

Comentário Mensal do

Gestor

03/Abr/2025

Comentário do Gestor

Joule Value Classic FIC FIA

Há um certo paradoxo em todo ciclo de bear market prolongado: ao mesmo tempo em que o pessimismo se cristaliza como verdade incontestável, os fundamentos seguem teimosamente se aperfeiçoando, como se ignorassem o noticiário, as curvas de juros e as tarifas protecionistas de governos desnorreados.

Como explicar então que uma carteira recheada de empresas operando no melhor momento de sua história — recordes atrás de recordes — continue sendo negociada como se estivesse no pior momento econômico deste século? Em algum momento, o ruído cede à razão.

Nos Estados Unidos, a reintrodução de tarifas comerciais pelo governo Trump — com foco em automóveis e bens importados — reacendeu preocupações sobre os impactos do protecionismo na atividade econômica. As medidas elevam custos para empresas e consumidores, pressionando a competitividade e adicionando incertezas ao ambiente já fragilizado pela desaceleração do consumo. A confiança do consumidor caiu ao menor nível em 12 anos, refletindo temores com a inflação persistente e com a piora nas expectativas de emprego. O desemprego subiu para 4,1% em fevereiro, e o consumo — responsável por cerca de dois terços do PIB — começa a mostrar sinais de enfraquecimento. Diante desse cenário, o Federal Reserve deve implementar cortes graduais de juros ao longo do ano, buscando mitigar os riscos de uma recessão sem agravar a dinâmica inflacionária.

Na China, as autoridades finalmente retomaram medidas de estímulo mais consistentes, após um longo período de hesitação. A combinação de cortes nas taxas de juros e suporte ao setor imobiliário indica uma tentativa de conter os efeitos da desaceleração econômica. No entanto, fatores como o elevado desemprego entre jovens e as pressões deflacionárias continuam limitando a eficácia dessas políticas. Ainda assim, o início de uma melhora gradual na atividade chinesa já tem repercussões em mercados emergentes, com investidores antecipando possíveis benefícios indiretos — principalmente em economias que operam com valuations descontados e exposição a commodities, como o Brasil.

É justamente nesse ponto que a ironia do mercado brasileiro se revela em sua forma mais pura: um dos países com maior prêmio de risco do mundo, juros reais em dois dígitos e um orçamento público sem âncora, mas que, ainda assim, experimenta um dos ralis mais vigorosos do ano. A explicação, como quase sempre, vem de fora. O Efeito DeepSeek — uma rotação global de capital que não veio apenas para o Brasil, mas teve como lógica a busca de ativos descontados fora da soberana América. O fluxo encontrou no Brasil o que procurava: valuations historicamente baixos, empresas resilientes e um mercado tão leve em ações que qualquer dinheiro leva tudo.

Enquanto isso, o investidor local — este sim vacinado contra o entusiasmo — mantém-se reticente, abrigado em posições mínimas (dinheiro de troco) e ainda mais preocupado com as eleições de 2026 do que com os lucros recordes que brotam no presente. A racionalidade, neste caso, parece ter sido terceirizada para o investidor estrangeiro, que, sem o vício da política local, olha para os números e vê o que nós mesmos não conseguimos ver: um mercado absurdamente barato.

Não à toa, o medo de perder começa a rondar os escritórios. O FOMO (Fear of Missing Out) — aquele velho conhecido dos ciclos — já aparece nas reuniões de comitê e nas anotações em cadernos para que ninguém durma tranquilo. Mas há um impasse: o que é mais arriscado? Comprar empresas geradoras de caixa a 4x lucro com ROEs de 20%? Ou esperar o tal “ajuste fiscal” que poderá nunca chegar e correr o risco de perder as primeiras “pernadas”?

Nosso portfólio tem respondido a essa pergunta com resultados.

