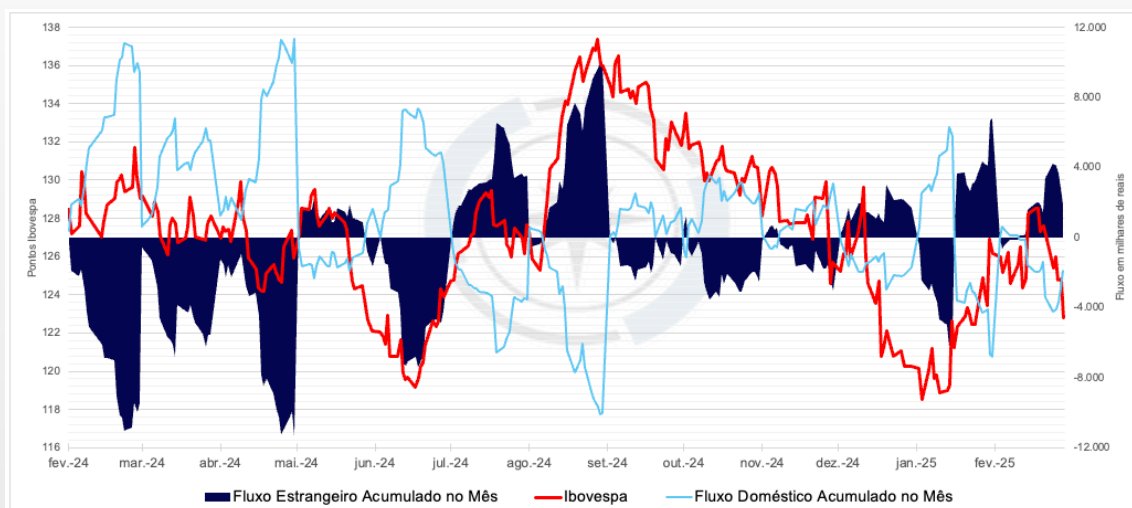


Fundo Nord AT 45

No mês de fevereiro, o fundo teve uma queda de -4,54%, enquanto o Ibovespa de -2,64%. No ano, o fundo apresentou um retorno de +5,24%, e o Ibovespa +2,09%. Desde o início, o fundo teve retorno de -22,87% e o Ibovespa de +8,90% no mesmo período.

A descrença sobre mudanças concretas para a política fiscal brasileira, o aumento da desaprovação do governo e as sinalizações sobre possíveis presidenciais foram alguns dos ingredientes para o mercado antecipar 2026 (eleições) nos primeiros meses de 2025.

Diante disso, fica evidente que a grande novidade neste começo de 2025 é a melhora da bolsa brasileira. Negociando a múltiplos excessivamente baixos e com o fluxo estrangeiro comprador, o desempenho das ações brasileiras foi positivo, pelo menos até a metade de fevereiro.



Ibovespa (vermelho), fluxo estrangeiro (azul-escuro) e doméstico (azul-claro) acumulado no mês. Fonte: Bloomberg. Elaboração: Nord Research.

Como comentamos nas últimas cartas, mesmo com o mercado antecipando o trade das eleições, o caminho até 2026 deverá ser tortuoso, não somente pelos desafios internos, mas também pela conjuntura internacional.

Nos EUA, além dos dados indicando uma economia ainda resiliente, os juros elevados e a agenda agressiva em relação às tarifas do novo governo Trump intensificaram a percepção ao risco. Esse cenário teve o poder de reacender as discussões de uma desaceleração mais abrupta para a economia americana.

Essa dinâmica, somada às quedas das commodities e à manutenção da perspectiva negativa para o fiscal doméstico, foi um dos fatores para o desempenho negativo da bolsa brasileira

Entre as nossas principais posições, Prio e Inter, tivemos um mês de notícias positivas.

Fundo Nord AT 45

O Inter entregou resultados melhores que a nossa expectativa, reportando uma receita bruta de R\$ 10 bilhões e um lucro líquido de quase R\$ 1 bilhão, mais do que dobrando o reportado em 2023. Tal resultado é fruto de uma excelente execução em todas as frentes, o que aumenta ainda mais a nossa confiança na capacidade do Inter de chegar aos R\$ 5 bilhões de lucro em 2027.

O banco entra em 2025 com força total, liderando o mercado em tecnologia e inovação, crescendo o market share e a monetização da sua base, entregando alavancagem operacional, aumentando sua NIM e executando bem seu plano de expansão internacional.

Mesmo com o cenário macro doméstico incerto, o objetivo é expandir seu market share e a carteira de crédito em 2025 (crescendo 25~30%), mas sem prescindir do seu conservadorismo e da inadimplência controlada. A expectativa é entregar um crescimento médio de +0,2 p.p. por trimestre da NIM (margem financeira) ao longo deste ano. Inclusive, com o seu balanço de ativos e passivos atual, o Inter ainda se beneficia marginalmente de uma Selic mais alta.

Com elevado potencial de crescimento, capacidade de execução já comprovada pelos resultados dos últimos 2 anos e negociando a apenas 15x lucros, seguimos bastante confiantes na capacidade do Inter em entregar o seu plano agressivo de crescimento.

A Prio, por sua vez, anunciou o evento mais aguardado dos últimos 12 meses. Com um atraso de 1 ano, no último dia de fevereiro, a petroleira comunicou que recebeu a primeira licença do Ibama, possibilitando a mobilização da sonda e o início da campanha de perfuração de Wahoo. A companhia ainda aguarda as licenças de produção para o lançamento das linhas e o tieback com Frade, para extrair o primeiro óleo do campo.

