

Comentário Mensal do Gestor

06/Nov/2024

Joule Value FIC FIA

Comentário do Gestor

O cenário econômico nos Estados Unidos continua a apresentar sinais de resiliência, mesmo em um contexto desafiador. O FED optou pela cautela, evitando uma série de cortes de 50 pontos-base nas taxas de juros e adotando um caminho de flexibilização mais gradual. As recentes revisões de dados indicam um crescimento do PIB no terceiro trimestre em torno de 3%, o que alivia as preocupações sobre uma desaceleração acentuada e reforça a possibilidade de um "soft landing" econômico.

O desafiador mercado de emprego apresenta dificuldades. Indicadores como o "Jobs Plentiful minus Jobs Hard To Get" sinalizam um possível arrefecimento na criação de postos de trabalho, levantando preocupações sobre a capacidade do FED de equilibrar a política monetária sem pressionar excessivamente a taxa de desemprego. Apesar de a atividade econômica em setores como habitação e produção industrial ter mostrado sinais de recuperação, o mercado de trabalho permanece sob vigilância, e as tensões fiscais se acentuam com a expectativa de déficits crescentes em um ambiente político polarizado, onde tanto republicanos quanto democratas não demonstram apetite por medidas de austeridade.

No cenário chinês, as autoridades finalmente reconheceram a gravidade da desaceleração econômica e estão adotando um conjunto robusto de medidas de estímulo. Após um histórico de hesitação, a implementação de cortes na taxa de juros e o suporte ao mercado imobiliário são sinais de uma mudança estratégica. No entanto, os efeitos dessas políticas ainda são incertos, dado que a economia se encontra em uma armadilha de liquidez, onde a demanda por crédito é baixa. O desemprego entre os jovens se aproxima de 19%, e as pressões deflacionárias continuam a pesar sobre o crescimento.

As expectativas de uma virada de ciclo impulsionada por uma recuperação nos lucros das empresas começam a se consolidar, especialmente com a expectativa de que os estímulos econômicos podem ser catalisadores de um crescimento mais robusto. Essa situação é vista como uma oportunidade para revitalizar a economia, principalmente com a melhoria das condições globais de manufatura.

As atenções se voltam para a China, pois uma retomada de crescimento beneficiaria não apenas as empresas domésticas, mas também impulsionaria o desempenho das economias emergentes como um todo. Com a proximidade da eleição presidencial nos EUA, as expectativas de um governo mais protecionista podem adicionar um nível extra de complexidade ao cenário econômico, afetando as dinâmicas de comércio global.

Por aqui, temos aguardado sequencialmente uma série de possíveis gatilhos para guinar desencadear um bull market capaz de corrigir os menores múltiplos históricos do nosso mercado de ações nesse século. Tínhamos que ver a inflação controlada, depois aguardar a mudança no ciclo de política monetária, em seguida tivemos que esperar o aperto de juros nos EUA fazer efeitos sobre a inflação do "banqueiro do mundo" invertendo o sentido da draga que drenava todo o dinheiro do mundo, em seguida voltamos a entrar em um novo ciclo de aumento de juros por aqui, e agora voltamos ao fantasma que nos persegue desde Agosto de 2021 precisamos passar pelo problema fiscal.

Com uma trajetória de dívida crescente e poucas medidas efetivas para conter os gastos públicos, o mercado reflete os riscos da falta de equilíbrio fiscal o que fica evidente nas telas de negociação no stress dos juros longos, pressão no câmbio e volatilidade no mercado de ações. O ajuste seguramente é mais barato para o governo do que o impacto sobre crescimento (e conseqüentemente sobre a arrecadação no futuro) sem falar no custo da despesa financeira do financiamento da dívida pública. O governo gasta muito tempo em embates políticos sobre o que se chama de resultado primário, sem levar em consideração o efeito da indisciplina no resultado final, depois do pagamento dos gordos juros que suas decisões provocam. Falta ao governo um bom conselho de administração e um CFO.