Tivemos uma excelente safra de resultados que nos mostram o quanto a nossa cota está realmente atraente. Temos um “Valor justo de cota” muito mais alto do que se pode imaginar. Raramente um bear market como o que enfrentamos desde Agosto de 2021 termina em uma carteira de empresas geradoras de caixa com resultados historicamente excelentes (recordes históricos para a grande maioria) em bons momentos operacionais. Nas crises mais duradouras do mercado de ações nos últimos 25 anos, terminamos sempre protegidos sob carcaças (analogia de guerra) de “value investing”. Do ponto de vista fundamentalista tínhamos um upside importante afinal nossas empresas valiam mais do que os preços de mercado mas nunca vimos tantas empresas na boa forma que estão hoje por preços parecidos. Escolhemos comentar o caso 3 empresas que acreditamos ilustrar a atratividade do nosso Fundo.

Nossa MNDE3 vem entregando, resultados bastante consistentes, uma velocidade de venda sobre oferta acima de 15%, com margem da incorporação vem subindo (foi de 27% para 30%), a companhia gerou bastante caixa, anunciou uma distribuição de 50MM em dividendos o que deverá representar um dividend yield de cerca de 10%. Com um ROE perto dos 20%, esperamos um lucro em torno de 280 MM para esse ano o que faz com que a companhia negocie a 4,3 x lucro. Em tempo, esperamos quase dobrar o nosso capital investido.

A VAMO3 já conseguiu contornar os contratos que trouxeram problemas para a companhia além dos processos de retomada. Os seminovos vendem bem e tem seguido os altos preços dos caminhões novos. Nesse processo a companhia se beneficia do aumento de preços das montadoras para este ano. O foco deste ano é o aumento de utilização de frota e menor capex líquido, que deverá cair de 5 bi para algo em torno de 2 bi. Estamos bastante animados para o resultado operacional da companhia neste ano. A Vamos é uma das companhias mais sensíveis à queda da taxa de juros que um dia nos trará grandes retornos.

Nosso outro grande destaque é a Petrorrio. A Companhia apresentou seus resultados de 2024 com um lucro líquido de USD 1.7 Bi (+60% em relação a 2023), encerrando o ano com uma produção de 106,3 mil barris/dia. Lembramos com carinho quando conhecemos a companhia que produzia 6 mil barris dia e sonhava com 24mil. Neste ano todas as expectativas são em relação à entrada operacional de Wahoo (início da perfuração aconteceu em 12/03/25) e o ramp up de produção de Albacora leste. Wahoo tem potencial de adicionar mais de 40 mil barris/dia o que trará um aumento significativo no já atraente retorno que a companhia oferece. Consideramos que a PRIO negocia hoje a uns 25 a 30% do cash flow yield previsto para 2026.

No mês de Março, nossa cota subiu 7,3% (IBOV 6,1%), com destaques para movimentos de grandes correções, ações como SIMH3 +30,1%, BRAV3 + 28,3%, SBFG3 + 19,1%, MDNE3+ 18,8% e VAMO3 +15,2% No lado negativo, nossa exposição nas 3 Bigtechs nos EUA sofreram com a correção do mercado americano, movimento compreensível dado o ambiente tarifário e o recuo do S&P 500. Mas são posições que carregam valor estratégico e contra cíclico em relação às exposições que propositalmente temos por aqui. Esperamos (até com alguma torcida) que o mercado americano enfrente uma desaceleração mais forte. Isso abrirá espaço para a transformação de despesas de juros em pacotes econômicos onde os “Qe’s” trarão volta todo o alfabeto com cortes de impostos e buybacks agressivos. O que chamam hoje de “excepcionalismo americano” não está em risco de ruir, o futuro do trabalho, os saltos de produção as maiores taxas de crescimento do planeta estão nas mãos de algumas das Bigtechs americanas.

Se há algo que aprendemos com a história recente é que os ciclos extremos — tanto de pessimismo quanto de euforia — tendem a ser corrigidos com força. E, nesse momento, estamos em uma das maiores distorções de preço versus valor das últimas duas décadas. É um daqueles momentos raros em que o valor não grita — ele sussurra. E só os que já aprenderam a ouvir esse sussurro saberão aproveitá-lo.

