

Comentário Mensal do Gestor

09/Dez/2024

Joule Value FIC FIA

Comentário do Gestor

O mercado começou o ano otimista, **impulsionado pelas expectativas de melhora da economia e de um ciclo de cortes de juros no Brasil, além do controle da inflação nos EUA**. No entanto, o Brasil, conhecido por suas recorrentes crises de confiança, **logo enfrentou dificuldades**. Em abril, **o Banco Central tomou uma decisão dividida**, o que levantou dúvidas sobre a credibilidade do futuro presidente da instituição. Pouco depois, **o governo alterou o arcabouço fiscal e ampliou a meta de déficit primário para 2025**, aumentando as incertezas sobre a condução da política econômica.

Tentativas de ajuste, **como bloqueios e contingenciamentos, animaram o mercado em busca de sinais de responsabilidade fiscal**, resultando em um rally na bolsa. Diante das dificuldades trazidas pelo aperto monetário do FED, muitos depositaram suas esperanças na **reversão da política monetária dos EUA e em um necessário plano de cortes de gastos em função do calendário do orçamento de 2025**. O mercado já tinha baixas expectativas sobre como o governo conseguiria adequar o orçamento aos limites legais e temia saltos de fé nas estimativas de receita e cortes pouco objetivos, como as economias projetadas com a redução de fraudes nos benefícios assistenciais.

Qualquer esperança de que o Governo pudesse guinar sua trajetória para uma política fiscal responsável e hortodoxa foi atropelada pelo anúncio do pacote fiscal que foi propositalmente feita juntamente com o anúncio da proposta de isenção de imposto de renda até os R\$ 5 mil. Com ou sem contrapartida, **o mantra deste Governo sempre foi "gasto é vida"**.

Modelamos empresas, cenários e decisões estruturadas há mais de 20 anos. Para os que se dedicam a essa atividade, sabem que o maior desafio é representar o comportamento humano de forma precisa. Há na teoria comportamental um princípio chamado de "rational actor". Segundo Scott Page em "The Model Thinker", o "rational actor" toma decisões buscando maximizar ganhos. Essa teoria tem pelo menos dois pressupostos principais: "o aprendizado", que faz com que as pessoas, em situações repetidas, tendam a se aproximar de um comportamento ótimo ao ajustarem suas decisões com base na experiência (e quantas vezes já vivemos isso no passado); e "os grandes riscos", que levam as pessoas, em decisões importantes, a reunir mais informações e pensar de forma mais cuidadosa, e em colegiado minimizando perdas e maximizando ganhos (o desastre foi costurado durante mais de 3 semanas envolvendo um elenco enorme de ministros e assessores).

Nos surpreende que o Governo tenha se mostrado perplexo com a reação do mercado financeiro ao anúncio do ministro da Fazenda. A quebra de expectativa foi resultado do contraste claro entre a expectativa do mercado, que sempre aposta no "rational actor", e o anúncio adiado por quase um mês pelo governo.

Com o resultado das eleições municipais e a derrota democrata nos EUA, o governo preferiu apostar no bônus político que poderá vir em 2026 caso a isenção dos R\$ 5 mil seja aprovada no ano que vem. O Bolsa Família já atende 20,8 milhões de famílias, cerca de 56,2 milhões de pessoas, considerando a média de 2,7 pessoas por família (IBGE e PNAD). Outros programas, como o BPC, a Tarifa Social de Energia e o Auxílio Gás, alcançam mais 5,8 milhões de famílias, ou 15,7 milhões de pessoas. Somando esses números, estima-se que os programas atualmente atingem 71,9 milhões de pessoas, cerca de 35% da

população brasileira. A nova “intentona” quer um capital político ainda maior: do universo de 46 milhões de contribuintes, 36 milhões de eleitores que ganham até R\$ 5 mil entrariam no programa “social” do governo, e, com todas as sobreposições, teríamos ainda mais pessoas se juntando aos atuais beneficiários de programas sociais bem no ano eleitoral.