A variável "para-raio", para qual a luz de todos se volta é a relação dívida/PIB no médio e longo prazo. Assim como algumas empresas de capital aberto, o governo frequentemente se oculta atrás do "resultado primário" que pode ser entendido como resultado operacional ou resultado diretamente 'gerenciável', em um paralelo com o EBITDA das empresas, evitando a discussão sobre o resultado final que inclui os pagamentos de juros, essenciais para entender a verdadeira saúde fiscal. Essa separação nos faz refletir sobre a origem do conceito de gerenciável versus não gerenciável. A questão fundamental é que o custo de capital se relaciona diretamente ao risco, ou seja, à estrutura de capital, e essa decisão impacta diretamente os custos de financiamento e, por conseqüência, a dívida/PIB. Dessa forma, maximizar o valor presente do dinheiro público implica reduzir ao máximo o custo do financiamento da dívida, permitindo que mais recursos sejam direcionados ao investimento, o que, por sua vez, é estimulado por taxas de juros estruturalmente mais baixas. O aumento do investimento eleva o PIB potencial, o que aumenta o valor presente da arrecadação, permitindo acomodar o crescimento das despesas sem comprometer o equilíbrio das contas públicas. A redução do custo da dívida tem por sua vez uma relação direta com o resultado primário que o Governo não se dispõe a equilibrar. Esse comportamento ilustra a dificuldades de se "modelar" o comportamento humano, desviando suas decisões significativamente do 'Rational-Actor Model' e contrariando a maximização da função de utilidade da Teoria.

Nossa crise de confiança não ocorre isoladamente, mas é alimentada por narrativas cíclicas e um pessimismo exacerbado. O mercado financeiro brasileiro, é sempre propenso a oscilar entre extremos, arbitra sempre o curto prazo, com reações que nem sempre refletem a realidade econômica do país e ao mesmo tempo volta as suas atenções para problemas muito mais longos do que se podemos administrar. Enquanto o PIB surpreende positivamente e o desemprego atinge mínimas históricas, as empresas crescem e apresentam seus melhores resultados o mercado volta-se para o que vai acontecer daqui há 2 ou 3 anos a frente, ignorando que da mesma forma que as empresas foram capazes de se desalavancar e resolver seus próprios desafios com todo ambiente hostil que a pandemia trouxe com a maior escalada de juros da história, o governo também será forçado cedo ou tarde a resolver seus problemas, perpetuando uma inércia de ação que nunca existiu no nosso passado. O Brasil nunca foi fácil mas nesse ambiente se produziu excelentes grupos econômicos que criaram riquezas expressivas aos seus acionistas.

A constatação realmente incômoda é que no Brasil a realidade econômica pesa imensamente menos que as disputas políticas, especialmente nos preços de mercado. Com a resistência do executivo a enxergar as relações de causa e efeito os melhores estrategistas de mercado devem demandar vagas para analistas "buy side" especializados em negociações político-orçamentárias com "edge" no mercado de Brasília.

Julgando pela capacidade de sobrevivência do Governo atual até 2026, aguardamos qualquer tipo de ajuste orçamentário que seria a "peça" principal para acalmar o mercado, estabilizar o câmbio, reduzir os estressados prêmios na curva de juros e garantir um ambiente mais favorável para o mercado de ações.

Sem qualquer visibilidade de quando virá a vigorosa recuperação do mercado de ações, continuamos bem comprados em empresas em excelentes momentos dos seus ciclos. A sensibilidade do nosso portfólio continua muito grande, apesar das nossas posições terem reduzido significativamente o "duration" do fluxo de caixa do nosso portfólio consolidado. Nesse sentido o tema crescimento continua sendo

importante no seu aspecto mais óbvio de resultado, lucro e caixa mas menos significativo em termos mais estruturais olhando para 3 anos em diante. Queremos maximizar o nosso retorno mais curto porque não acreditamos que uma boa cesta de empresas possa remunerar seus acionistas a uma taxa entre 16 a 20% ao ano.

No mês de Outubro nossa cota subiu 1,12% contra uma queda de 1,6% do Ibovespa com destaques para as nossas posições em incorporadoras (PLPL3 + 13,4%, MDNE + 13,4%, TRIS3 +9,3% e CYRE3 + 5,9%) e para as nossas posições no mercado que funciona Amazon + 11,3%, Google 9,9% e Meta +5%. Do lado negativo temos empresas do grupo Simpar e Centauro que ainda deverão nos remunerar pela paciência.

