

Relatório mensal Fechamento Abr/2025

Cota atualizada em: 30/04/2025
Divulgado em: 02/05/2025

Joule Value Classic FIC FIA

Comentário Mensal

Abril de 2025 trouxe de volta um velho conhecido dos mercados: quedas abruptas seguidas por uma recuperação igualmente rápida. Após um primeiro trimestre que apontava para uma possível alternância no protagonismo da bolsa americana, os mercados voltaram a gravitar em torno do trio tecnologia, crescimento e momentum — pilares que já sustentaram o bull market da década anterior. A recuperação das chamadas Magnificent Seven é emblemática: após perderem US\$ 2,6 trilhões no acumulado do ano, essas gigantes da tecnologia recuperaram em abril quase todo o US\$ 1,55 trilhão perdido apenas na primeira semana do mês. O sinal é claro: apesar da volatilidade, o apetite por risco não morreu — apenas havia se recolhido temporariamente.

Essa guinada de humor, no entanto, não foi acompanhada de forma uniforme pelos demais ativos. O mercado de treasuries nos Estados Unidos, tradicional porto seguro em momentos de estresse, ficou surpreendentemente estável em termos de juros nominais. Mas sob essa superfície calma, começaram a surgir rachaduras: o aumento de 38% nos spreads dos CDS soberanos dos EUA ao longo do mês revela uma nova variável em cena — a erosão da confiança institucional. A ameaça (ainda que apenas no boato) de destituição do presidente do Fed acendeu alertas não apenas sobre interferência política, mas sobre a credibilidade futura da política monetária americana. E confiança, como se sabe, é um ativo que leva décadas para se construir e poucos minutos para ser corroído.

No front cambial, o dólar seguiu sua trajetória descendente iniciada no primeiro trimestre, com destaque para a valorização do euro — cerca de 5% apenas em abril. O movimento reflete tanto a fragilidade relativa da moeda americana quanto os receios mais amplos sobre a sustentabilidade fiscal e institucional dos EUA. O desempenho do ouro reforça essa leitura: valorizou 5,3% no mês, atingindo US\$ 3.500 por onça, em um claro movimento de busca por proteção.

Enquanto isso, a China amargou o pior desempenho entre as principais regiões, com queda de 3,69% em dólares. A economia chinesa permanece presa em um ciclo de baixo dinamismo, onde estímulos monetários tradicionais têm mostrado eficácia reduzida, e a confiança estrutural — tanto interna quanto externa — segue abalada. As promessas de retomada ainda não se traduziram em movimentos de fluxo ou crescimento concreto, e a pressão sobre o governo chinês para produzir resultados tangíveis aumenta à medida que a deflação ronda setores críticos da economia.

Já os preços de commodities, sensíveis à atividade real, revelam um prognóstico mais sombrio: ao contrário das ações, que ensaiaram recuperação, petróleo e índices amplos de commodities encerraram o mês em queda. A desconexão sugere que os choques comerciais que deram origem ao pânico — particularmente os novos pacotes tarifários nos EUA — já se refletem em perspectivas de crescimento mais fraco e demanda global em retração.

Por fim, o recuo estratégico da própria administração americana, que rapidamente suspendeu os “tarifas do dia da libertação” e abandonou a ideia de demitir Jerome Powell, mostra até que ponto a política pode ser sensível ao barulho dos mercados — mesmo quando ignora editoriais de jornais ou advertências de economistas. Essa capitulação tática pode ter evitado uma crise mais profunda, mas não elimina o dano reputacional causado à previsibilidade institucional. O mercado perdoa, mas não esquece.

Se o mundo começa a flertar com a ideia de que o excepcionalismo americano pode estar se esgotando, o Brasil, historicamente à margem das narrativas globais, parece ter encontrado — ainda que inesperadamente — uma janela de protagonismo (pelo menos assim esperamos). A transição de um “Sell Brazil” para um “Buy LatAm” acontece com a mesma rapidez e intensidade com que o dólar, até há pouco tempo inabalável, perdeu tração. Em um ciclo que carrega ecos da reversão ocorrida no início dos anos 2000, voltamos ao radar não apenas como ativo tático, mas como parte de um possível realinhamento estrutural de fluxos globais. E, como manda a cartilha dos mercados, a euforia começa sempre com incredulidade.

