

Comentário mensal Set/2026

Joule Value FIC FIA

Para quem só tem 5 minutos

A tese em três frases:

O juro brasileiro começou a cair, e os quatro canais que, desde 2021, tiraram valor das nossas empresas passaram a trabalhar a favor.

O mercado já comprou a promessa fiscal; as nossas empresas, que entregam lucro mesmo sem o corte, estão na parte da bolsa que ainda é barata e que depende da entrega, e nenhuma delas precisa de uma Selic de um dígito.

A oportunidade vem com um ciclo e depende da entrega do governo. Uma oportunidade para investidores de médio e longo prazo.

Para entender nossa gestão:

Não compramos o ciclo macro: compramos empresas que vão atravessá-lo. Somos especialistas bottom-up, não alocadores top-down.

Contexto: há muito tempo vimos destacando o desconto da bolsa brasileira e apontando que este ano teríamos um potencial gatilho. No dia 4, ele disparou. O resultado do primeiro turno, ao qual o mercado dava menos de 10% de chance, fez o juro longo cair e a bolsa abrir de 193 mil para 207 mil pontos.

A carta **explica por que isso importa para as empresas do fundo.**

Juro menor aumenta o valor de uma empresa por quatro canais: o lucro futuro passa a valer mais hoje, a dívida fica mais barata, o crédito volta a financiar o crescimento e a alavancagem passa a trabalhar a favor do acionista.

Esses canais tiraram valor das empresas brasileiras desde 2021, e **agora giram ao contrário.**

O índice já subiu. O desconto que sobrou está nas empresas domésticas, e é lá que o fundo está: a Moura Dubeux, a maior posição, já tem lucro recorde e quase nenhuma dívida, e o corte muda quanto o mercado paga por esse lucro; na família Simpar, quase todo o lucro operacional vai para juros, então cada ponto de corte pesa muito; na XP, o dinheiro que sai da renda fixa vira receita; e o BTG ganha com juro alto ou baixo.

Nenhuma dessas posições depende de uma Selic de um dígito.

Não ignoramos os riscos: o mercado comprou a promessa fiscal antes da PEC, o juro americano limita até onde a Selic pode cair, o segundo turno ainda não aconteceu e 2027 deve ser um ano fraco. Por isso **acompanhamos a janela por datas:** segundo turno, equipe econômica, proposta fiscal, posse e lua de mel.

Em agosto, fechamos a carta dizendo que o desconto brasileiro era real e grande, que faltava o **gatilho, e que o gatilho tinha data: outubro**. No domingo, 4 de outubro, ele disparou. O candidato de oposição terminou o primeiro turno à frente, por cerca de 2 pontos, um resultado ao qual os mercados atribuíam entre 5% e 10% de chance na véspera. Na segunda-feira, o Ibovespa dormiu a 193 mil pontos e acordou a **207 mil**, sem negociar uma única vez a 200 mil. As small caps subiram entre 15% e 30% no dia, a B3 registrou o maior volume à vista da sua história, acima de R\$ 100 bilhões, o juro real de dez anos foi a 6,93% e o real voltou para baixo de R\$ 5,00.

Vale olhar setembro pelo retrovisor, porque ele explica a força do movimento. Lá fora, o mundo passou a cobrar mais caro pelo dinheiro: o Fed voltou a subir juros no mesmo mês em que o nosso Banco Central cortou a Selic para 13,75%, os dois andando em direções opostas, e o juro americano de cinco anos passou de 5%, o maior nível desde 2007. A guerra levou o petróleo para perto de US\$ 120. Aqui dentro, o debate se estreitou a uma única pergunta, quem faria o ajuste fiscal, e o juro real longo já recuava de cerca de 8,5% para 7,5% antes da votação. O primeiro turno respondeu a essa pergunta na probabilidade. **Ainda não respondeu a uma possível entrega.**

Em setembro, o fundo subiu 6,3%, contra 5,0% do Ibovespa. As maiores contribuições vieram de BTG, Meta, Moura Dubeux e Simpar, e a Tenda foi a principal detração. **Em outubro, até o dia 15, a cota subiu 19,5%, contra 9,7% do Ibovespa.**

Escrevemos esta carta depois do primeiro turno e antes do segundo, marcado para 25 de outubro. Tratamos a confirmação do resultado como muito provável (os mercados de previsão marcavam 87% no dia 12 deste mês), mas não como fato consumado. E, em vez de comentar o noticiário, queremos usar este espaço para algo mais útil: explicar, sem jargão, por que juro menor aumenta o valor de uma empresa, e o que isso faz com as posições que carregamos. O macro, sozinho, interessa pouco. Interessa o que ele faz com a nossa carteira.

A aula: por que juro menor aumenta o valor de uma empresa

Os mesmos canais que tiraram valor das empresas brasileiras a partir de 2021 agora trabalham ao contrário. Quando os juros subiram, atingiram quem investe em empresas por todos os caminhos ao mesmo tempo: o dinheiro de amanhã passou a valer menos hoje, a dívida encareceu, o crescimento travou e a alavancagem, que ajudava o acionista, passou a consumir o que era dele. Com os juros caindo, o filme roda de trás para a frente. São quatro canais, e vale entender cada um, porque é por eles que o corte chega aos nossos resultados.

Canal 1 – O denominador: quanto vale hoje o lucro de amanhã. Avaliar uma empresa é trazer para hoje o dinheiro que ela vai gerar no futuro, descontado pelo custo do capital. Quanto maior esse custo, menos vale cada real futuro. Uma forma simples de enxergar isso é perguntar: se a renda fixa fosse uma ação, a quantas vezes o “lucro” ela negociaria? Com a Selic a 13,75%, aplicar no CDI equivale a comprar, sem risco, uma ação a pouco mais de 7 vezes o lucro. Com a Selic a 11%, essa régua sobe para cerca de 9 vezes. A conta é grosseira, porque ação tem risco e o CDI não, mas o sentido é exato: quando o juro cai, sobe a régua contra a qual toda ação é comparada, e o múltiplo que o mercado aceita pagar sobe junto. O índice MSCI Brasil já saiu de 6,9 vezes o lucro, patamar em que estava, para 9,5 vezes. As empresas domésticas que carregamos negociavam em agosto entre 3,4 e 5 vezes o lucro esperado para 2027.

