimento de realização, refletiu no desempenho negativo dos papéis da Priner em maio.

Objetivo do fundo

O fundo tem como objetivo replicar a estratégia do ANTI-Trader, elaborada pelo time da Nord Research utilizando o método de análise fundamentalista.

Público-Alvo

Investidores em Geral

Informações Gerais

CNPJ
47.328.494/0001-00

Data de Início
12/08/2022

Categoria Anbima
Ações Livre

Benchmark
Ibovespa

Aplicação
Cotização D+0

Resgate
Cotização D+45
e Liquidação D+2

Taxa Administração
1,50%

Taxa Performance
15% sobre o que exceder
o Ibovespa

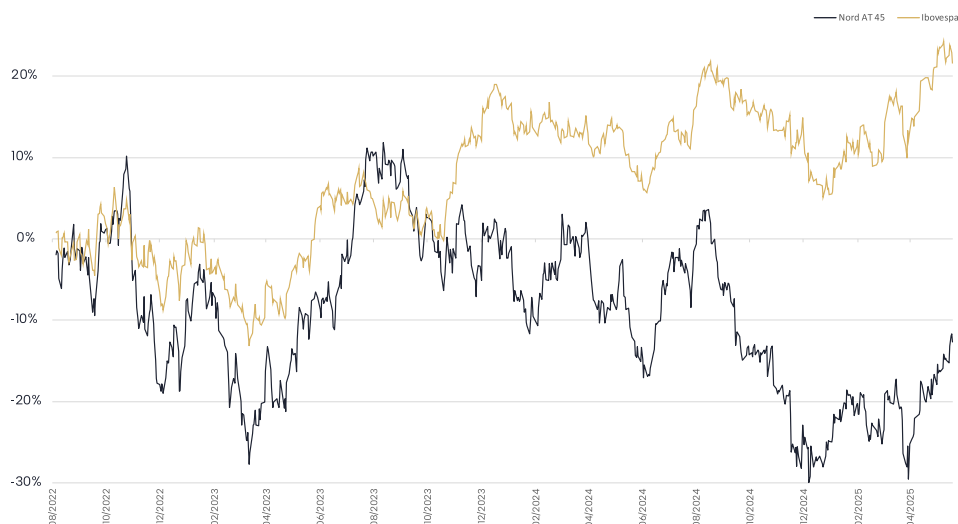
Taxa Entrada/Saída
Não há

Aplicação Mínima
Não há

Rentabilidade

AT 45

IBOV



		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum.
2022	Nord AT 45	-	-	-	-	-	-	-	-3.17%	-4.60%	15.11%	-14.40%	-2.01%	-10,82%	-10.82%
	Ibovespa	-	-	-	-	-	-	-	-2.87%	0.47%	5.45%	-3.06%	-2.45%	-2,69%	-2.69%
2023	Nord AT 45	7.92%	-14.88%	-5.84%	7.08%	6.88%	5.21%	13.99%	1.75%	-3.58%	-8.76%	3.57%	3.91%	14,37%	2.00%
	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%	19.00%
2024	Nord AT 45	-10.36%	3.92%	5.53%	-10.56%	-1.96%	1.82%	8.33%	2.45%	-11.40%	-1.35%	-13.87%	-2.01%	-28,14%	-26.77%
	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%	6.67%
2025	Nord AT 45	10.24%	-4.54%	2.55%	1.02%	9.32%								19,17%	-12.66%
	Ibovespa	4.86%	-2.64%	6.08%	3.69%	1.45%								13,92%	21.52%

Informações Adicionais

	Nord AT 45	Ibovespa
Meses Positivos	18	18
Meses Negativos	16	16
Maior Retorno Mensal	15.11%	12.54%
Menor Retorno Mensal	-14.88%	-7.49%
Volatilidade anualizada	29,72%	16,42%

PL Médio - 12 meses	R\$ 7,028,553.24
PL Atual	R\$ 6,820,160.37
Valor da Cota	R\$ 0.873433