Abril trouxe essa contradição à tona: enquanto o noticiário político doméstico segue repetindo velhos ruídos, o Ibovespa avança 3,7%, puxado por um fluxo estrangeiro expressivo e resiliente. A cota do fundo Joule subiu 5,1%, com destaque para empresas que seguem entregando resultados sólidos, ainda que negociadas a múltiplos de 4x ou 5x lucro. Há claramente uma desconexão entre narrativa e preço — e, neste país, não seria a primeira vez que a precificação se antecipa à narrativa.

O pano de fundo técnico reforça esse movimento. O câmbio acumula uma queda de 8,5% no ano. O mercado começa a precificar um corte mais cedo na Selic, e os ativos locais mais sensíveis a juros — como bancos, utilities e ações cíclicas — voltam a respirar. Mas engana-se quem vê nisso um voto de confiança na política econômica. O que se vê é o reflexo de uma convergência rara de fatores: valuations profundamente descontados, crescimento de lucros em múltiplos setores e a percepção de que o ciclo de aperto monetário pode estar chegando ao fim. É uma mudança de regime que pode ter começado lá fora mas que encontra aqui um campo fértil de assimetrias ainda mal exploradas.

Trata-se da antecipação de um segundo fator: empresas cíclicas domésticas com maior duration, sensíveis a um ambiente de juros menores e retorno do fluxo local. Bastará o menor indício de queda da Selic e reversão nos resgates para que esse investidor volte, empurrando essas empresas de volta à superfície.

É nesse ponto que a política retorna à equação. Ainda que o noticiário corrente permaneça ruidoso, o ciclo eleitoral começa a se insinuar nas entrelinhas dos relatórios e nas projeções dos gestores. Basta observarmos como o mercado recebeu cada uma das recentes pesquisas de intenção de voto.

O mercado brasileiro tem experiência acumulada com o ruído político. Em 2002, a eleição de Lula gerou pânico inicial, mas foi seguida por forte recuperação à medida que sua política se mostrou pragmática. Em 2018, a vitória de Bolsonaro também causou desconfiança, mas o avanço das reformas econômicas impulsionou a Bolsa. Para 2026, é razoável esperar que o mesmo padrão se repita: o pessimismo pré-eleitoral tende a se dissipar assim que o cenário se torne mais claro. Não se trata de otimismo com o futuro, mas de reconhecer que o atual governo perdeu força — sem base de apoio, com baixa popularidade e sem instrumentos de estímulo. O Congresso já opera de forma autônoma, e dificilmente alguém aceitará o “abraço do afogado”.

Não se trata de afirmar um desfecho, mas de reconhecer o impacto da expectativa na precificação dos ativos. A política, aqui, não precisa melhorar — basta mudar de direção.

O desafio é distinguir entre um rali técnico de curto prazo e o início de um novo ciclo estrutural. As evidências, por ora, apontam para a segunda hipótese. A valorização do EWZ em dólares (17% no ano) mostra mais do que o efeito deepseek. A entrada de capital externo, antes avessa ao risco institucional, agora parece enxergar valor onde antes só via incerteza.

Do ponto de vista fundamentalista, o caso da PRIO é exemplar para compartilharmos com nossos cotistas uma parte importante da nossa estratégia. Evidentemente, todo choque macroeconômico exige uma reavaliação micro: as empresas do portfólio ainda valem o que acreditávamos que valiam? Nossa forma de arbitrar preço e valor se ancora sempre nos fundamentos de longo prazo (como margens sustentáveis e crescimento potencial), buscando oportunidades nas extrapolações de curto prazo (como os lucros do trimestre, o preço atual do petróleo ou as manchetes do dia).

A grande ideia aqui é simples: o valuation é a forma mais eficaz de reintroduzir racionalidade em momentos de irracionalidade. Jamais confundimos “o que acabou de acontecer” com “o que tende a permanecer”. Como diz o professor Damodaran: “Enquanto você não encontrar serenidade, será reativo” — e vale lembrar que “serenidade não é estagnação — é clareza”.