São Pulo, 04 de abril de 2025.



José Luiz Junqueira

Gestor de Renda Variável e CIO da Joule Asset Management

Relatório mensal

Fechamento Mar/2025

Cota atualizada em: 31/03/2025
Divulgado em: 01/04/2025

Joule Value Classic 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 Classic 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 Classic 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: 28/10/2021 (dados anteriores ao dia 28/10/2021 referem-se ao Joule Value FIA)
- Taxa de Administração: 1,35% ao ano sobre o patrimônio líquido
- Taxa de Performance: 20% da rentabilidade acima do Ibovespa médio (com linha d'água)
- Taxa de Ingresso ou Saída: Não há
- Aplicação Mínima: R\$ 300.000,00
- Movimentação Mínima: R\$ 300,00
- Prazo de Resgate: Financeiro D+4 (cotização D+1)
- Prazo de Carência: Não há
- Tributação: 15% retido na fonte sobre o lucro no ato do resgate
- Classe / Tipo ANBIMA: Ações / Ações Livres

Administrador:
SINGULARE CORRETORA DE
TÍTULOS E VALORES
MOBILIÁRIOS S.A.

Gestão:
Joule Asset Management

Dados para investimento:
Favorecido: Joule Value Classic
FIC FIA
CNPJ: 41.956.196/0001-70
BANCO SINGULARE (363)
Agência: 0001
Conta corrente: 453358-1

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

Desempenho Histórico Joule Value Classic FIC FIA

Joule Value Classic 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 Classic FIC FIA	31/03/2025	2,11347480	51.591.370,00	7,05	8,72	-3,2	-14,3	1,5	-46,7	104,9
Ibovespa	31/03/2025	130.259,54	n.a.	6,08	8,29	-1,18	1,7	25,6	8,3	208,3
% Acima do Ibovespa				0,97	0,43	-2,05	-16,0	-24,1	-55,0	-103,4

