



Em setembro, a carteira mostrou um resultado de +2,77%, ante o CDI de +1,08%. No ano, o resultado é de +9,51%, ante o CDI de +10,51%.

Os destaques positivos ficaram para as posições domésticas, principalmente em ações Brasil (+0,92 p.p.) e Tesouro IPCA+ (+0,83 p.p.), em razão da alta da bolsa na segunda metade do mês e fechamento da curva de juros. Fundos multimercados selecionados (+0,64 p.p.) também ficaram entre os destaques, por capturarem as altas dos ativos domésticos. Do lado negativo, tivemos a alocação internacional (-0,03 p.p.), devido à queda de Booking e alta dos juros longos americanos.

Nord BMR - Atribuição por classe de ativos - Setembro

Nord BMR	Atribuição
Ações Brasil	+0,92 p.p.
Tesouro IPCA+	+0,83 p.p.
Fundos multimercados	+0,64 p.p.
Pós-fixados	+0,18 p.p.
Caixa	+0,16 p.p.
Bitcoin	+0,13 p.p.
Internacional	-0,03 p.p.
Custos	-0,06 p.p.
Total	+2,77%

Nord BMR - Atribuição ações Brasil - Setembro

Fundos de ações	Atribuição
Ibovespa	+0,47 p.p.
Nord 10X	+0,33 p.p.

Nord BMR - Atribuição entre fundos multimercados - Setembro

Multimercados	Atribuição
Genoa Cruise Prev	+0,28 p.p.
Kapitalo K10 Prev	+0,24 p.p.
Kinea Atlas Prev	+0,12 p.p.
Total	0,64%

Nord BMR - Atribuição da alocação internacional - Setembro

Ativos	Atribuição
M1TA34	+0,14 p.p.
TSMC34	+0,11 p.p.
XINA11	-0,04 p.p.
BIYT39	-0,12 p.p.
BKNG34	-0,12 p.p.
Total	-0,03 p.p.

Setembro foi um mês em que os preços andaram à frente dos fatos. No Brasil, os ativos domésticos começaram a subir na segunda quinzena, antecipando parte do que as urnas confirmariam dias depois. Nos Estados Unidos, os juros longos apresentaram altas importantes, não apenas por algo que aconteceu no mês, mas por uma combinação de fatores que levam a preocupações do mercado sobre a trajetória da dívida americana. Antes dos números de setembro, porém, vale registrar o que o primeiro turno no Brasil apresentou.

Flávio Bolsonaro terminou o primeiro turno com 47,03% dos votos válidos, contra 45,16% de Lula, uma diferença de cerca de 2,3 milhões de votos que contrariou as pesquisas, que davam ao atual presidente vantagem de 4 a 5 pontos. É a terceira eleição seguida em que os levantamentos subestimam o voto à direita, algo que o mercado deve levar em conta ao ler as pesquisas até 25 de outubro.



Gestão de Recursos

Trata-se de material de divulgação cujas informações são de caráter exclusivamente informativo. A Nord Asset não realiza distribuição de cotas, para tal contate um distribuidor autorizado. Rentabilidades passadas não representam garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, gestor da carteira ou de qualquer outro mecanismo como o FGC. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. O fundo pode investir até 20% no exterior, ter concentração significativa em poucos ativos, além de usar posições vendidas e derivativos, estando exposto ao risco de significativas perdas patrimoniais. Este fundo tem menos de 12 meses, para a avaliação de performance de um fundo, é recomendável a análise de um período mínimo de 12 meses. Para mais informações visite: www.nordasset.com.br.



Desde 1989, quem liderou o primeiro turno venceu a eleição, mas a disputa segue aberta. A abstenção recorde, de 21,1%, concentrada em boa parte no Nordeste, é o principal trunfo do governo. Com os demais candidatos somando cerca de 7,8% dos válidos, Flávio precisa de aproximadamente 38% desses votos, enquanto Lula precisaria de mais de 60% deles ou de uma mobilização forte de quem não votou.

Para os ativos, o resultado do Legislativo pesa tanto quanto o da Presidência. O campo da direita deve superar 41 cadeiras no Senado. Qualquer que seja o vencedor em 25 de outubro, Congresso e estados serão mais ortodoxos do que nos últimos anos, o que estreita a margem para guinadas na política fiscal. É uma informação de médio prazo que favorece os ativos brasileiros nos dois cenários.