Canal 2 – A dívida e o ponto de equilíbrio: quando o corte cai inteiro no lucro. Muitas empresas brasileiras atravessaram o ciclo de juros altos com dívida atrelada ao CDI e com o lucro espremido entre o que geram e o que pagam de juros. Para elas, cada ponto de corte vai quase inteiro para o resultado final, o lucro líquido. Um exemplo simplificado, com números redondos: uma empresa gera 100 de lucro operacional e paga 80 de juros, e sobram 20. Se o CDI sair de 13,75% para perto de 12%, a despesa de uma dívida atrelada a ele cai algo como um oitavo, de 80 para 70. O lucro antes de impostos vai de 20 para 30: **um aumento de 50%, sem vender um real a mais.** Quanto mais perto do ponto de equilíbrio, maior o efeito de cada ponto. O número real de cada empresa depende de quanto da dívida é flutuante, do prazo e dos impostos, e é isso que os casos abaixo calculam.

Canal 3 – O crescimento: o crédito volta a financiar a expansão. Com juro alto, a empresa adia a nova frota, a nova loja, o novo lançamento, e o cliente adia a compra que depende de financiamento. Com juro menor, as duas coisas voltam. A empresa investe porque o retorno do projeto volta a superar o custo do dinheiro; o cliente, com menos juros a pagar, volta a comprar. O imóvel financiado, o caminhão alugado e a frota renovada respondem todos ao custo do crédito, e respondem com a alavancagem operacional de quem tem custos fixos: quando a receita volta a crescer sobre uma estrutura enxuta, o lucro cresce mais do que ela.

Canal 4 – A alavancagem sobre o patrimônio do acionista. O acionista é dono do que sobra depois da dívida. Se uma empresa vale 100 e deve 70, o acionista tem 30. Se o valor da empresa sobe 10%, para 110, a dívida continua em 70 e o acionista passa a ter 40, um terço a mais. A mesma conta que, na subida dos juros, transformava uma queda pequena no valor do negócio numa queda grande da ação, agora trabalha no sentido oposto.

Somados, os quatro canais explicam por que o efeito da queda de juros sobre as ações é muito maior do que o próprio corte. E explicam algo que parece contraditório: a economia pode ir mal e as empresas irem bem. Foi o que vimos em 2017: a atividade decepcionou, mas a despesa financeira caiu, os resultados das empresas melhoraram e o mercado voltou a pagar mais por eles. Esperamos o mesmo mecanismo agora, com uma diferença que importa. Em 2017, os juros americanos eram baixos; hoje, os de dez anos rodam entre 5,30% e 5,35%, perto das máximas em mais de duas décadas. Com o diferencial de juros daquela época, a Selic poderia ir a perto de 9%. Com os juros americanos de hoje, o nível a partir do qual o real passaria a sofrer fica por volta de 11%. **É o mecanismo de 2017, com um piso de juros mais alto.**

O que o macro faz com as nossas posições

O mercado comprou o teto antes da PEC. O problema fiscal brasileiro é o mesmo de agosto. A despesa primária federal cresce 5,1% reais ao ano desde 2023, contra 0,5% na vigência do antigo teto, e está R\$ 226 bilhões acima da regra do próprio governo. O que mudou em 4 de outubro foi a probabilidade de alguém enfrentá-lo. A curva de juros já embute um novo teto de gastos antes de existir uma linha de texto. Para nós, a consequência é direta: a primeira etapa da alta, a das ações grandes e líquidas que o estrangeiro compra pelo índice, já está no preço. A segunda depende de entrega, e é nela que estão as nossas empresas.

A eleição resolveu o “quando” dos juros; o “quanto” agora se decide em Washington e no pacote fiscal. A curva precifica a Selic entre 12,50% e 12,60% no fim de 2027. Mais abaixo, por volta de 11%, o corte esbarra no juro americano, que sobe puxado, entre outras coisas, pela inteligência artificial: as grandes empresas de tecnologia emitiram cerca de US\$ 300 bilhões em dívida em 2026, contra cerca de US\$ 105 bilhões no ano anterior, e uma delas já paga no título longo em dólar menos do que o governo brasileiro. Para as nossas posições, isso significa duas coisas. O corte que já está na curva basta para mover o resultado das empresas que carregam dívida atrelada ao CDI. E nenhum preço na nossa carteira depende de uma Selic de um dígito.

O índice parece justo; a bolsa ainda é barata. As duas coisas são verdade ao mesmo tempo porque o desconto mora nas empresas domésticas que passaram anos sem acompanhar um índice carregado por petróleo, mineração e grandes bancos. Uma medida simples mostra o tamanho desse descolamento: quantas ações líquidas conseguem bater o Ibovespa num período de três anos. Por boa parte da década passada, a maioria conseguia; nos últimos anos, apenas uma minoria. Desde o primeiro turno, essa proporção voltou a subir, mas ainda está muito longe do que consideramos “normal”. É nessa cauda doméstica que estão as nossas posições, e é nela que o desconto fecha com lucro e juro real menor, não com eleição.

