

Comentário mensal Jul/2025

Joule Value FIC FIA

Há momentos em que o mercado se assemelha a um grande rio de águas turvas: a corrente é forte, mas sua direção nem sempre é óbvia para quem olha da margem. Nos EUA, apesar das turbulências provocadas por tarifas, inflação e ruídos políticos, a tese de um bull market permanece intacta — e não porque investidores geralmente viram torcedores, mas por um conjunto de fundamentos sólidos.

A queda que vimos no S&P 500 este ano está dentro da faixa observada em desacelerações anteriores ou recessões técnicas, reforçando a baixa probabilidade de uma recessão real.

As projeções de lucro por ação (EPS) do S&P 500 para 2025 e 2026 já parecem ter feito “fundo”, sinalizando recuperação de resultados das empresas e sustentando a tendência de alta estrutural.

Os balanços do segundo trimestre confirmam que as empresas estão administrando bem custos mais altos, enquanto o impulso fiscal migra de restritivo para estimulativo. Além disso, diversos termômetros — como a relação ações/títulos, o desempenho relativo de cíclicas contra defensivas e os spreads de high-yield — não indicam que estamos em vias de uma desaceleração iminente, contrariando as leituras mais pessimistas sobre o crescimento americano.

A economia americana vive, na verdade, um “bear market” disfarçado, em que os preços recuam menos pelo colapso dos fundamentos e mais pela fadiga temporária de um investidor que se acostumou a ganhar ao que se dá o nome de “complacência dos investidores”. Os preços reais das ações ainda estão abaixo do pico de fim de 2021, e assim não nos parece que estamos em um fim de ciclo.

Todos temos a sensação de viver uma espécie de “final dos anos 90” com inteligência artificial no papel das empresas de tecnologia da época. As chamadas Magnificent Seven, ainda que caras, vêm superando amplamente o “S&P 493” desde 2013, mas sustentam sua performance porque continuam entregando margens, caixa e crescimento significativo, ainda que carreguem um potencial de virarem “mania” por expectativas incertas do valor da inteligência artificial no crescimento dessas empresas.

Do outro lado, temos empresas cíclicas como bancos, construtoras e industriais que aguardam seu momento de “catch up” assim que a maré monetária começar a impulsionar seus negócios.

No pano de fundo é temos uma inflação que insiste em surpreender para baixo — exceto no componente de moradia, mais “sticky” — e por um mercado de trabalho ainda capaz de sustentar o consumo. Importações mais baratas, PCE estabilizado abaixo de 3% e salários reais em alta compõem um cenário em que a desaceleração, se vier, tende a ser superficial. Os fluxos de capital continuam a provar que o mito do “desinvestimento estrangeiro” é apenas isso — mito: a poupança global, em busca de profundidade e liquidez, ainda encontra nos EUA o porto mais seguro.

O dólar mais fraco até estimula o apetite, reduzindo custos de hedge e facilitando a vida de quem pretende ancorar recursos em Treasuries longos. Tudo isso cria um campo fértil para que, quando o Fed finalmente acenar com cortes, a “amplitude” do mercado passe a puxar os preços muito além das poucas líderes atuais.

Em resumo, temos uma combinação de fatores: suporte de valuations racionais, liquidez abundante, alto poder de compra dos consumidores e um Federal Reserve que, embora em pausa, mantém-se com a mão no leme, pronto para fazer cortes de juros ainda neste ano.

Enquanto isso, no Brasil, seguimos sendo a peça que o tabuleiro global parecia ter esquecido, até que um reposicionamento estratégico reacenda o interesse dos investidores no nosso mercado.

Após um segundo trimestre de desempenho tímido, os investidores de “EM” passam a ver uma oportunidade de um “overweight” no Brasil. Não como um gesto de caridade com alguém que sempre fica para trás, ao contrário pelo conjunto de muitos fatores estruturais e circunstanciais.

Temos um conjunto de vantagens estruturais para uma correção nos preços de mercado — vejam como os “racionais” ficam bonitos em um único parágrafo: sobrevivemos até a conclusão do aperto monetário, com um amplo espaço para queda de juros nos próximos anos, assistimos um arrefecimento de pressões inflacionárias com relativa valorização do real, temos visto queda da taxa de utilização da capacidade produtiva doméstica o que pode justificar uma virada de mão antes do que se espera do Banco Central. Isso certamente seria capaz o gatilho para reprecificar múltiplos e impulsionar as nossas ações. Some-se a essas condições o fato de, do ponto de vista de valuation, tanto as ações brasileiras quanto o real estão entre os mais baratos do universo emergente.