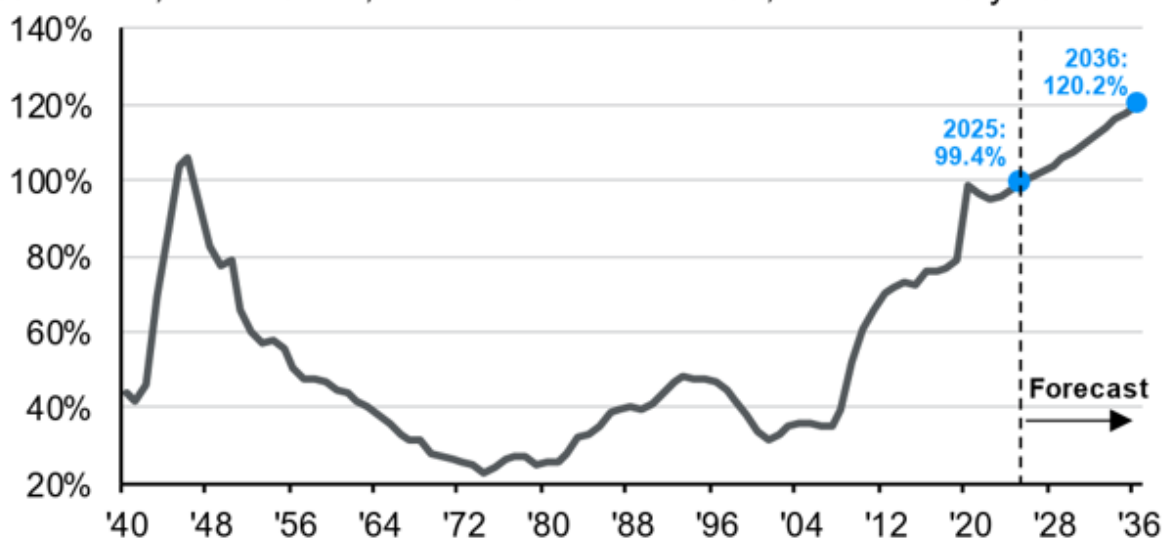
A reação nos primeiros dias de outubro foi forte em Bolsa, prefixados, juros reais e câmbio, e o balanço completo fica para a próxima carta, já com o resultado final.

Nos Estados Unidos, setembro foi um mês de estresse nos juros, com toda a curva subindo. O título de 2 anos foi de 4,34% para 4,89%, e o de 10 anos, de 4,75% para 5,28%. Uma parte desse movimento é monetária, mas a mais persistente é fiscal.

Pelas projeções do CBO, o escritório de orçamento do Congresso americano, a dívida líquida nas mãos do público deve passar de 99,4% do PIB em 2025 para 120,2% em 2036, com déficits primários entre 6% e 7% do PIB ao longo da década e nenhuma disposição aparente do governo Trump em enfrentar o problema.

Federal net debt (accumulated deficits)

% of GDP, 1940 - 2036, CBO Baseline Forecast, end of fiscal year



Fonte: J.P. Morgan, com base em projeções do CBO



Gestão de Recursos

Trata-se de material de divulgação cujas informações são de caráter exclusivamente informativo. A Nord Asset não realiza distribuição de cotas, para tal contate um distribuidor autorizado. Rentabilidades passadas não representam garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, gestor da carteira ou de qualquer outro mecanismo como o FGC. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. O fundo pode investir até 20% no exterior, ter concentração significativa em poucos ativos, além de usar posições vendidas e derivativos, estando exposto ao risco de significativas perdas patrimoniais. Este fundo tem menos de 12 meses, para a avaliação de performance de um fundo, é recomendável a análise de um período mínimo de 12 meses. Para mais informações visite: www.nordasset.com.br.