O dinheiro que mexeu o mercado foi pequeno; o dinheiro que não se mexeu é grande, e espera a Selic, não a eleição. Cerca de US\$ 2 bilhões de compras estrangeiras bastaram para levar o índice a uma alta perto de 7,5% num único dia. Isso mede o quão raso o nosso mercado está, não o tamanho da demanda, e a mesma profundidade vale na saída. O investidor local, enquanto isso, está na mínima histórica de alocação em ações e, até a semana da eleição, ainda não havia colocado dinheiro novo nos fundos de ações. Para dar escala: **cada ponto percentual do estoque aplicado em renda fixa que migra para a bolsa equivale a cerca de R\$ 150 bilhões.** Esse dinheiro volta quando a renda fixa render menos, ou seja, com a Selic caindo, e não antes. Tratamos esse fluxo como vento a favor do preço, não como motivo para as empresas valerem mais. E sabemos que a oferta vai responder: há uma fila de ofertas de ações esperada a partir de meados de novembro, que vai competir por esse dinheiro.

Nada disso muda o que as nossas empresas entregam. Os balanços do segundo trimestre vieram antes do corte e antes do voto: a Moura Dubeux teve lucro recorde de R\$ 174 milhões, 44,4% maior que um ano antes, com retorno sobre o patrimônio de 28%; a Tenda mais que dobrou o lucro, com alta de 109%. **Nossas empresas não precisam do corte de juros para entregar. O corte muda quanto o mercado paga pela entrega.**

O que mudou em nós

Os últimos anos nos ensinaram lições caras, e desde 2023 elas mudaram a nossa estratégia e a forma como reagimos aos sinais do mercado. A base segue a mesma: empresas que entregam sem precisar de um cenário perfeito, analisadas a fundo e compradas a preços que limitam a perda. O que evoluiu foi tudo o que fica em volta dela.

A primeira lição é a que esta carta inteira ilustra: nenhum retorno chega em parcelas iguais. O mesmo negócio rende muito quando os juros caem e a economia gira, e rende pouco, ou perde, quando os juros sobem e o crédito encarece. O retorno que calculamos para uma empresa é a média dessas duas fases, e o investidor não vive a média: vive uma fase de cada vez, na ordem e pelo tempo que o ciclo decide. Por isso esperar nunca é de graça no Brasil. Quem perde 35% precisa ganhar 54% só para voltar ao ponto de partida, enquanto a renda fixa segue rendendo ao lado.

Dessa lição saíram as mudanças. Uma ação barata, sem um motivo para o preço andar, vai para a lista de espera, não para a carteira. O cenário decide quanto risco carregamos, não quais empresas compramos, e nunca entra para defender uma posição que já temos. Vendemos quando o preço já pagou a tese, mesmo com a tese intacta, como fizemos com a PRIO em março e abril. E uma parte da carteira vive fora do real e do PIB brasileiro, de propósito, para que nenhum ambiente sozinho seja dono do fundo.

A mudança mais recente é a forma de lidar com a incerteza. Quando o cenário fica binário e continuamos gostando das empresas que temos, não precisamos escolher entre ficar e sair. Mantemos as empresas que escolhemos e calibramos o tamanho de cada posição enquanto o cenário se define.

O tempo melhora o que sabemos sobre uma empresa; quem paga a espera é o regime (condições econômicas). Em outubro, o regime começou a pagar, e a janela tem prazo. O prazo tem datas: o segundo turno, a equipe econômica, a proposta fiscal esperada para os próximos dois meses, a posse e uma lua de mel de três a seis meses. É dentro dessa janela que a cauda doméstica fecha o desconto, ou não fecha neste ciclo.

O resultado dessa mudança aparece num teste simples. Congelamos a carteira que tínhamos em 13 de outubro de 2023 e a comparamos com a carteira que de fato gerimos, na mesma base (100% em ações, proventos reinvestidos, antes de taxas). Em três anos, as nossas decisões somaram **81,1 pontos percentuais**, cerca de 18,8 pontos por ano. E não foi sorte de uma janela só: desde junho de 2020, em 77% das janelas de doze meses (50 de 65), a carteira gerida superou a congelada. O ganho veio de entrar e sair, não de mexer em pesos: as maiores parcelas vieram das compras de novas posições, cerca de 50 pontos, e das vendas e zeragens, cerca de 15; os ajustes de peso tiraram menos de um. Essa diferença mede a qualidade das nossas decisões, não o retorno do cotista, que é a cota do fundo: em 15 de outubro, data desta carta, a cota do FIC acumulava alta de 19,5% no mês, 45,1% no ano, 62,7% em doze meses e 90,8% em três anos.

As seis semanas em torno do primeiro turno mostraram o mesmo padrão. Entre 31 de agosto e 13 de outubro, as maiores contribuições vieram de empresas, não do índice: a família Simpar, somando Simpar, Movida, Vamos e JSL, rendeu 10,96 pontos, a maior contribuição do período, e a Moura Dubeux somou 6,09. O BTG e a Equatorial, para onde levamos os recursos da venda de PRIO, demoraram, mas pagaram: 4,45 e 2,76 pontos. E aumentamos a exposição às empresas mais sensíveis ao corte de juros quando houve um motivo para o juro cair, não antes: a família Simpar foi de 2,1% do fundo em 31 de agosto para 5,2% em 3 de setembro, quando montamos a posição na Simpar, e para 16,4% em 13 de outubro.

Pela primeira vez desde 2021, o que vínhamos esperando tem uma probabilidade razoável de virar a nosso favor. Não porque o tempo passou, mas porque a estrutura mudou: o regime político virou na probabilidade, os juros começaram a cair, o desconto continua na cauda onde estamos e o dinheiro local ainda não voltou.

Três casos: o corte de juros dentro das nossas empresas

A aula acima vale para qualquer empresa. Abaixo, ela vira conta, em três casos da carteira. Os dois primeiros mostram os canais da aula funcionando dentro das empresas; o terceiro mostra o dinheiro que ainda não voltou para a bolsa.