São Paulo, 6 de Novembro de 2024.



José Luiz Junqueira

Gestor de Renda Variável e CIO da Joule Asset Management

joule
asset management

Relatório mensal Fechamento Out/2024

Cota atualizada em: 31/10/2024
Divulgado em: 06/11/2024

Joule Value FIC FIA

Objetivo e Política de Investimento

O principal objetivo do fundo é gerar retornos consistentes a longo prazo. A política de investimento do Joule Value FIC FIA é baseada na Escola Fundamentalista e suas bases seguem o Evidence Based Investing. O Fundo não faz uso de derivativos e não alavanca sua carteira. A estratégia de investimento consiste em identificar ações de empresas que estejam significativamente subvalorizadas em relação ao seu valor intrínseco e mantê-las em carteira até que atinjam seu valor justo. O portfólio é composto por ações de companhias com sólidos fundamentos, boa eficiência operacional, boas práticas de governança corporativa, potencial de crescimento sustentável a longo prazo com diferenciais competitivos.

O Fundo Joule Value FIC FIA representa uma boa alternativa de poupança de longo prazo.

Público-alvo

Pessoas físicas e jurídicas que buscam investimentos sólidos de longo prazo em renda variável.

Características do Fundo

- Data de Início: 15/01/2009
- Taxa de Administração: 2,00% ao ano sobre o patrimônio líquido
- Taxa de Performance: 20% do que exceder o Ibovespa
- Taxa de Ingresso ou Saída: Não há
- Aplicação Mínima: R\$ 1.000,00
- Movimentação Mínima: R\$ 300,00
- Prazo de Resgate: cotização em D+28 e pagamento em D+2 após cotização
- Prazo de Carência: Não há
- Tributação: 15% retido na fonte sobre o lucro no ato do resgate
- Classe / Tipo ANBIMA: Ações / Ações Livre

Administrador:

BTG PACTUAL SERVIÇOS
FINANCEIROS S/A DTVM

Gestão:

Joule Asset Management

Dados para investimento:

Favorecido: Joule Value Fundo de
Investimento em Cotas de Fundos de
Investimento em Ações
CNPJ: 08.545.330/0001-74
BANCO BTG PACTUAL (208)
Agência: 0001
Conta corrente: 002447846

Para acessar o sumário da remuneração de prestadores de serviço clique [aqui](#).

Desempenho Histórico Joule Value FIC FIA

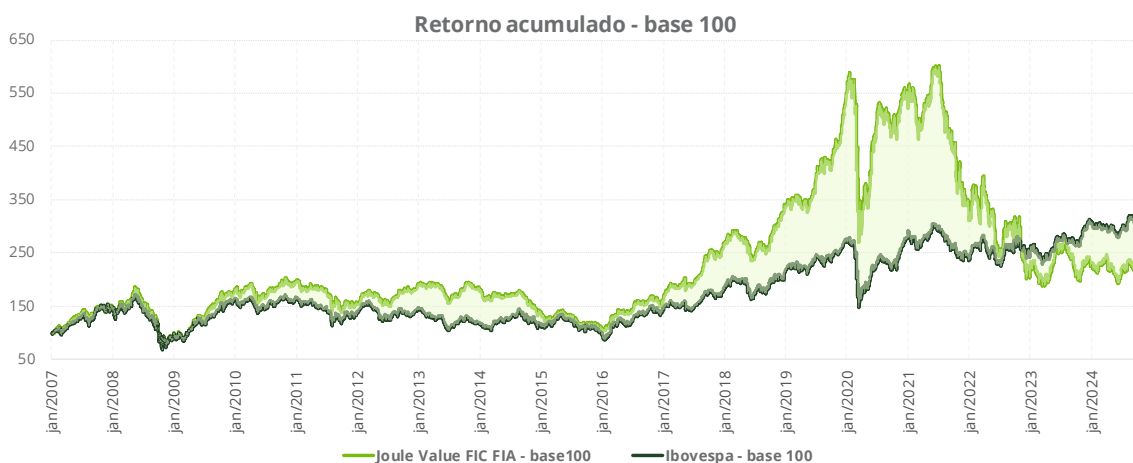
Joule Value FIC FIA											
	Data:	Valor da cota	Pat. Líq. - R\$	Var. Mês	Var. Ano	06 meses	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o Início	
Joule Value FIC FIA	31/10/2024	2,15211503	1.531.439,09	1,01	-10,29	-0,8	8,7	-25,5	-40,8	115,2	
Ibovespa	31/10/2024	129.713,33	n.a.	-1,60	-3,33	3,01	15,3	13,2	25,3	207,0	