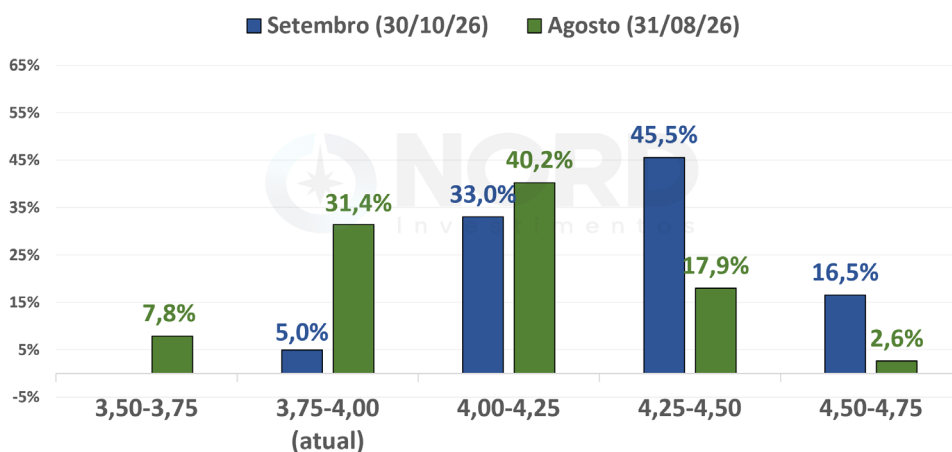
O problema é de oferta e de demanda ao mesmo tempo. O Tesouro precisa emitir muito, e não está sozinho na fila, já que as empresas voltaram a captar com força para financiar o investimento em inteligência artificial.

Do outro lado, governos estrangeiros vêm reduzindo sua fatia da dívida americana desde o início da década de 2010, e o comprador privado que ocupou esse espaço é mais sensível a preço e exige mais prêmio para carregar prazos longos. Não por acaso, os juros de 10 e 30 anos estão nos níveis mais altos em duas décadas, com a pressão concentrada justamente onde o fiscal pesa mais.

O Fed fez o que vínhamos antecipando e subiu os juros em 0,25 p.p., para a faixa de 3,75% a 4%, a primeira alta desde 2023. A justificativa está nos números. O núcleo do PCE roda em 3,3% e o desemprego está em 4,1%, perto das mínimas históricas. Com o emprego cheio e a inflação longe do alvo, o comitê tem pouco motivo para hesitar, e as projeções confirmaram o tom. A mediana dos juros para o fim de 2026 subiu de 3,8% para 4,1%; a de 2027, de 3,6% para 4,1%; e 12 dos 18 membros projetam mais uma alta neste ano. Pelas estimativas do próprio Fed, a inflação só volta aos 2% em 2029.

O mercado foi junto. Para a reunião de janeiro de 2027, a curva atribui apenas 5% de chance de manutenção, e o cenário mais provável, com 45,5%, é de mais duas altas até lá, levando a taxa para a faixa de 4,25% a 4,50%. Nossa leitura segue a mesma: de que deve vir ao menos mais um movimento.

**Probabilidades para a taxa de juros dos EUA (Fed Funds)
para janeiro/26**



Fonte: CME Group. Elaboração Nord Investimentos

Na Bolsa americana, o efeito foi desigual. O Dow Jones, mais ligado à economia real, caiu 4,29%, a Nasdaq subiu 1,86% e o S&P 500 ficou praticamente de lado, com -0,45%, enquanto o dólar se fortaleceu 2,03% pelo DXY.



Gestão de Recursos

Trata-se de material de divulgação cujas informações são de caráter exclusivamente informativo. A Nord Asset não realiza distribuição de cotas, para tal contate um distribuidor autorizado. Rentabilidades passadas não representam garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, gestor da carteira ou de qualquer outro mecanismo como o FGC. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. O fundo pode investir até 20% no exterior, ter concentração significativa em poucos ativos, além de usar posições vendidas e derivativos, estando exposto ao risco de significativas perdas patrimoniais. Este fundo tem menos de 12 meses, para a avaliação de performance de um fundo, é recomendável a análise de um período mínimo de 12 meses. Para mais informações visite: www.nordasset.com.br.



Olhando além do mês, a dinâmica do S&P segue a mesma do resto do ano. O mercado espera crescimento de lucros de 32% em 2026, enquanto o índice subiu cerca de 13,5%, e a diferença entre os dois é exatamente o quanto os múltiplos encolheram. O P/L projetado para o fim do ano está em 21,5 vezes e, para os próximos doze meses, em 19 vezes, acima da média de longo prazo, mas em linha com a dos últimos cinco e dez anos. É o lucro que vem carregando o índice, e a compressão de múltiplos que vem segurando a alta.