1. Família Simpar: quando o corte cai quase inteiro no lucro.

A Simpar é o exemplo de números redondos da aula, só que mais extremo. No segundo trimestre, o grupo gerou R\$ 2,1 bilhões de lucro operacional e pagou R\$ 2,0 bilhões de despesa financeira, sem contar a marcação a mercado de derivativos. Em um ano, são cerca de R\$ 8,5 bilhões de lucro operacional contra R\$ 8,1 bilhões de juros, e sobram perto de R\$ 400 milhões antes de impostos. Na aula, a empresa gerava 100 e pagava 80. Aqui, gera 100 e paga 95.

Por isso cada ponto de CDI pesa tanto. A dívida líquida do grupo é de R\$ 39 bilhões. A companhia não abre quanto dela segue o CDI depois dos hedges, mas as captações mais recentes saíram a CDI mais 2,2% e CDI mais 2,5%, e a ordem de grandeza basta: um ponto percentual sobre R\$ 39 bilhões são R\$ 390 milhões por ano. Mesmo que nem toda a dívida acompanhe o CDI, cada ponto de corte tem o tamanho do lucro antes de impostos que o grupo gera hoje, e o corte que a curva já precifica até o fim de 2027 basta para mudar a ordem de grandeza desse lucro. Uma parte da economia fica com os sócios minoritários das controladas, mas a direção da conta não muda.

A Vamos mostra a mesma conta numa empresa só. Ela aluga caminhões e máquinas em contratos longos e tem R\$ 11,6 bilhões de dívida líquida. Um ponto de CDI sobre essa dívida vale cerca de R\$ 76 milhões por ano depois de impostos, perto de 16% do lucro esperado para 2026. A Movida tem sensibilidade parecida: cerca de 15% do lucro de 2027 para cada ponto de Selic. Essas contas não se somam à do grupo, porque a dívida das controladas já está dentro dos R\$ 39 bilhões.

O Canal 4 explica o tamanho do movimento da ação. Em 13 de outubro, a Simpar valia cerca de R\$ 9 bilhões na bolsa e devia R\$ 39 bilhões. O acionista é dono de cerca de um quinto do valor do negócio, e por isso cada 10% a mais no valor da empresa viram cerca de 50% a mais no valor da ação. Ao mesmo tempo, a holding vem cortando a própria dívida: a dívida líquida caiu de R\$ 2,8 bilhões no primeiro trimestre para R\$ 1,4 bilhão no segundo, fica abaixo de R\$ 1 bilhão com a venda do porto de Aratu, e a meta declarada é chegar a zero. A alavancagem do grupo, de 2,8 vezes o EBITDA, é a menor desde a abertura de capital, em 2010, e foi alcançada com o CDI médio de 14,8% nos últimos doze meses. A ação saiu de pouco mais de R\$ 6 no resultado de agosto para perto de R\$ 16 em meados de outubro e, mesmo assim, o grupo negocia a cerca de 3,5 vezes o EBITDA esperado para 2027.

2. Moura Dubeux: a empresa já entrega; o juro muda quanto o mercado paga.

A Moura Dubeux não precisa do corte para entregar. O lucro recorde do segundo trimestre, que citamos acima, veio antes do corte, com a Selic ainda acima de 14%, e a companhia praticamente não tem dívida. O Canal 2, que pesa tanto na Simpar, aqui quase não aparece. O que o juro menor muda é quanto o mercado paga por esse lucro e quanto a companhia consegue crescer.

Primeiro, o Canal 1: o múltiplo. Estimamos lucro de R\$ 680 milhões em 2027. No fim de agosto, a ação negociava a 3,7 vezes esse lucro; em 13 de outubro, a 4,8 vezes. A alta de 29% no período veio de múltiplo, porque as estimativas de lucro praticamente não mudaram. Em 15 de outubro, a ação ainda custava cerca de 4,4 vezes o lucro de 2027, o equivalente a um retorno de cerca de 23% ao ano em lucro, contra 13,75% do CDI. Pela régua da aula, o CDI a 12,5% equivale a uma ação a 8 vezes o lucro e, a 11%, a 9 vezes. Se a Moura Dubeux percorrer só metade da distância até essa régua, o múltiplo vai para cerca de 6 vezes com a Selic a 12,5%, uma alta de 40% sem um real a mais de lucro, e para quase 7 vezes com a Selic a 11%, uma alta de mais de 50%. Usamos só metade da distância pelo mesmo motivo da aula: ação tem risco e o CDI não.

Depois, o Canal 3: o crescimento. A Mood, marca da companhia para a média renda, vende bem mesmo com o juro alto: no terceiro trimestre, vendeu 42,6% do que tinha disponível, 18 pontos acima do trimestre anterior. O limite está no crédito. Parte das vendas da média renda fica fora do Minha Casa Minha Vida e depende de financiamento a juros de mercado, que segue caro e apertado. Por isso a Mood lança cerca de R\$ 1 bilhão por ano, um ritmo contido pelo custo do financiamento, não pela demanda. Com o crédito imobiliário mais barato, esse teto sobe, e os lançamentos da Mood passam a ser uma fonte de crescimento além do que a companhia já entrega. A Moura Dubeux segue como a maior posição do fundo, com 17,2% em 13 de outubro.

3. XP, com o BTG ao lado: o dinheiro que ainda não voltou para a bolsa.

Para a maior parte da carteira, o fluxo da renda fixa é vento a favor do preço. Para a XP, ele é a própria receita. A plataforma guarda R\$ 1,5 trilhão de seus clientes, e um quarto disso está em ações. O investidor brasileiro está longe do que já foi: as ações respondem por cerca de 15% da carteira da pessoa física, contra quase 30% em 2020, e os fundos de ações têm 6% do patrimônio da indústria, contra 10,5% em 2021. Até setembro, esses fundos ainda perdiam dinheiro, e em outubro a pessoa física seguia vendendo enquanto o estrangeiro comprava. Historicamente, cada ponto de corte da Selic levou cerca de 0,6 ponto a mais da indústria para os fundos de ações. Medido só por eles, isso significaria algo como R\$ 226 bilhões a mais com a Selic a 10,5% no fim de 2028.