Cota mais recente: 31/10/2024

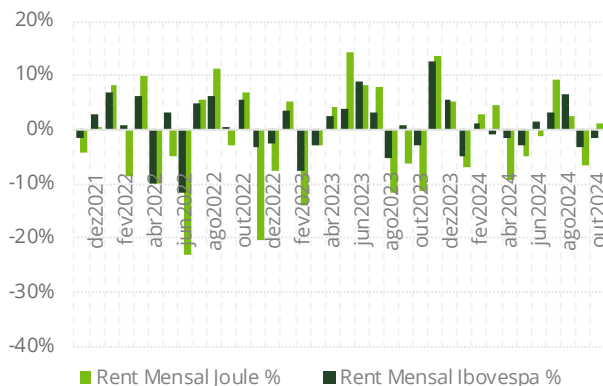
Histórico de Rentabilidade:

* retorno %	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	No ano
2009													
Joule Value FIC FIA	1,8	-2,9	7,9	14,7	13,4	0,3	10,9	5,4	6,9	-0,7	7,8	1,9	90,02
Ibovespa	3,5	-2,8	7,2	15,5	12,5	-3,3	6,4	3,1	8,9	0,0	8,9	2,3	80,58
2010													
Joule Value FIC FIA	-0,9	0,9	6,3	-3,6	-6,5	-3,0	10,6	-1,4	5,9	2,9	-2,5	2,7	10,51
Ibovespa	-4,6	1,7	5,8	-4,0	-6,6	-3,3	10,8	-3,5	6,6	1,8	-4,2	2,4	1,04
2011													
Joule Value FIC FIA	-5,2	-0,7	1,9	-0,2	0,1	-3,4	-5,1	-4,8	-11,4	9,0	-2,7	0,0	-21,43
Ibovespa	-3,9	1,2	1,8	-3,6	-2,3	-3,4	-5,7	-4,0	-7,4	11,5	-2,5	-0,2	-18,11
2012													
Joule Value FIC FIA	8,4	3,8	-0,3	-0,3	-6,6	-1,4	0,1	7,0	3,7	2,5	-0,1	4,7	22,65
Ibovespa	11,1	4,3	-2,0	-4,2	-11,9	-0,2	3,2	1,7	3,7	-3,6	0,7	6,1	7,40
2013													
Joule Value FIC FIA	1,0	0,0	2,1	-1,0	-5,9	-8,2	1,4	-0,5	7,6	7,9	-3,2	-0,9	-0,99
Ibovespa	-2,0	-3,9	-1,9	-0,8	-4,3	-11,3	1,6	3,7	4,7	3,7	-3,3	-1,9	-15,50
2014													
Joule Value FIC FIA	-12,1	2,7	3,7	-2,1	-1,9	1,8	0,8	3,9	-6,1	-5,5	-4,7	-7,0	-24,66
Ibovespa	-7,5	-1,1	7,1	2,4	-0,8	3,8	5,0	9,8	-11,7	0,9	0,2	-8,6	-2,91
2015													
Joule Value FIC FIA	-12,8	5,8	-0,3	8,2	-3,8	-1,0	-3,6	-8,0	-5,0	3,1	-2,1	-0,4	-19,65
Ibovespa	-6,2	10,0	-0,8	9,9	-6,2	0,6	-4,2	-8,3	-3,4	1,8	-1,6	-3,9	-13,31
2016													
Joule Value FIC FIA	-1,5	5,9	12,6	6,3	-3,0	4,0	10,1	-1,7	0,7	8,7	-2,2	-3,2	41,30