Mesmo com a melhoria nos resultados, as empresas seguem expostas a um ambiente sujeito às oscilações dos ciclos econômicos. A alta volatilidade atual afeta tanto as empresas mais sensíveis quanto as mais seguras, o que abre oportunidades para investir em negócios “fáceis” a preços atrativos. Aproveitamos o momento para aumentar nossa exposição em: i) Banco do Brasil, negociando a 3,5x Preço/Lucro, com ROE de 20% e resultados de tesouraria beneficiados pelos juros altos; ii) PetroRio, que negocia a 4,5x Preço/Lucro, com forte expansão de produção (de 80 mil para 140 mil barris/dia) e receita 100% em USD; iii) Eletrobras, que tem receita atrelada ao IPCA, potencial de otimização de pessoal após a privatização, resolução de acordos com o governo e capacidade de pagamento de dividendos com R\$ 30 bi em caixa, negociando a um Retorno (TIR) de 20% ao ano; iv) Além disso, estamos buscando exposições em outras geografias que podem se beneficiar de uma conjuntura mais favorável.

Explico: como Charles Gave preconiza, os grandes ciclos econômicos são determinados pela interação entre crescimento e inflação, que se alternam em quatro quadrantes. No cenário de alto crescimento e baixa inflação, as ações apresentam seu melhor desempenho, com lucros crescentes e pouca pressão de custos. Quando há alto crescimento e alta inflação, o ambiente se torna mais desafiador, mas ainda há oportunidades em empresas capazes de repassar custos. Em períodos de baixo crescimento e baixa inflação, o mercado fica mais difícil para grande parte das empresas, mas as empresas de crescimento ganham destaque. Já no cenário de baixo crescimento e alta inflação, é o mais adverso, onde sobrevivem as ações de empresas resilientes, defensivas. **O mercado enxerga que 2025 será a entrada nesse quadrante**, basta ler nos jornais as revisões de PIB e inflação para 2025. Diante disso, **identificamos oportunidades para investir em geografias que estão em quadrantes favoráveis para ações**, enquanto ajustamos nossas alocações locais para setores e empresas preparadas para navegar por um ambiente de crescimento mais lento e inflação mais alta.

Sem credibilidade, veremos em 2 anos que a alternância de poder será natural, pois os preços de mercado começarão a impactar a economia real, elevando a inflação e esfriando a atividade econômica, afetando a qualidade de vida dos brasileiros. **Vamos novamente ser salvos pela democracia que como Delfim Netto sempre fazia questão de dizer, é um “mecanismo essencial de equilíbrio”**, sua beleza é “ser um sistema que, embora imperfeito, permite a alternância de poder de forma pacífica e institucionalizada”.

Vivemos mais de 40 meses de resgates em fundos de renda variável. Os multimercados, clientes naturais do mercado de ações, também enfrentam seus piores momentos da história moderna. **Nossas ações estão nos menores níveis da história, especialmente subgrupos de smallcaps e empresas domésticas.** Não há um único gestor otimista no curto prazo, embora haja empresas rentáveis, geradoras de caixa e com resultados crescentes. **Um choque de credibilidade hoje poderia dobrar o preço de boa parte dessas empresas**, apenas para alcançar os múltiplos históricos. Imagine se tivermos uma mudança estrutural no país, que faça com que os múltiplos históricos não mais reflitam a realidade brasileira. Isso tudo em um ambiente de juros reais mais baixos faria dos preços atuais as maiores barganhas da história. **Vejam a oportunidade: o mercado está extremamente enviesado para o lado negativo.** Se conseguirmos atravessar esse momento, seu capital poderá dobrar muito antes dos cinco anos do gordo CDI. Nosso país tem uma tendência de contratar uma crise apenas para, no futuro, criar o estopim de um rally. Coincidência ou não cada crise tem sido mais profunda que a anterior provocando rallies consequentemente maiores.

Em novembro, **nossa cota foi impactada pela exposição em empresas domésticas e incorporadoras**, mas conseguimos suavizar o impacto com a diversificação em empresas dolarizadas, tanto locais quanto nos EUA. **Reestruturamos significativamente nossa carteira** para garantir uma melhor remuneração do custo de capital, alinhada aos objetivos de longo prazo dos nossos cotistas e para enfrentar os desafios atuais do mercado, mantendo um foco estratégico em empresas resilientes e setores promissores. Essa reestruturação faz parte da constatação da realidade de que no Brasil a economia é uma função da vontade política.

São Paulo, 9 de Dezembro de 2024.