A sinalização do Banco Central é importante porque remove uma das últimas travas para que o fluxo externo olhe com mais carinho para nossos ativos. Não podemos ignorar que temos um juro real perto de 10% que grita em relação ao razoável.

O valuation é um capítulo à parte: múltiplos a 30% de desconto sobre o índice de emergentes, dividend yields que beiram os dois dígitos e empresas negociando a 5x lucro em média. É o tipo de assimetria que o investidor global identifica de longe, mesmo quando o local, viciado em ruído político, finge não ver.

O episódio das tarifas americanas sobre aço e alumínio brasileiros, anunciado em 9 de julho, foi sintomático: mais ruído simbólico do que impacto econômico — algo como -0,3% do PIB — mas suficiente para dar um respiro momentâneo ao governo, cuja popularidade vinha ladeira abaixo. Ainda assim, a reação foi modesta: pesquisas registraram avanço de apenas 1 ponto percentual na intenção de voto e 4 pontos na popularidade.

O mercado, tende a ser mais pragmático e deve ler a cena pelo prisma de juros e câmbio: a combinação de Selic alta e dólar fraco impulsionou o real ao topo entre emergentes, reforçando o interesse do carry trade. Em outras palavras, o fluxo não está votando — está rentabilizando nos juros assimétricos.

Na nossa Bolsa, a foto é ainda mais curiosa: Small Caps a 7,5x lucro, Ibovespa a 8x, enquanto nosso universo de investimentos orbitando em torno de 5x, com yield de 10%. É o menor patamar em três décadas.

Historicamente, em ciclos eleitorais comparáveis na América Latina, as bolsas começaram a se valorizar de 12 a 18 meses antes da eleição. Se o script se repetir, já estamos dentro da janela. O risco de queda, com preços tão comprimidos, é limitado; o de alta, potencialmente enorme.

O investidor local, entretanto, segue reticente. Com um olho nas pesquisas de 2026 e outro no Tesouro Direto, prefere esperar que “o cenário clareie” — sem perceber que a clareza, no mercado, costuma chegar depois da alta. O estrangeiro, menos afetado pelo nosso teatro político, vê no Brasil um terreno barato, com empresas resilientes e espaço para multiplicar capital quando o juro começar a cair. Esse descompasso entre percepção e realidade cria oportunidades raras, mas que exigem estômago para suportar meses como o de julho.

E, no entanto, julho nos lembrou que nada nesse país anda em linha reta. Nossa cota recuou 4,75%, contra -4,17% do Ibovespa. No lado positivo do portfólio somente as exposições americanas NVIDIA (+15,56%), Amazon (+7,36%) e Microsoft (+10,51%). Novamente essas alocações reafirmaram o valor estratégico de manter posições que funcionam como contrapeso em relação ao risco doméstico. No contrafluxo, SIMH3 (-15,55%) e PLPL3 (-17,19%) sofreram com realizações mais significativas, típicas de mercados onde a liquidez ainda é um bem escasso e o humor muda rápido. Esses movimentos nos mostram o preço de se manter convicção em ativos que, no balanço de probabilidades, continuam baratos e operando com fundamentos sólidos.

Do ponto de vista estratégico, seguimos convictos: bons negócios, comprados com margem de segurança e paciência, têm o poder de transformar ciclos incertos em retornos excelentes. O pano de fundo global é construtivo, o doméstico oferece assimetrias evidentes e nosso portfólio mantém ativos capazes de performar bem em ambos os cenários. O bull market internacional talvez esteja em modo “stealth”, mas não ausente; o Brasil talvez ainda não tenha virado a página política, mas já reescreve sua precificação.