Essa migração vira receita. A plataforma cobra do varejo cerca de 1,2% ao ano sobre o que guarda, e ação rende mais por real investido do que renda fixa. Cada 0,1 ponto a mais nessa taxa média vale entre R\$ 1,3 bilhão e R\$ 1,5 bilhão de receita por ano, entre um quinto e um quarto do lucro esperado para 2027, antes de custos e impostos. Há dois anos, essa taxa era 0,2 ponto maior. O segundo trimestre mostra o custo do juro alto: a receita com renda fixa caiu 15,6% em um ano, e o lucro ajustado, de R\$ 1,4 bilhão, cresceu só 5%. A XP atravessa o juro alto, mas é com o juro caindo que ela volta a crescer.

O BTG mostra o outro jeito de estar nessa tese. É uma empresa “all weather”, que opera bem no bull e no bear market, e foi por isso que levamos para ele parte dos recursos da PRIO. Com o juro alto, ganha no crédito, na tesouraria e na remuneração do próprio capital; com o juro baixo, ganha no banco de investimento, na gestão de recursos e na corretagem. Pouco mais da metade da receita vem do primeiro grupo, o restante do segundo, e uma queda de quatro pontos na curva de juros mexeria no lucro em algo como 1%. O ciclo de juro alto deixou isso à vista: o retorno sobre o patrimônio subiu de 22,7% em 2023 para 26,4% em 2025 e ficou em 26,7% no segundo trimestre deste ano, com lucro de R\$ 5,1 bilhões, 23% maior que um ano antes. A XP é a parte da carteira que mais acelera quando o juro cai. O BTG é a que não depende disso.

Na XP, o preço andou antes do dinheiro. A ação quase dobrou desde o resultado de agosto e negocia entre 11 e 13 vezes o lucro esperado para 2027, contra uma média histórica perto de 16 vezes. O primeiro movimento veio da queda do custo de capital. O segundo depende do dinheiro que ainda não saiu da renda fixa e da fila de ofertas de meados de novembro, que passa pela própria plataforma. Enquanto isso, a companhia devolve capital: já distribuiu R\$ 2,5 bilhões este ano em recompras e dividendos e abriu um novo programa de recompra de R\$ 1 bilhão. Começamos a montar a posição em 17 de setembro, com cerca de 1% do fundo, e chegamos a 5,4% em 13 de outubro. No BTG, depois da alta, reduzimos a posição de 9,1% para 6,6% do fundo.

Os três casos chegam ao corte por caminhos diferentes: na Simpar, pela dívida; na Moura Dubeux, pelo múltiplo e pelo crédito; na XP, pelo dinheiro que volta da renda fixa, com o BTG garantindo que essa parte da carteira não dependa só disso. E, como dissemos, nenhum deles depende de uma Selic de um dígito.

Os riscos

Os riscos são conhecidos, e não os subestimamos. O juro pode cair menos do que o mercado espera, porque o piso agora é definido também pelos juros americanos, perto das máximas em mais de duas décadas. O cenário mais provável, a nosso ver, é uma estabilização da dívida sem um ajuste de verdade: o mercado comprou o teto antes de a PEC existir, e uma entrega menor do que o preço supõe devolveria parte da alta, começando pelo múltiplo. O segundo turno ainda não aconteceu, e uma virada mudaria o cenário inteiro. A atividade pode decepcionar: com as famílias endividadadas e um governo que deixa de empurrar a economia, 2027 tende a ser um ano fraco, e o lucro de muitas empresas só deve aparecer em 2028. E há os choques que ninguém prevê, de uma guerra a uma correção nas empresas de inteligência artificial, que pode atingir ao mesmo tempo a nossa perna no exterior e as domésticas brasileiras. Por isso, mesmo com o vento a favor, **mantemos a guarda alta.**

A promessa e a entrega

Outubro começou a fechar um capítulo aberto em 2021. O gatilho que esperávamos disparou, o juro começou a cair e os quatro canais que, por anos, trabalharam contra as nossas empresas passaram a trabalhar a favor. As empresas já vinham entregando antes disso; o que muda agora é quanto o mercado aceita pagar pela entrega, e por quanto tempo.

O que falta é a parte que não depende do voto: a entrega fiscal, nos primeiros meses do novo governo. **O mercado comprou a promessa. Nós estamos posicionados para acompanhar esse processo e ganhar na entrega, se ela vier.**

São Paulo, 15 de Outubro de 2026

joule
asset management



José Luiz Junqueira

Gestor de Renda Variável e CIO da Joule Asset Management

Relatório mensal

Fechamento Set/2026

Cota atualizada em: 30/09/2026
Divulgado em: 01/10/2026

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

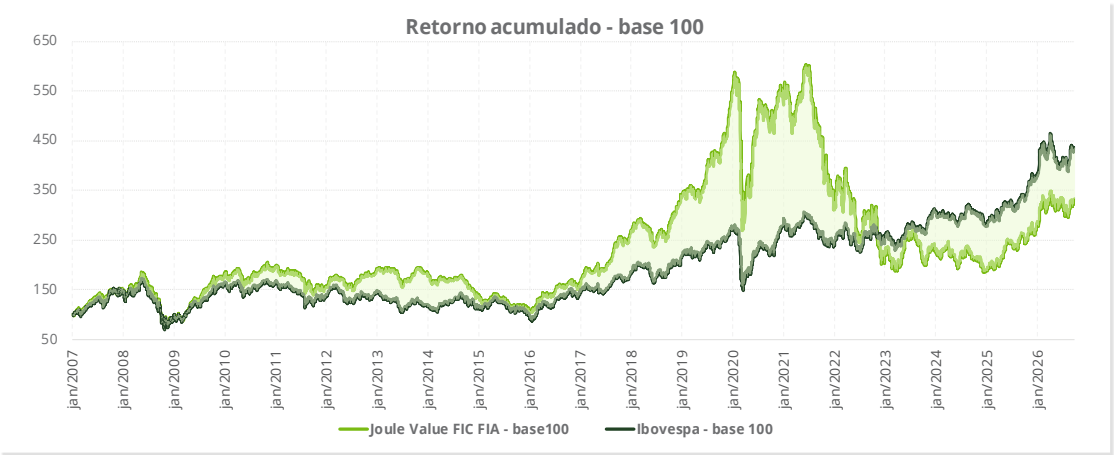
Joule Value FIC FIA										
	Data:	Valor da cota	Pat. Líq. - R\$	Var. Mês	Var. Ano	06 meses	12 meses	24 meses	36 meses	Desde o Início
Joule Value FIC FIA	30/09/2026	2,74172433	1.404.188,27	6,3	21,5	4,1	27,2	56,3	47,0	233,0
Ibovespa	30/09/2026	186.340,46	n.a.	5,0	15,6	2,1	27,4	41,4	59,9	341,1