O desaquecimento da economia global afeta diretamente o balanço entre oferta e demanda, pressionando os preços do petróleo para baixo — uma dinâmica que, inevitavelmente, impacta empresas como a PRIO. Em abril, o barril caiu de US\$ 75 para US\$ 60, o que ajudou a explicar a performance mais fraca das ações no mês.

Ainda assim, a companhia surpreendeu positivamente ao anunciar a aquisição de 100% do Campo de Peregrino, operação que adicionará cerca de 60 mil barris diários à sua produção atual de 120 mil. A transação foi bem recebida pelo mercado, principalmente pelo desenho financeiro: não exige desembolso imediato e deve gerar sinergias operacionais relevantes.

A principal fonte de ganho está na redução de custos — de pessoal, logística e substituição de diesel por gás. Estimamos que o custo operacional anual da companhia possa cair de US\$ 550 milhões para US\$ 250 milhões, o que reconfigura completamente sua estrutura de geração de caixa. A alavancagem, por sua vez, deve retornar a 1x dívida líquida/EBITDA até o final de 2026.

Mesmo considerando o petróleo a US\$ 60, projetamos um retorno atrativo de 20% ao ano sobre essa aquisição. E 2026 pode marcar um ponto de inflexão importante: com Peregrino e outros ativos em ramp-up, a produção total da PRIO deve atingir 200 mil barris/dia. Isso equivale a gerar, naquele ano, um volume de caixa correspondente a 35% de seu valor de mercado.

Essas assimetrias são raras — e exigem convicção. Não esperamos que o país melhore de forma linear ou previsível. Mas seguimos acreditando que bons negócios, comprados com margem de segurança e paciência, têm o poder de transformar ciclos incertos em retornos extraordinários. Abril talvez tenha sido apenas o ensaio de um ciclo que ainda está por vir.

Em abril, nosso fundo avançou 5,1%, com destaque para SIMH3 (+32%) e GUAR3 (+28,6%). Logo atrás, vieram MDNE3, ITUB4, ITSA4, LAVV3, VAMO3 e TRIS3, com altas entre 11% e 14%. Do lado negativo, as quedas mais relevantes vieram de PETR4 (-24,8%), PRIO3 (-19,3%) e SBFG3 (-15,3%). Já nossas posições nos EUA — Amazon, Meta e NVIDIA — conseguiram se recuperar ao longo do mês, encerrando abril em -3,5%, -2,5% e +1,2%, respectivamente.

São Paulo, 07 de Abril de 2025.



José Luiz Junqueira

Gestor de Renda Variável e CIO da Joule Asset Management

Joule
asset management

Relatório mensal

Fechamento Abr/2025

Cota atualizada em: 30/04/2025
Divulgado em: 02/05/2025

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	30/04/2025	2,21991830	58.630.141,00	5,04	14,71	0,2	-2,8	7,8	-35,1	122,0
Ibovespa	30/04/2025	135.066,97	n.a.	3,69	12,29	3,39	6,1	29,3	25,2	219,7
% Acima do Ibovespa				1,35	2,42	-3,22	-8,9	-21,5	-60,3	-97,7