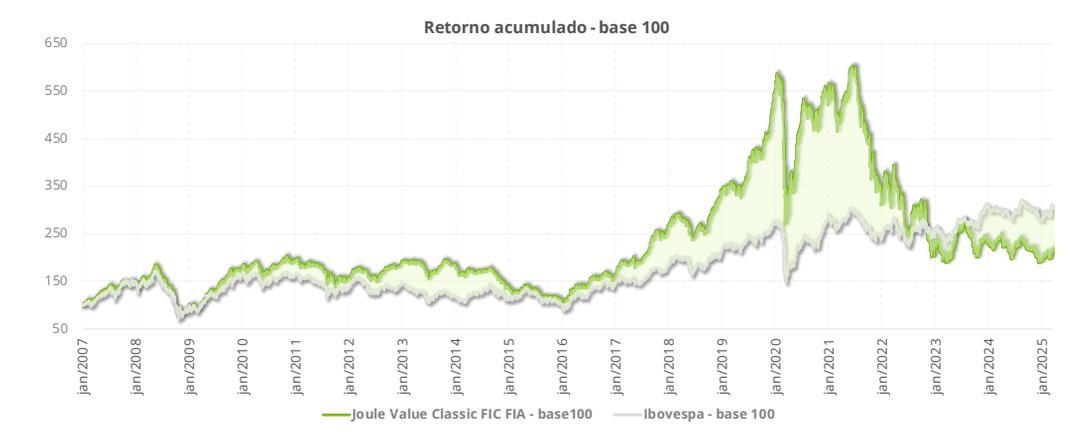
Cota mais recente: 31/03/2025

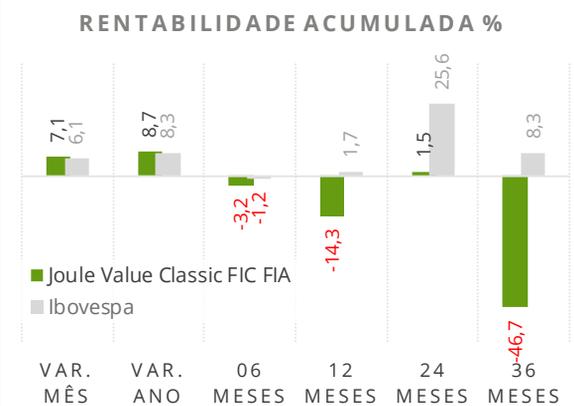
* Início da série como clube em 08/01/2007, FIA a partir de 15/01/2009

** Dados anteriores ao dia 28/10/2021 referem-se ao Joule Value FIA, dados atuais referem-se ao Joule Value Classic FIC FIA.

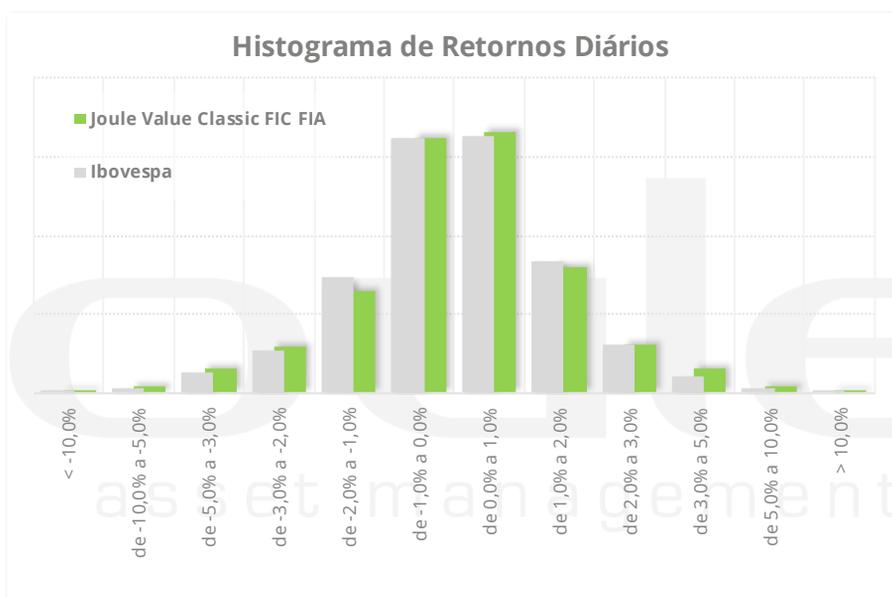
Histórico de Rentabilidade:

*	retorno %	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	No ano
2009	Joule Value Classic 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 Classic 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 Classic 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 Classic 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 Classic 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 Classic 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 Classic 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 Classic 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 Classic 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 Classic 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 Classic 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 Classic 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 Classic FIC FIA	-2,7	-7,8	-0,9	8,7	6,3	4,1	-10,5	-7,1	-9,7	-18,3	-4,6	1,3	-36,57
	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 Classic FIC FIA	8,4	-9,4	10,3	-10,1	-4,9	-23,4	5,7	11,5	-2,9	6,8	-20,5	-7,5	-36,26
	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 Classic FIC FIA	5,6	-14,2	-2,8	4,5	15,1	8,5	8,1	-11,9	-6,1	-11,3	13,7	5,2	9,02
	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 Classic FIC FIA	-7,1	2,8	4,5	-9,3	-4,8	-1,3	9,5	2,6	-6,5	1,1	-7,5	-5,2	-20,70
	Ibovespa	-4,8	1,0	-0,7	-1,7	-3,0	1,5	3,0	6,5	-3,1	-1,6	-3,1	-4,3	-10,36
25	Joule Value Classic FIC FIA	7,1	-4,8	7,1										9,21