Estados Unidos em Setembro de 2026			
	Agosto (31/08/26)	Setembro (30/09/26)	Variação
Juros de 2 anos	4,34%	4,89%	+0,55 p.p.
Juros de 5 anos	4,50%	5,09%	+0,59 p.p.
Juros de 10 anos	4,75%	5,28%	+0,53 p.p.
Juros de 20 anos	5,24%	5,67%	+0,43 p.p.
S&P 500	7.686	7.652	-0,45%
Dow Jones	53.186	50.906	-4,29%
Nasdaq	26.371	26.861	+1,86%
DXV	99,43	101,45	+2,03%

Fonte: Bloomberg. Elaboração Nord Investimentos

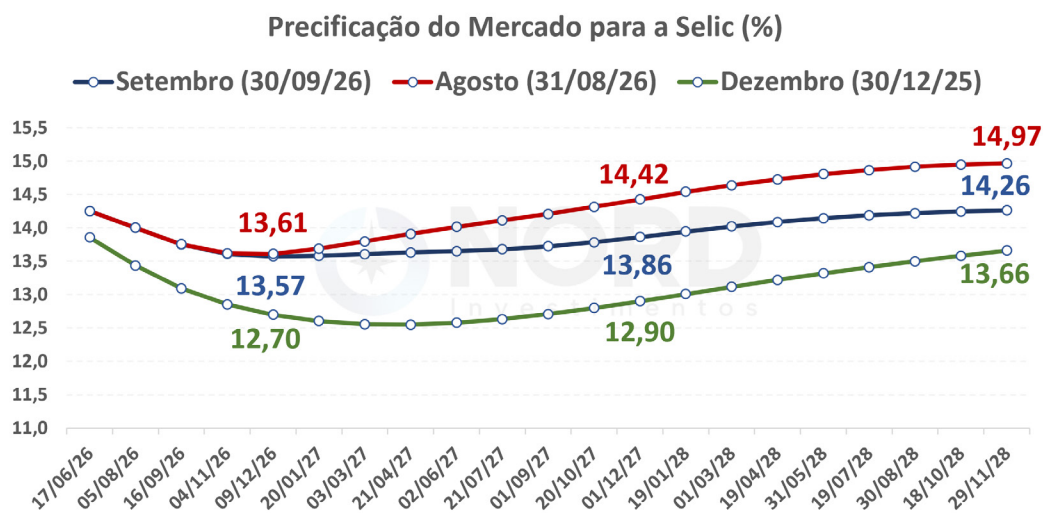
No Brasil, o Copom cortou a Selic em 0,25 p.p., de 14% para 13,75%, como esperado, com um comunicado quase idêntico ao anterior. O comitê reconheceu a desaceleração da atividade, ainda resiliente, e citou os dados mais fracos de inflação, mas manteve a projeção de inflação no horizonte relevante, o primeiro trimestre de 2028, em 3,2%, acima da meta. O Focus aponta 4,9% para 2026 e 4,3% para 2027, e o balanço de riscos segue com viés de alta. Não houve sinalização para a próxima reunião.

A curva de juros respondeu de forma assimétrica. A Selic precificada para o fim de 2026 mudou pouco, de 13,61% para 13,57%, mas a do fim de 2027 caiu de 14,42% para 13,86%, e a do fim de 2028, de 14,97% para 14,26%. Quando a queda se concentra nos prazos longos, o recado é de redução do prêmio de risco, e isso aconteceu antes mesmo das urnas.



Gestão de Recursos

Trata-se de material de divulgação cujas informações são de caráter exclusivamente informativo. A Nord Asset não realiza distribuição de cotas, para tal contate um distribuidor autorizado. Rentabilidades passadas não representam garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, gestor da carteira ou de qualquer outro mecanismo como o FGC. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. O fundo pode investir até 20% no exterior, ter concentração significativa em poucos ativos, além de usar posições vendidas e derivativos, estando exposto ao risco de significativas perdas patrimoniais. Este fundo tem menos de 12 meses, para a avaliação de performance de um fundo, é recomendável a análise de um período mínimo de 12 meses. Para mais informações visite: www.nordasset.com.br.



Fonte: Bloomberg. Elaboração Nord Investimentos

Nos preços, setembro foi uma prévia de outubro. O Ibovespa subiu 5,03%, e o índice de small caps avançou 4,35%. As NTN-Bs cederam em toda a curva, com o IPCA+ 2032 saindo de 7,97% para 7,53%, e os prefixados perderam inclinação. O Pré 2027 subiu 0,17 p.p., refletindo um Copom sem pressa, enquanto o 2029 e o 2031 caíram 0,37 p.p. e 0,48 p.p., respondendo ao menor prêmio fiscal.