Ibovespa	-6,8	5,9	17,0	7,7	-10,1	6,3	11,2	1,0	0,8	11,2	-4,6	-2,7	38,93
2017													
Joule Value FIC FIA	11,6	6,4	-2,7	4,2	-2,1	1,6	6,0	8,7	9,6	4,5	-3,1	6,4	62,97
Ibovespa	7,4	3,1	-2,5	0,6	-4,1	0,3	4,8	7,5	4,9	0,0	-3,1	6,2	26,86
2018													
Joule Value FIC FIA	9,1	1,3	-0,8	-2,3	-6,9	-7,4	9,1	0,8	-2,8	15,3	6,9	5,5	28,48
Ibovespa	11,1	0,5	0,0	0,9	-10,9	-5,2	8,9	-3,2	3,5	10,2	2,4	-1,8	15,03
2019													
Joule Value FIC FIA	3,8	1,1	0,1	-0,4	-0,3	5,8	9,7	6,0	-1,5	5,8	3,0	14,5	57,97
Ibovespa	10,8	-1,9	-0,2	1,0	0,7	4,1	0,8	-0,7	3,6	2,4	0,9	6,8	31,58
2020													
Joule Value FIC FIA	5,8	-8,5	-39,5	19,8	6,9	17,9	11,5	-2,1	-6,7	-2,0	13,9	4,6	5,05
Ibovespa	-1,6	-8,4	-29,9	10,3	8,6	8,8	8,3	-3,4	-4,8	-0,7	15,9	9,3	2,92
2021													
Joule Value FIC FIA	-2,7	-7,8	-0,9	8,7	6,3	4,1	-10,5	-7,1	-9,7	-18,2	-4,2	0,3	-36,87
Ibovespa	-3,3	-4,4	6,0	1,9	6,2	0,5	-3,9	-2,5	-6,6	-6,7	-1,5	2,9	-11,93
2022													
Joule Value FIC FIA	8,4	-8,5	9,8	-10,1	-5,0	-23,2	5,7	11,2	-2,9	7,0	-20,2	-7,5	-35,76
Ibovespa	7,0	0,9	6,1	-10,1	3,2	-11,5	4,7	6,2	0,5	5,5	-3,1	-2,4	4,69
2023													
Joule Value FIC FIA	5,2	-14,1	-3,0	4,3	14,2	8,3	7,7	-11,7	-6,1	-11,2	13,5	5,1	6,84
Ibovespa	3,4	-7,5	-2,9	2,5	3,7	9,0	3,3	-5,1	0,7	-2,9	12,5	5,4	22,28
2024													
Joule Value FIC FIA	-7,1	2,7	4,4	-9,3	-4,8	-1,4	9,3	2,4	-6,5	1,0			-10,29
Ibovespa	-4,8	1,0	-0,7	-1,7	-3,0	1,5	3,0	6,5	-3,1	-1,6			-3,33