José Luiz Junqueira

Gestor de Renda Variável e CIO da Joule Asset Management

joule
asset management

Relatório mensal

Fechamento Nov/2024

Cota atualizada em: 29/11/2024
Divulgado em: 09/12/2024

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	29/11/2024	1,98942975	1.411.606,60	-7,56	-17,07	-4,4	-12,4	-14,8	-44,8	98,9
Ibovespa	29/11/2024	125.667,83	n.a.	-3,12	-6,35	2,41	-0,7	15,5	22,9	197,5

Cota mais recente:

29/11/2024

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	-7,6		-17,07
Ibovespa	-4,8	1,0	-0,7	-1,7	-3,0	1,5	3,0	6,5	-3,1	-1,6	-3,1		-6,35

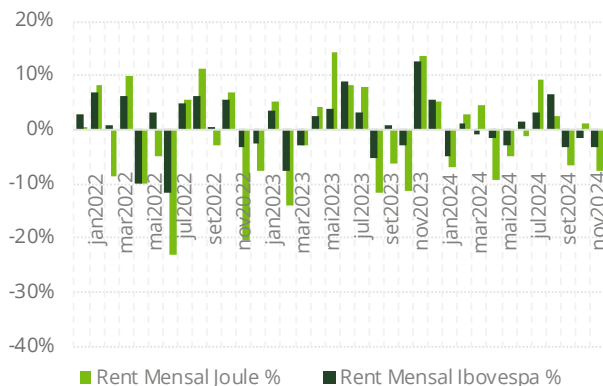
Cota mais recente:

29/11/2024

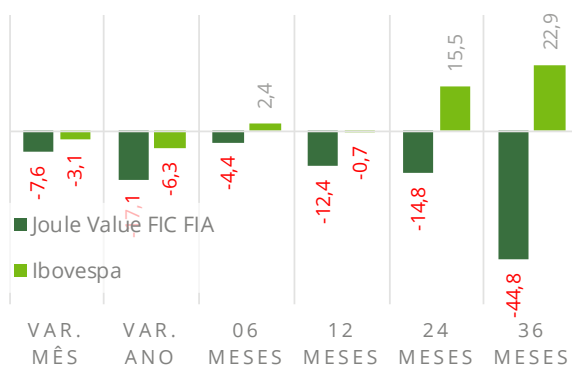
Retorno acumulado - base 100



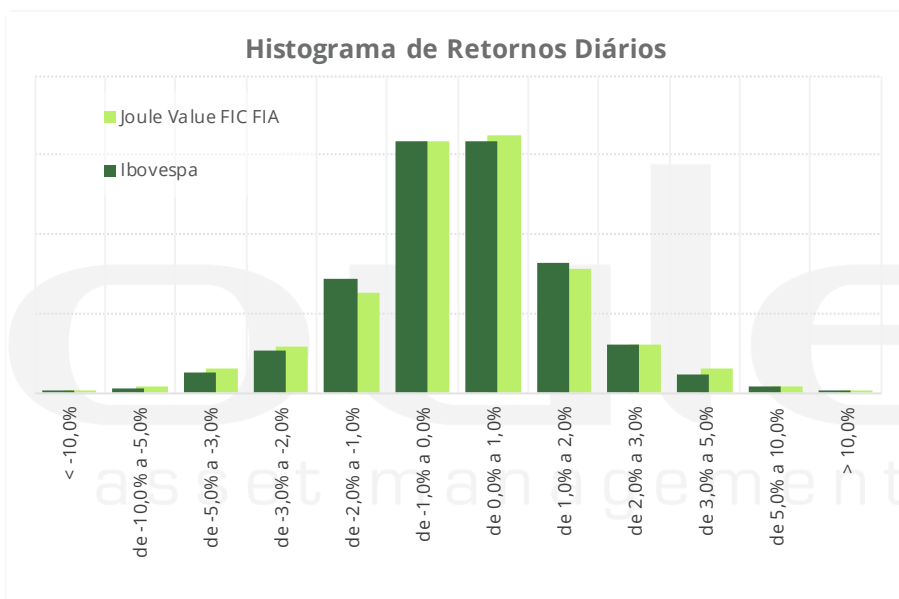
Retornos mensais - últimos 36 meses



RENTABILIDADE ACUMULADA %

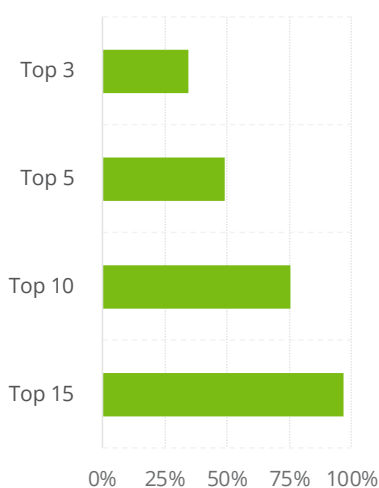


Distribuição de retornos diários, Joule Value FIC FIA vs Ibovespa:

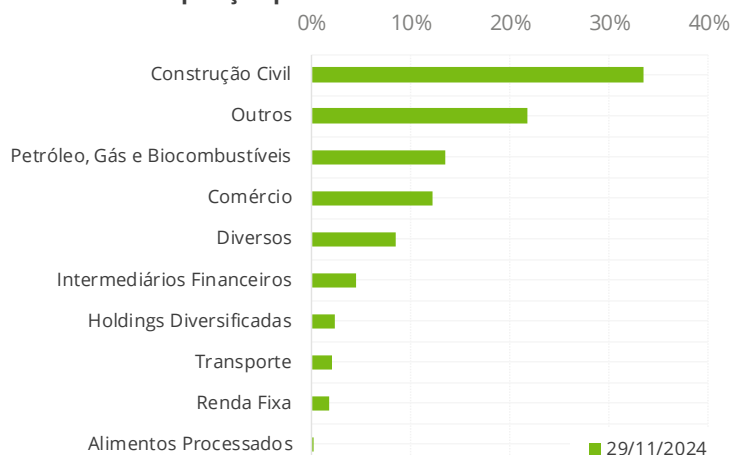


Carteira:

Concentração da Carteira



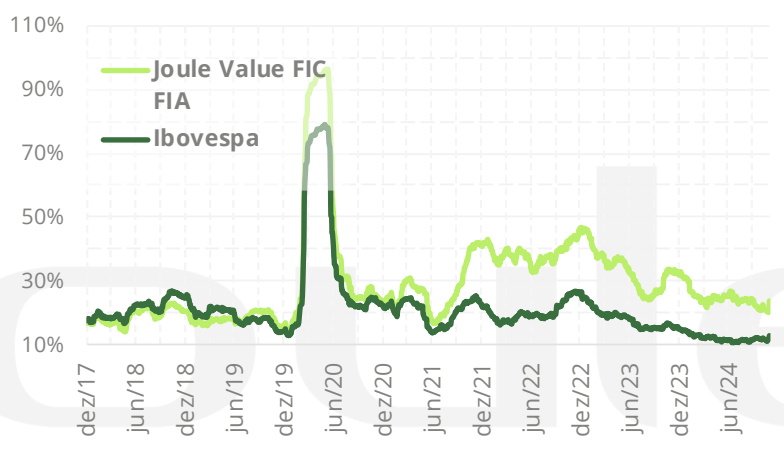
Exposição por Setor e Subsetor



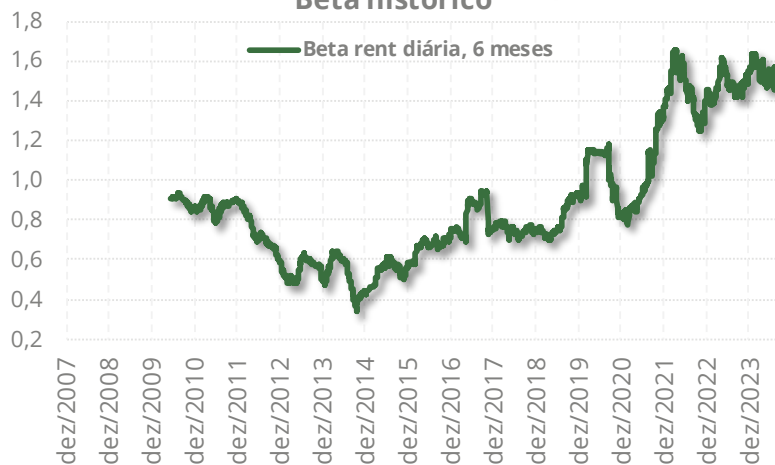
Risco

Risco	Joule Value FIC FIA	Ibovespa
Volatilidade anual - desde o início	27,78%	26,51%
Volatilidade anual - últ. 3 meses	23,71%	12,87%
Sharpe - desde o início	-0,20	-0,13
Sharpe - últimos 3 meses	-2,30	-2,96
Maior retorno mensal	19,76%	16,97%
Menor retorno mensal	-39,53%	-29,90%
Meses positivos	115	120
Meses negativos	101	96
Meses acima do Ibovespa, %	50,9%	n.a.
Meses abaixo do Ibovespa, %	49,1%	

Volatilidade de 3 meses a.a. - dados diários



Beta histórico



Patrimônio Líquido

	Joule Value FIC FIA
Patrimônio líquido	1.411.606,60
Patrimônio líquido médio 12 meses	1.535.099,75
Atualizado em:	29/11/2024

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