São Paulo, 05 de Agosto de 2025.

joule
asset management



José Luiz Junqueira

Gestor de Renda Variável e CIO da Joule Asset Management

Relatório mensal

Fechamento Jul/2025

Cota atualizada em: 31/07/2025
Divulgado em: 01/08/2025

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

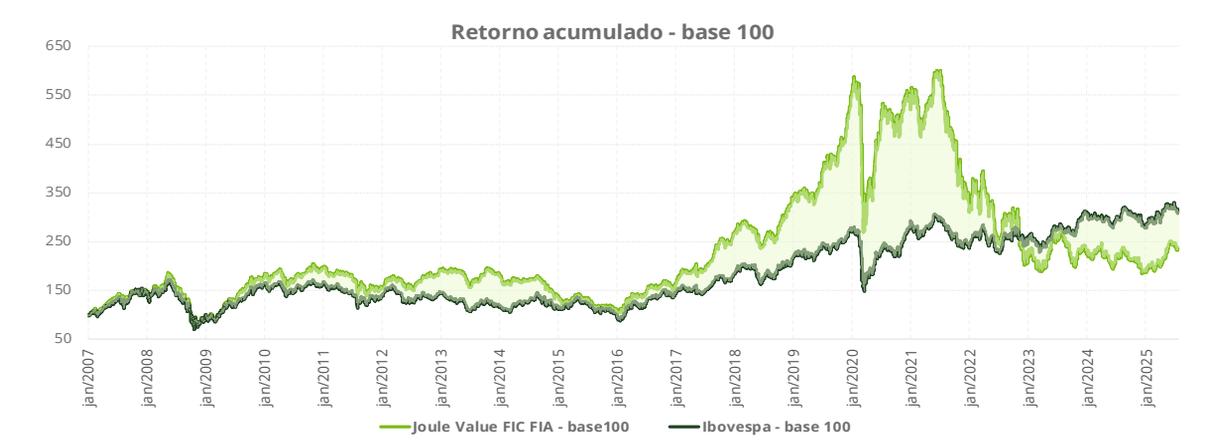
Joule Value FIC FIA										
	Data:	Valor da cota	Pat. Líq. - R\$	Var. Mês	Var. Ano	06 meses	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o Início
Joule Value FIC FIA	31/07/2025	2,36421838	1.478.774,91	-4,75	25,45	17,3	7,3	-12,2	-10,3	136,4
Ibovespa	31/07/2025	133.071,05	n.a.	-4,17	10,63	5,50	5,5	10,7	29,0	215,0

Cota mais recente: 31/07/2025

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	-5,3	-21,44
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
2025													
Joule Value FIC FIA	7,0	-4,9	6,8	4,8	12,0	3,2	-4,7						25,45
Ibovespa	4,9	-2,6	6,1	3,7	1,5	1,3	-4,2						10,63