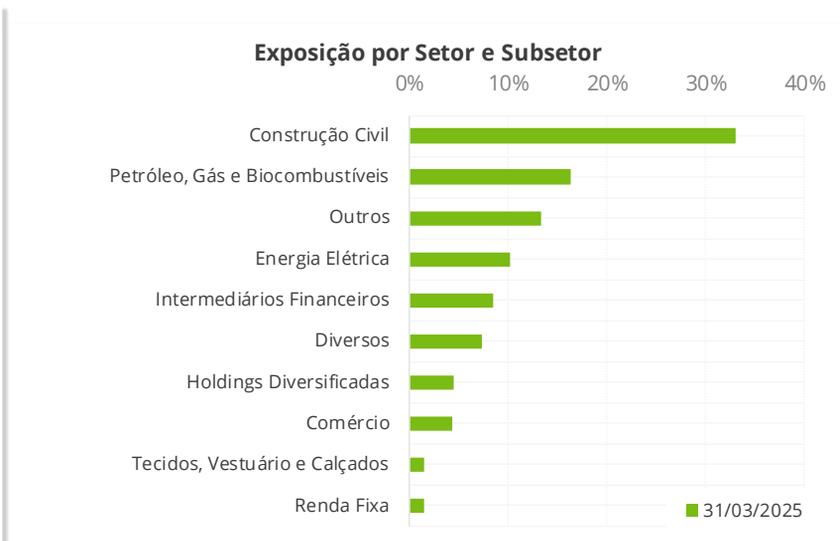
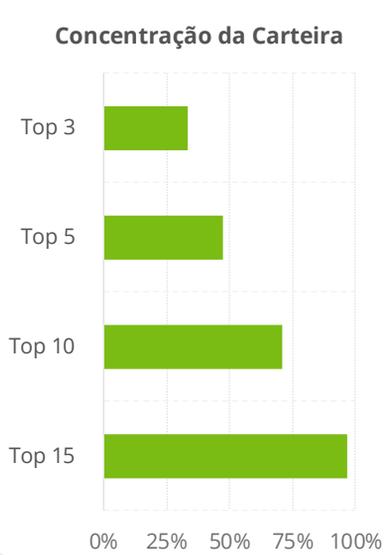




Distribuição de retornos diários, Joule Value Classic FIC FIA vs Ibovespa:

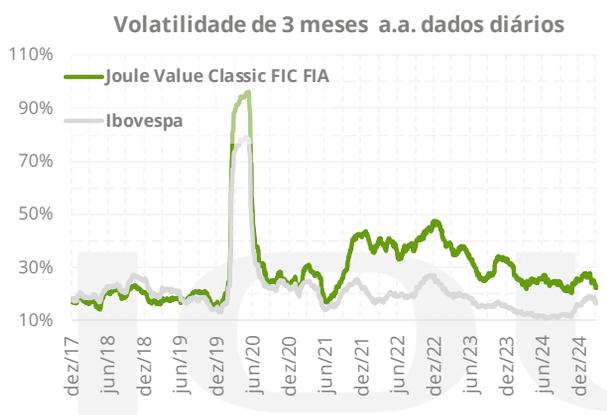


Carteira:



Risco

Risco	Joule Value Classic FIC FIA	Ibovespa
Volatilidade anual - desde o início	27,83%	26,38%
Volatilidade anual - últ. 3 meses	22,51%	16,49%
Sharpe - desde o início	-0,20	-0,13
Sharpe - últimos 3 meses	1,31	1,51
Maior retorno mensal	19,76%	16,97%
Menor retorno mensal	-39,53%	-29,90%
Meses positivos	117	122
Meses negativos	103	98
Meses acima do Ibovespa, %	50,9%	n.a.
Meses abaixo do Ibovespa, %	49,1%	



Patrimônio Líquido

Joule Value Classic FIC FIA	
Patrimônio líquido	54.086.070,05
Patrimônio líquido médio 12 meses	58.121.492,87
Atualizado em:	31/03/2025



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