Recuperando o patamar de 100 mil barris/dia, no mês de janeiro, pela participação de 40% no Campo de Peregrino, a Prio agora foca no desenvolvimento e início da produção de Wahoo para alcançar uma produção de aproximadamente 150 mil barris/dia ao final de 2025. Posteriormente, em 2026, o plano é iniciar a revitalização de Albacora Leste e atingir cerca de 170 mil barris/dia.

Com a expansão da produção combinada com a sua eficiência, a Prio deve quase dobrar os resultados em 2026 e impulsionar a sua geração de caixa. Logo, PRIO3 negocia a 3,9x lucros, 2,5x Ebitda e um free cash flow yield de 27% ao final de 2026 (6,6x lucros, 4,2x Ebitda e um free cash flow yield de 14% histórico).

Diante desse potencial de crescimento, que pode ser ainda maior com a aquisição da totalidade de Peregrino ou de novos campos, mantemos a visão otimista para os papéis da Prio no longo prazo.

A nossa visibilidade positiva não fica somente para Prio e Inter, mantemos a nossa confiança para os resultados das small caps que fazem parte da nossa carteira.

Fundo Nord AT 45



Preço/Lucro Ibovespa projetado para 12 meses. Fonte: Bloomberg. Elaboração: Nord Research.

Em meio à temporada de balanços do 4º trimestre de 2024, estamos atualizando nossas expectativas e avaliando as oportunidades que a bolsa proporciona atualmente. Negociando a apenas 7x lucros projetados para 12 meses, a assimetria é bastante favorável para nós, investidores de longo prazo.

Diante do cenário que se apresenta para o Brasil nos próximos anos, reforçamos a nossa visão positiva em relação à bolsa brasileira.

Em fevereiro, tivemos como destaques individuais:

O destaque positivo em fevereiro ficou para a **Priner (PRNR3)**, com alta de +2,2%, contribuindo positivamente em +0,3 p.p. para a performance do nosso portfólio. O bom desempenho dos papéis da Priner é reflexo da perspectiva de crescimento, orgânico e inorgânico, para os próximos trimestres.

A **Prio (PRIO3)** foi o destaque negativo, acumulando uma queda de -6,9%, no mês de fevereiro, e contribuindo negativamente em -2,9 p.p. para a performance da nossa carteira. Os papéis da companhia foram pressionados pela queda de mais de -4% do petróleo Brent em fevereiro. Aproveitando esse movimento e a perspectiva positiva para a petroleira, como comentamos anteriormente, aumentamos a nossa alocação em Prio.

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

Objetivo do fundo

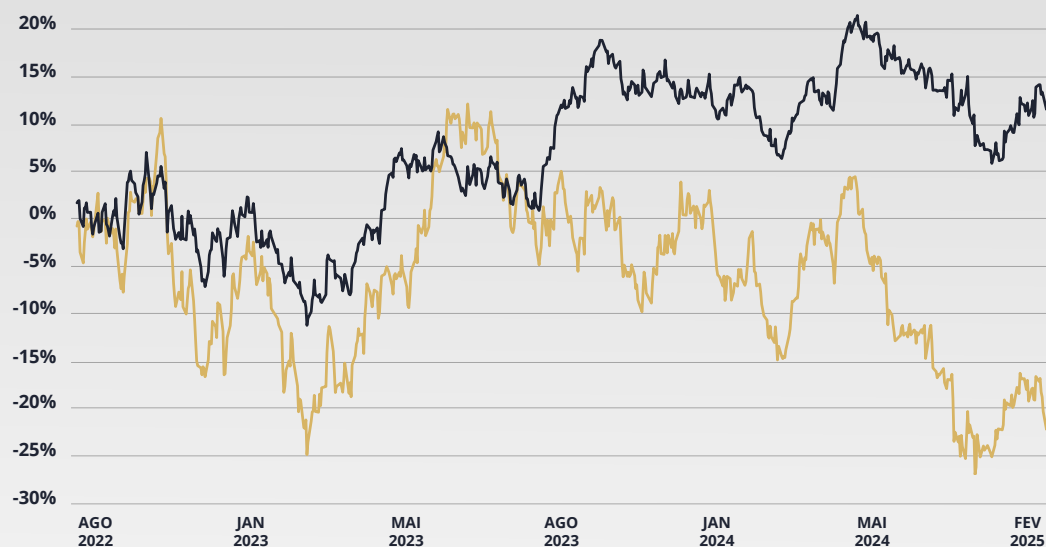
O Fundo tem como objetivo replicar a estratégia do ANTI-Trader, elaborada pelo time da Nord Research utilizando o método de análise fundamentalista.

Público Alvo

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

AT45 Ibovespa



| | 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% | -26,71% |
| | 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% | | | | | | | | | | | 5,24% | -22,87% |
| | Ibovespa | 4,86% | -2,64% | | | | | | | | | | | 2,09% | 8,90% |

Informações Adicionais

| | Nord AT 45 | Ibovespa |
|-------------------------|------------|----------|
| Meses Positivos | 15 | 15 |
| Meses Negativos | 16 | 16 |
| Maior Retorno Mensal | 15,11% | 12,54% |
| Menor Retorno Mensal | -14,88% | -7,49% |
| Volatilidade anualizada | 29,21% | 16,39% |

| | |
|-------------------|------------------|
| PL Médio 12 meses | R\$ 7.443.391,26 |
| PL Atual | R\$ 6.079.937,70 |
| Valor da Cota | R\$ 0,771326 |