O real se valorizou 1,33%, para R\$ 5,17, e chegou a ser negociado pouco abaixo de R\$ 5 no início de outubro. A força da moeda, porém, é anterior à eleição. Mesmo antes do primeiro turno, o real já era a moeda de melhor desempenho entre as mais líquidas do mundo em 2026, sustentado pelo maior juro real do mundo e pela condição de exportador líquido de petróleo, que melhora as contas externas com a commodity em patamar elevado.

Brasil em Setembro de 2026			
	Agosto (31/08/26)	Setembro (30/10/26)	Variação
Pré 2027*	13,41%	13,58%	+0,17 p.p.
Pré 2029*	14,13%	13,76%	-0,37 p.p.
Pré 2031*	14,45%	13,97%	-0,48 p.p.
IPCA+ 2032**	7,97%	7,53%	-0,44 p.p.
IPCA+ 2040**	7,42%	7,15%	-0,27 p.p.
IPCA+ 2050**	7,25%	6,93%	-0,32 p.p.
Ibovespa	177.419	186.340	+5,03%
Índ. Small Caps	2.156	2.268	+4,35%
US\$/R\$	5,19	5,17	-1,33%

*Dados do Tesouro Direto

**NTN-B Principal. Dados do Tesouro Direto

Fonte: Bloomberg. Elaboração Nord Investimentos



Gestão de Recursos

Trata-se de material de divulgação cujas informações são de caráter exclusivamente informativo. A Nord Asset não realiza distribuição de cotas, para tal contate um distribuidor autorizado. Rentabilidades passadas não representam garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, gestor da carteira ou de qualquer outro mecanismo como o FGC. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. O fundo pode investir até 20% no exterior, ter concentração significativa em poucos ativos, além de usar posições vendidas e derivativos, estando exposto ao risco de significativas perdas patrimoniais. Este fundo tem menos de 12 meses, para a avaliação de performance de um fundo, é recomendável a análise de um período mínimo de 12 meses. Para mais informações visite: www.nordasset.com.br.



Mesmo depois da alta, a Bolsa segue descontada, e o desconto é maior entre as empresas menores. No fim de setembro, o índice de small caps negociava a 8,7 vezes o lucro projetado, contra uma média histórica de 13,1 vezes.

Setembro mostrou que o mercado não espera a confirmação para se mover. Os ativos brasileiros subiram com base em probabilidades, antes que as urnas os transformassem em resultado, e os juros americanos subiram com base em uma trajetória de dívida que só se completa daqui a dez anos. Nos dois casos, o preço já carrega uma aposta sobre o futuro, e a pergunta relevante passa a ser quanto dessa aposta ainda falta ser feita.

No Brasil, os múltiplos sugerem que ainda há espaço. Nos Estados Unidos, a ponta longa da curva segue merecendo acompanhamento, mas vale reconhecer o patamar já bem elevado para os padrões americanos.

Seguimos acompanhando atentamente os fatores de risco e as oportunidades que o mercado pode estar apresentando, atentos tanto à volatilidade de curto prazo quanto aos fundamentos de médio prazo das nossas posições.

Temos posições em Bolsa brasileira, que negocia abaixo da sua média histórica e apresenta oportunidades. Também temos posições aplicadas em Tesouro IPCA+, em razão do patamar elevado dos juros reais; posições em títulos pós-fixados, que se beneficiam da Selic elevada; posições em teses selecionadas em ações dos EUA; posições em juros reais longos dos EUA, pelos seus patamares elevados; posições em Bolsa da China, pelos fundamentos de médio e longo prazo; além de posições em fundos multimercados selecionados, que oferecem uma alocação diversificada entre classes de ativos e geografias, e uma pequena alocação em bitcoin, em razão dos seus preços depreciados.

Estruturamos um portfólio diversificado, baseado em diferentes estratégias e com foco nas nossas maiores convicções, o que nos permite buscar uma melhor relação risco-retorno no longo prazo.



Gestão de Recursos

Trata-se de material de divulgação cujas informações são de caráter exclusivamente informativo. A Nord Asset não realiza distribuição de cotas, para tal contate um distribuidor autorizado. Rentabilidades passadas não representam garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, gestor da carteira ou de qualquer outro mecanismo como o FGC. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. O fundo pode investir até 20% no exterior, ter concentração significativa em poucos ativos, além de usar posições vendidas e derivativos, estando exposto ao risco de significativas perdas patrimoniais. Este fundo tem menos de 12 meses, para a avaliação de performance de um fundo, é recomendável a análise de um período mínimo de 12 meses. Para mais informações visite: www.nordasset.com.br.