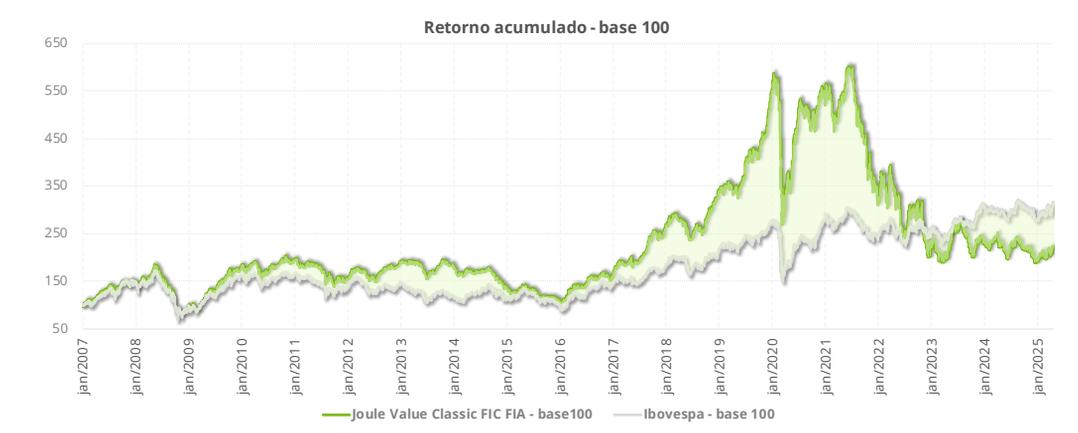
Cota mais recente: 30/04/2025

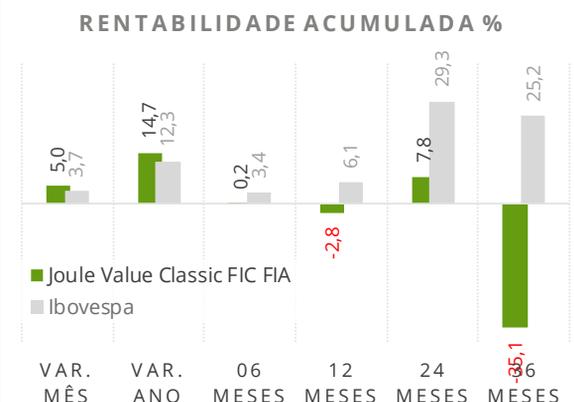
* Início da série como clube em 08/01/2007, FIA a partir de 15/01/2009

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

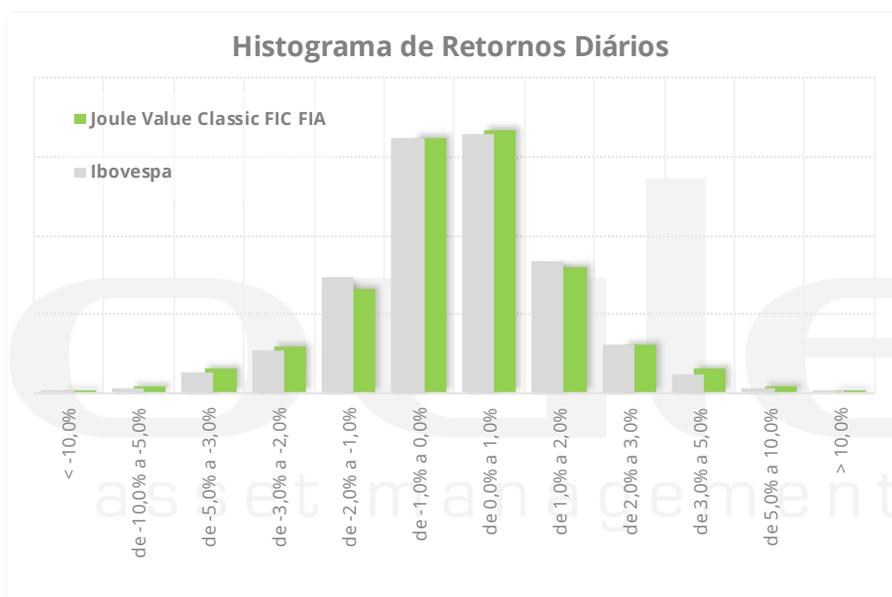
Histórico de Rentabilidade:

*	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	5,0									14,71

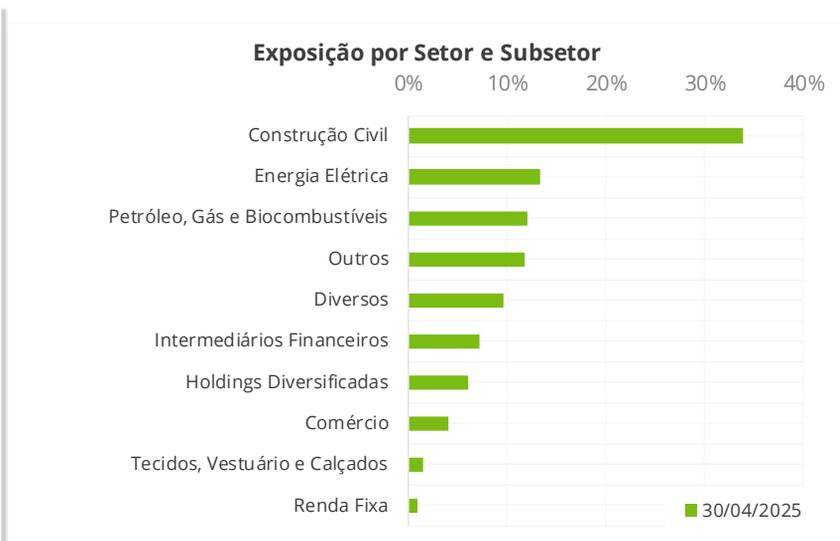
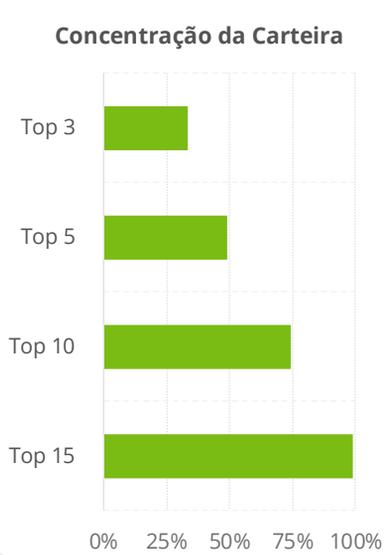




Distribuição de retornos diários, Jole Value Classic FIC FIA vs Ibovespa:



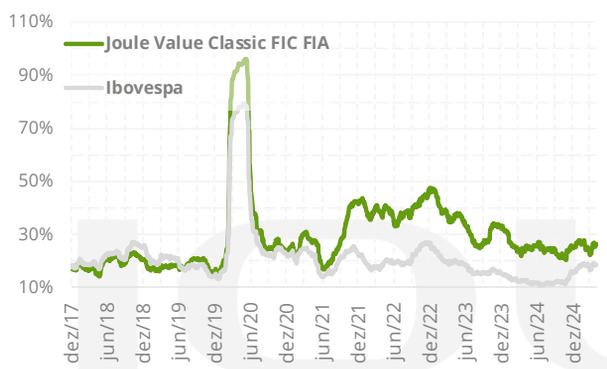
Carteira:



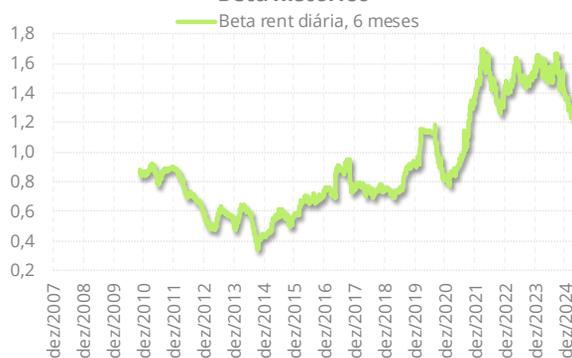
Risco

Risco	Joule Value Classic FIC FIA	Ibovespa
Volatilidade anual - desde o início	27,85%	26,36%
Volatilidade anual - últ. 3 meses	26,14%	18,24%
Sharpe - desde o início	-0,19	-0,13
Sharpe - últimos 3 meses	0,65	0,85
Maior retorno mensal	19,76%	16,97%
Menor retorno mensal	-39,53%	-29,90%
Meses positivos	118	123
Meses negativos	103	98
Meses acima do Ibovespa, %	51,1%	n.a.
Meses abaixo do Ibovespa, %	48,9%	

Volatilidade de 3 meses a.a. dados diários



Beta histórico



Patrimônio Líquido

Joule Value Classic FIC FIA	
Patrimônio líquido	57.082.725,57
Patrimônio líquido médio 12 meses	57.542.420,05
Atualizado em:	30/04/2025

Evolução Patrimônio Líquido



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