Cota mais recente: 30/09/2026

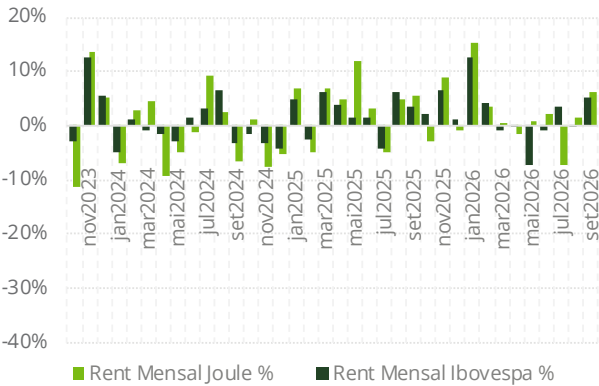
Histórico de Rentabilidade:

*	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	5,0	5,4	-3,0	9,0	-1,0	45,46
	Ibovespa	4,9	-2,6	6,1	3,7	1,5	1,3	-4,2	6,3	3,4	2,3	6,4	1,3	33,95
2026	Joule Value FIC FIA	15,5	3,4	0,5	-1,4	0,9	2,0	-7,4	1,3	6,3				21,47
	Ibovespa	12,6	4,1	-0,7	-0,1	-7,2	-1,0	3,5	-0,3	5,0				15,65

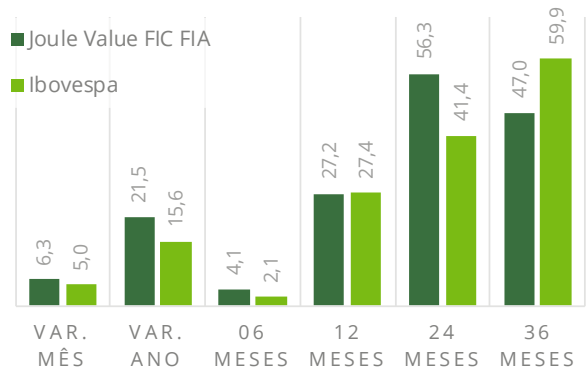
Cota mais recente: 30/09/2026



Retornos mensais - últimos 36 meses

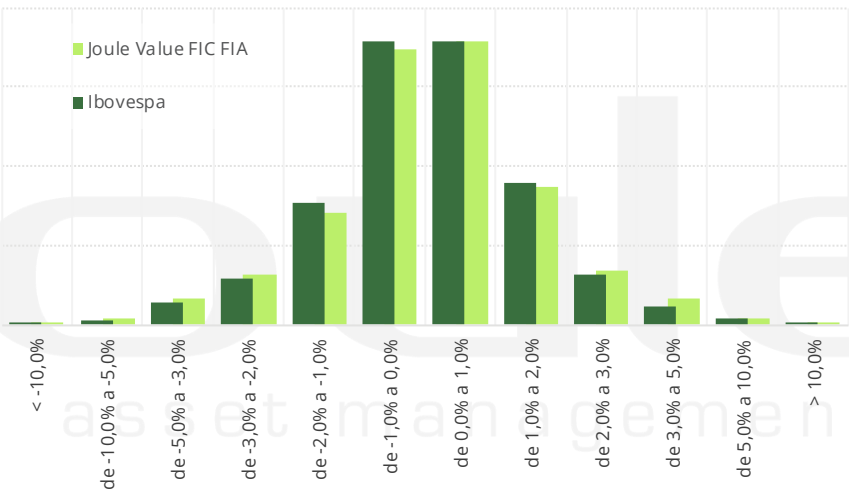


RENTABILIDADE ACUMULADA %



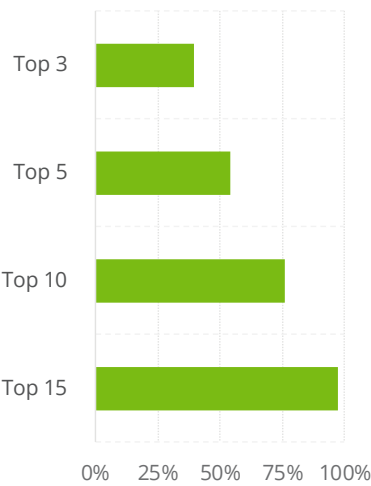
Distribuição de retornos diários, Joule Value FIC FIA vs Ibovespa:

Histograma de Retornos Diários

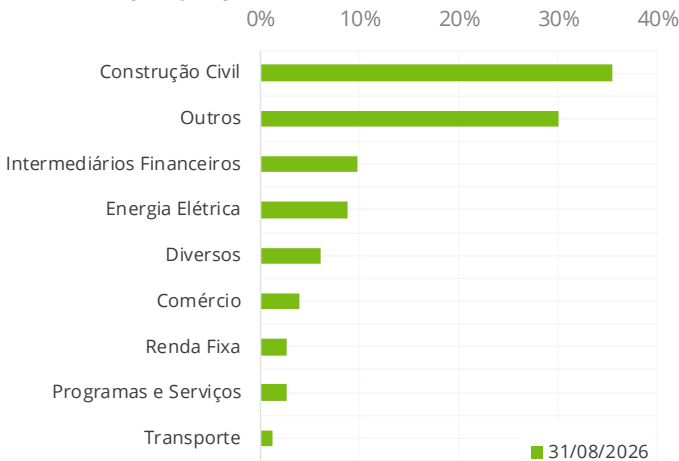


Carteira:

Concentração da Carteira



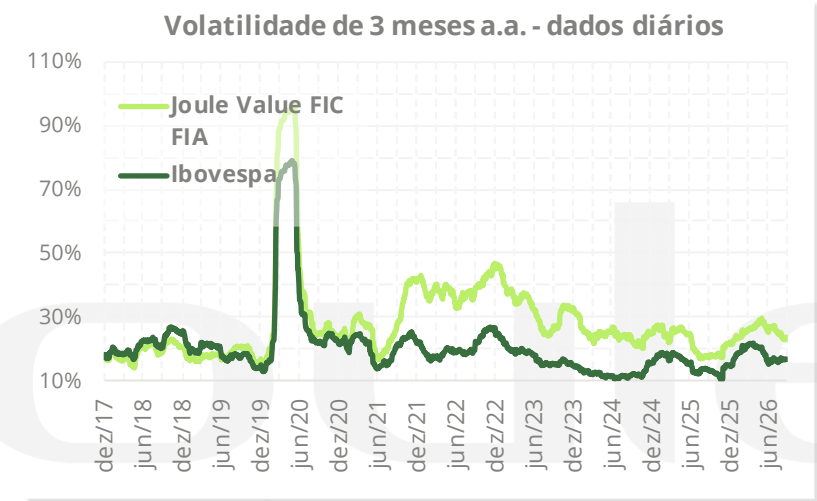
Exposição por Setor e Subsetor



31/08/2026

Risco

Risco	Joule Value FIC FIA	Ibovespa
Volatilidade anual - desde o início	27,41%	25,76%
Volatilidade anual - últ. 3 meses	23,65%	16,81%
Sharpe - desde o início	-0,12	-0,07
Sharpe - últimos 3 meses	-0,62	1,41
Maior retorno mensal	19,76%	16,97%
Menor retorno mensal	-39,53%	-29,90%
Meses positivos	130	134
Meses negativos	108	104
Meses acima do Ibovespa, %	51,7%	n.a.
Meses abaixo do Ibovespa, %	48,3%	



Patrimônio Líquido

Joule Value FIC FIA	
Patrimônio líquido	1.404.188,27
Patrimônio líquido médio 12 meses	1.439.551,85
Atualizado em:	30/09/2026

Relatório mensal Fechamento Set/2026

Cota atualizada em: 30/09/2026
Divulgado em: 01/10/2026

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 Livre

Administrador:

QI 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	30/09/2026	3,51307376	72.665.306,48	1,5	22,7	4,9	28,9	60,9	52,8	251,3
Ibovespa	30/09/2026	186.340,46	n.a.	5,0	15,6	2,1	27,4	41,4	59,9	341,1
% Acima do Ibovespa				-3,57	7,03	2,76	1,5	19,5	-7,1	-89,8

Cota mais recente:

30/09/2026

* 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:

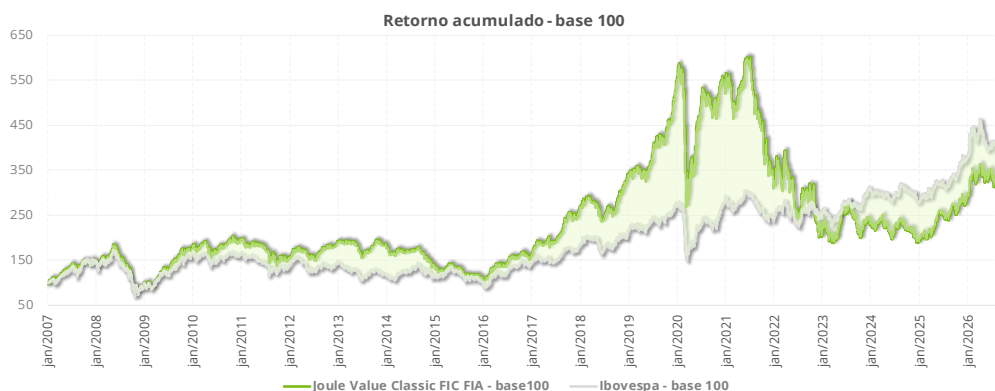
Retornos mensais Joule Value Classic FIC FIA - %