Fundo BMR ▶

Objetivo do fundo

O fundo tem como objetivo alocar nas melhores oportunidades do mercado local e internacional, em diferentes classes de ativos, visando prever futuras tendências de forma conservadora.

Público-Alvo

Investidores profissionais

Informações Gerais

CNPJ

47.731.659/0001-81

Data de Início

26/12/2022

Categoria Anbima

Previdência Multimercados
Livre

Benchmark

CDI

Aplicação

Cotização D+1

Resgate

Cotização D+7; Liquidação
D+9

Taxa Administração

Mínima 0,60%
Máxima 2,00%

Taxa Performance

Não há

Taxa Entrada/Saída

Não há

Aplicação Mínima

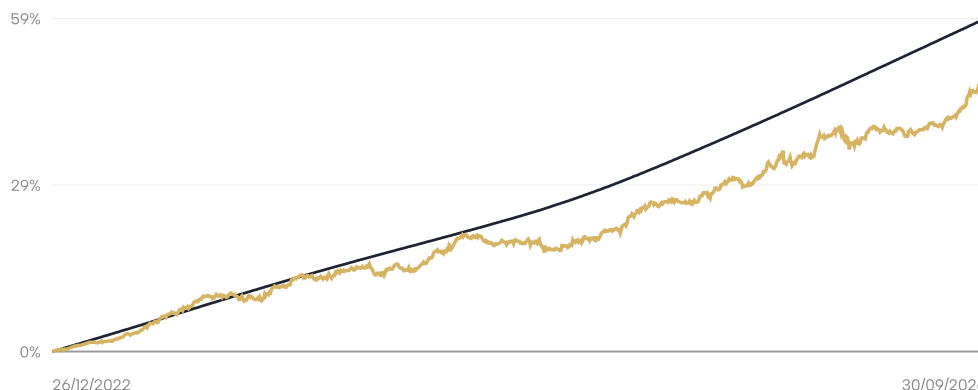
Verificar com a Seguradora

Rentabilidade ▶

NORD BMR VIDA ICATU PREV

CDI

■ NORD BMR VIDA ICATU PREV ■ CDI



		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum
2022	NORD BMR VIDA ICATU PREV	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,19%	0,19%	0,19%
	CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,20%	0,20%	0,20%
2023	NORD BMR VIDA ICATU PREV	0,90%	0,47%	0,70%	1,03%	1,74%	1,88%	1,89%	0,40%	0,17%	-0,60%	2,24%	1,73%	13,26%	13,48%
	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%	13,28%
2024	NORD BMR VIDA ICATU PREV	-0,39%	0,96%	0,74%	-1,33%	0,73%	1,12%	2,21%	1,68%	-0,82%	0,25%	-0,22%	-0,93%	4,00%	18,02%
	CDI	0,97%	0,80%	0,83%	0,89%	0,83%	0,79%	0,91%	0,87%	0,83%	0,93%	0,79%	0,93%	10,87%	25,60%
2025	NORD BMR VIDA ICATU PREV	1,17%	0,53%	0,97%	2,54%	1,56%	0,53%	-0,48%	2,02%	1,26%	0,40%	2,56%	0,05%	13,86%	34,37%
	CDI	1,01%	0,99%	0,96%	1,06%	1,14%	1,10%	1,28%	1,16%	1,22%	1,28%	1,05%	1,22%	14,31%	43,57%
2026	NORD BMR VIDA ICATU PREV	2,50%	0,89%	-1,07%	1,05%	0,22%	-0,12%	0,84%	2,11%	2,77%	-	-	-	9,51%	47,15%
	CDI	1,16%	1,00%	1,21%	1,09%	1,07%	1,12%	1,22%	1,09%	1,08%	-	-	-	10,51%	58,66%

Informações Adicionais ▶

	NORD BMR VIDA ICATU PREV	CDI
Meses Positivos	37	46
Meses Negativos	9	0
Maior Retorno Mensal	2,77%	1,28%
Menor Retorno Mensal	-1,33%	0,20%

PL Médio – 12 meses	R\$ 28.601.044,01
PL Atual	R\$ 27.085.903,91
Valor da Cota	R\$ 1,471529