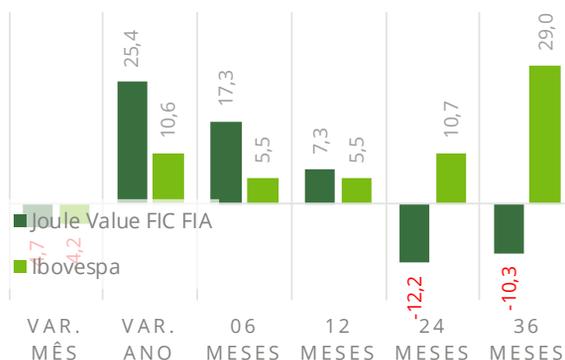
Cota mais recente: 31/07/2025



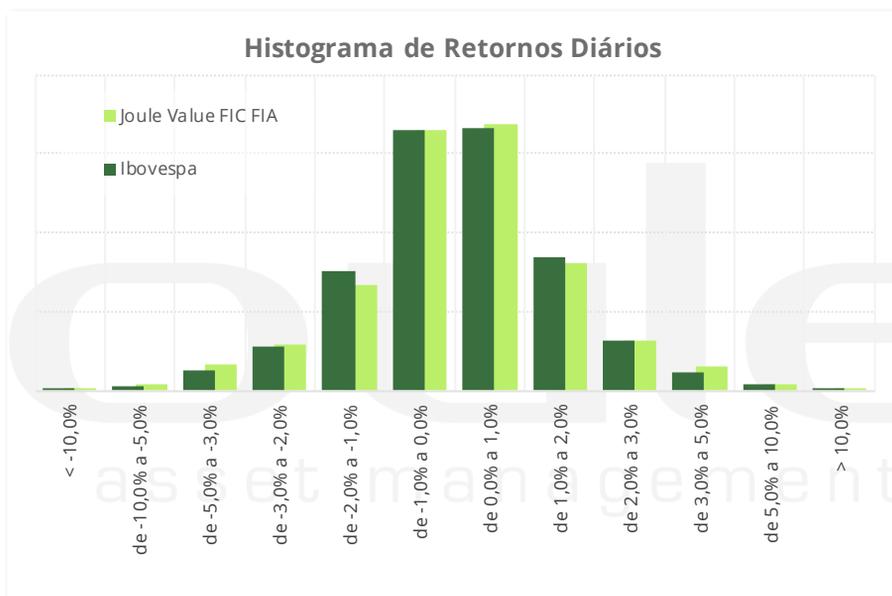
Retornos mensais - últimos 36 meses



RENTABILIDADE ACUMULADA %

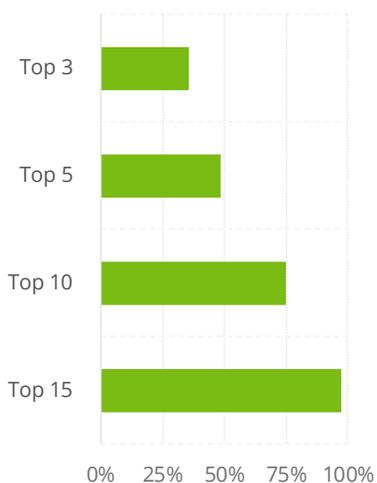


Distribuição de retornos diários, Jole Value FIC FIA vs Ibovespa:

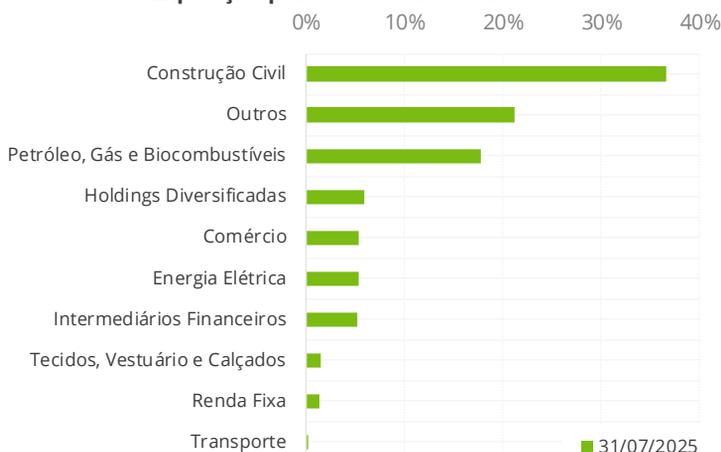


Carteira:

Concentração da Carteira

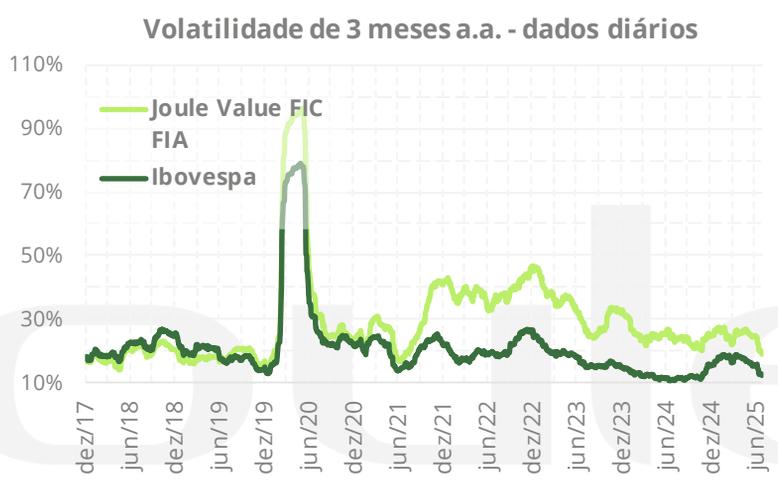


Exposição por Setor e Subsetor



Risco

Risco	Joule Value FIC FIA	Ibovespa
Volatilidade anual - desde o início	27,63%	26,22%
Volatilidade anual - últ. 3 meses	19,01%	12,53%
Sharpe - desde o início	-0,18	-0,14
Sharpe - últimos 3 meses	1,67	-1,66
Maior retorno mensal	19,76%	16,97%
Menor retorno mensal	-39,53%	-29,90%
Meses positivos	120	125
Meses negativos	104	99
Meses acima do Ibovespa, %	51,3%	n.a.
Meses abaixo do Ibovespa, %	48,7%	



Patrimônio Líquido

Joule Value FIC FIA	
Patrimônio líquido	1.478.774,91
Patrimônio líquido médio 12 meses	1.449.435,67
Atualizado em:	31/07/2025

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