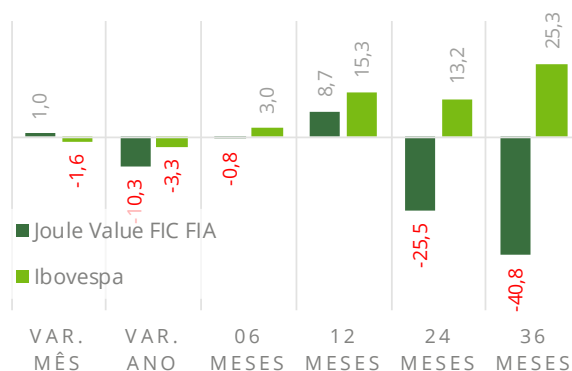
Cota mais recente: 31/10/2024



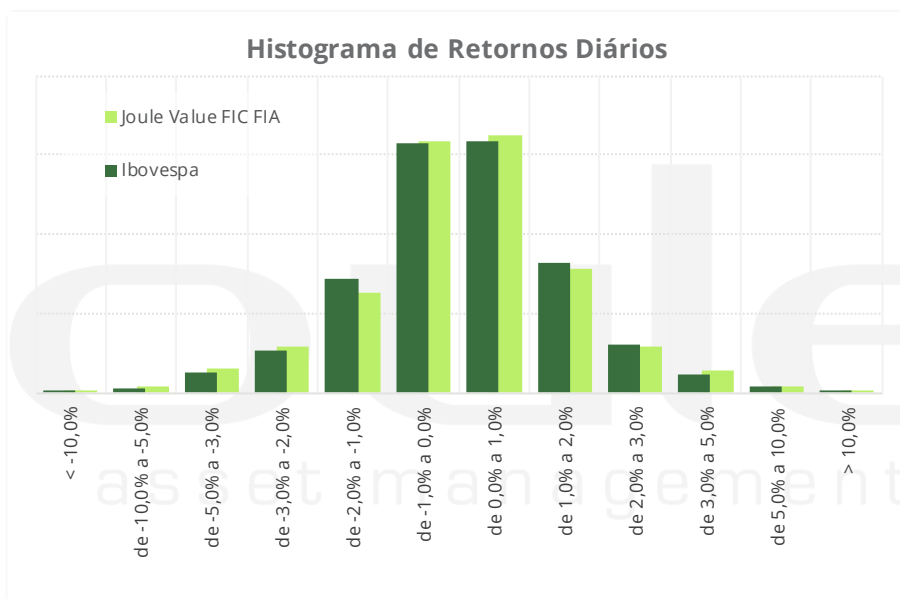
Retornos mensais - últimos 36 meses



RENTABILIDADE ACUMULADA %

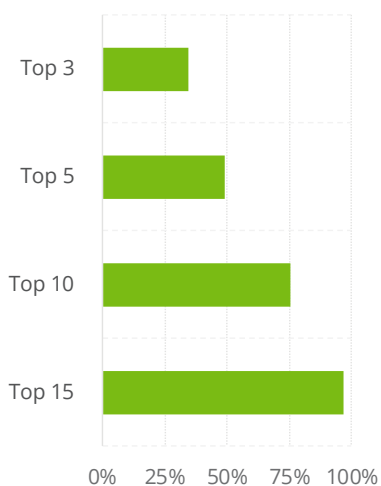


Distribuição de retornos diários, Joule Value FIC FIA vs Ibovespa:

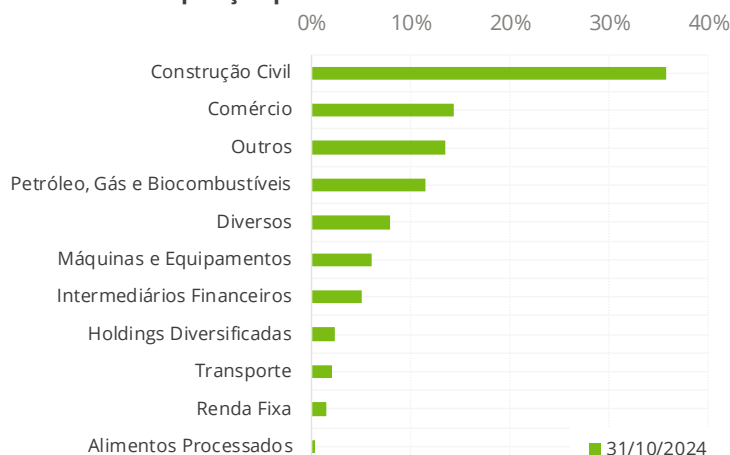


Carteira:

Concentração da Carteira



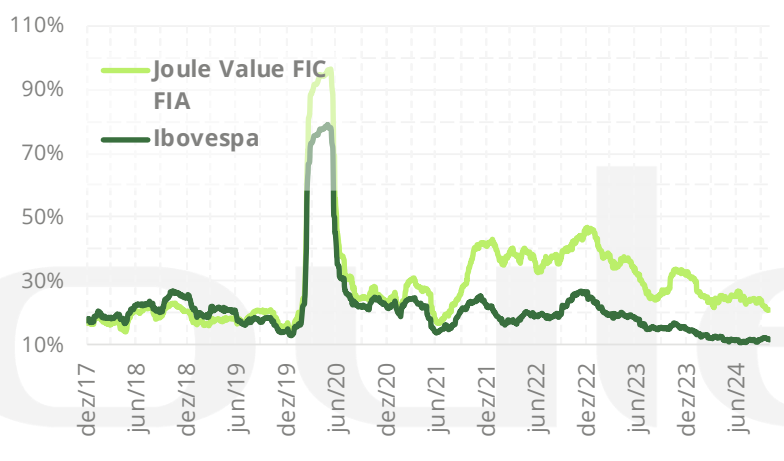
Exposição por Setor e Subsetor



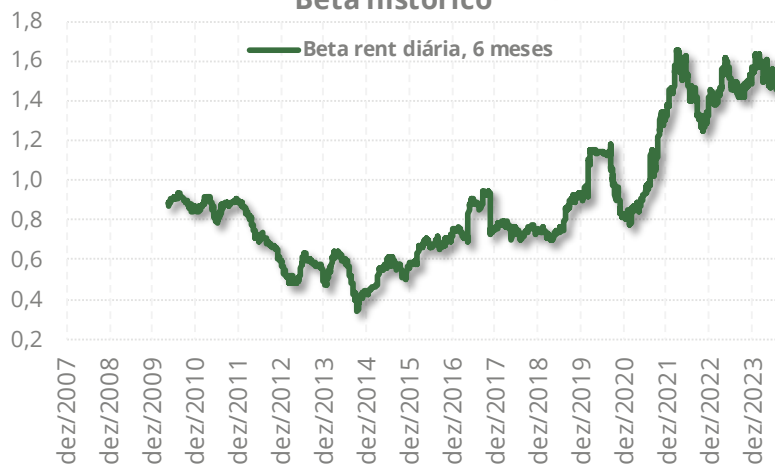
Risco

Risco	Joule Value FIC FIA	Ibovespa
Volatilidade anual - desde o início	27,76%	26,55%
Volatilidade anual - últ. 3 meses	20,85%	11,60%
Sharpe - desde o início	-0,19	-0,12
Sharpe - últimos 3 meses	-1,14	-0,38
Maior retorno mensal	19,76%	16,97%
Menor retorno mensal	-39,53%	-29,90%
Meses positivos	115	120
Meses negativos	100	95
Meses acima do Ibovespa, %	51,2%	n.a.
Meses abaixo do Ibovespa, %	48,8%	

Volatilidade de 3 meses a.a. - dados diários



Beta histórico



Patrimônio Líquido

	Joule Value FIC FIA
Patrimônio líquido	1.531.439,09
Patrimônio líquido médio 12 meses	1.549.915,78
Atualizado em:	31/10/2024

Joule Asset Management

Rua Iguatemi, 192, cj 163

01451-010 . Itaim Bibi . SP

Atendimento: 11 3045 1647 ou contato@jouleinvest.com.br

www.jouleinvest.com.br



Importante:

Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito, FGC.

A Joule Asset Management não intermedia, comercializa ou distribui quaisquer quotas de clubes, fundos ou qualquer outro ativo financeiro.

Informamos que os sócios da Joule Asset Management possuem investimentos nos fundos geridos pela empresa.

Todas as informações contidas nesse relatório têm caráter meramente informativo e, portanto, não devem ser consideradas ofertas de venda ou compra e cotas do fundo ou qualquer título ou valor mobiliário. As projeções, opiniões e valores expressos nesse relatório foram elaboradas no momento da sua publicação e estão sujeitas a alteração sem aviso prévio.

É recomendada a leitura detalhada do Regulamento do fundo que pode ser obtido em nosso website: www.jouleinvest.com.br.

Informações sobre Distribuição e Administração poderão ser obtidas junto à sua Administração e Distribuidora: Singulare Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.; Av. Brigadeiro Faria Lima, 1,355 – 5º andar, São Paulo – SP. Tel/Fax: 0800 729 7272. Website: www.singulare.com.br