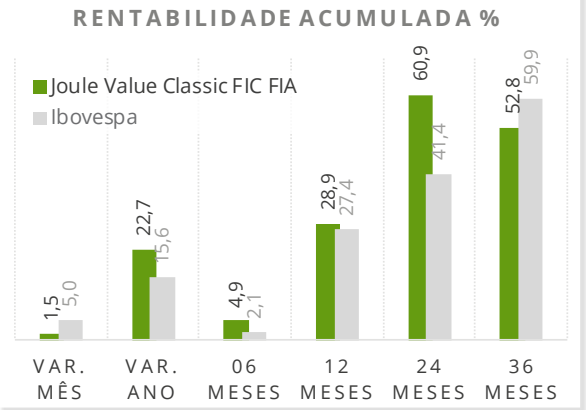
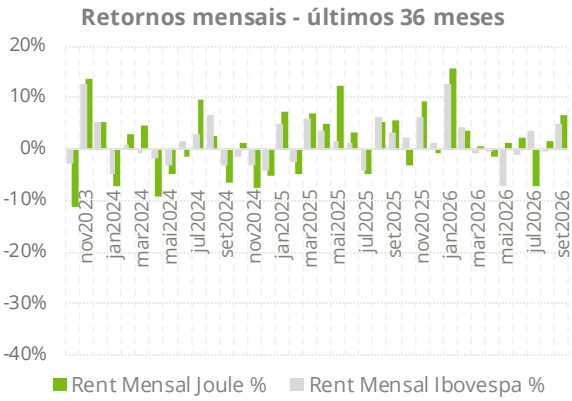
*	retorno %	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	No ano
2009	Joule Value Classic FIC FIA	1,8	-2,9	7,9	14,7	13,4	0,3	10,9	5,4	6,9	-0,7	7,8	1,9	90,02
	Ibovespa	3,5	-2,8	7,2	15,5	12,5	-3,3	6,4	3,1	8,9	0,0	8,9	2,3	80,58
2010	Joule Value Classic FIC FIA	-0,9	0,9	6,3	-3,6	-6,5	-3,0	10,6	-1,4	5,9	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
2025	Joule Value Classic FIC FIA	7,1	-4,8	7,1	5,0	12,2	3,3	-4,7	5,1	5,7	-3,1	9,4	-0,9	47,97
	Ibovespa	4,9	-2,6	6,1	3,7	1,5	1,3	-4,2	6,3	3,4	2,3	6,4	1,3	33,95
2026	Joule Value Classic FIC FIA	15,6	3,5	0,5	-1,4	1,1	2,2	-7,3	1,5	6,5				22,68
	Ibovespa	12,6	4,1	-0,7	-0,1	-7,2	-1,0	3,5	-0,3	5,0				15,65

*Dados anteriores ao dia 28/10/2021 referem-se ao Joule Value FIA.

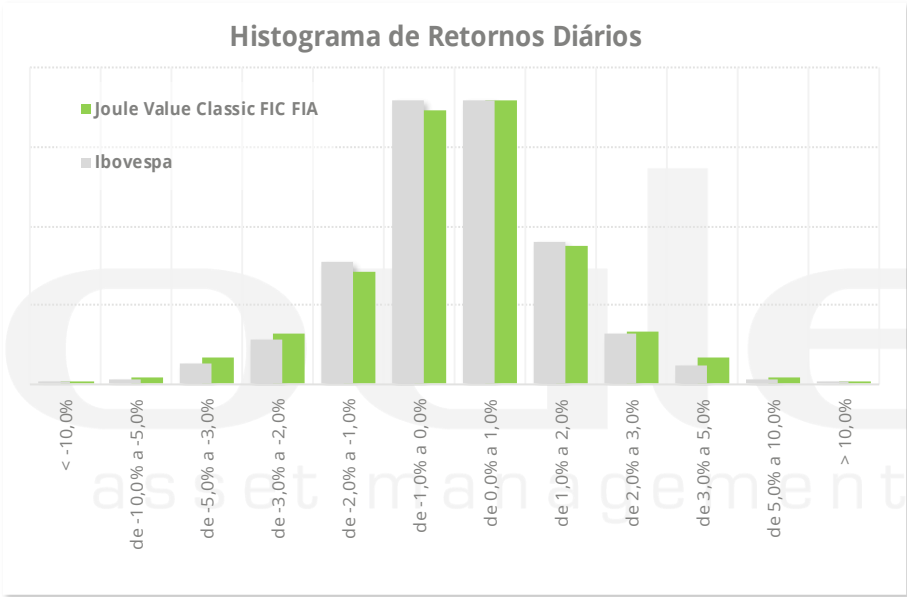
Cota mais recente:

3,5131

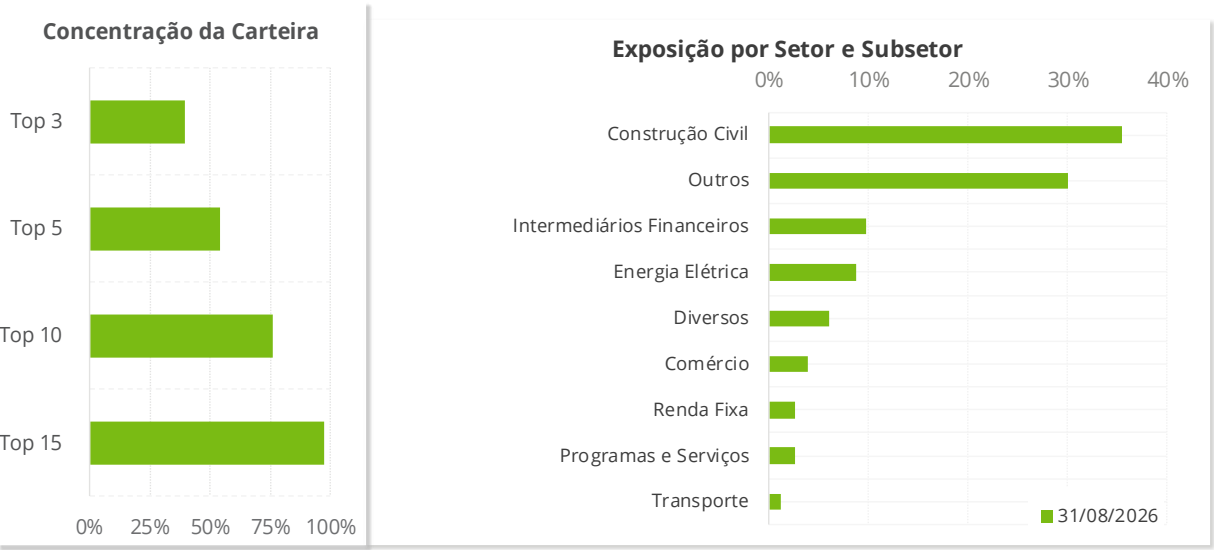




Distribuição de retornos diários, Joule Value Classic FIC FIA vs Ibovespa:

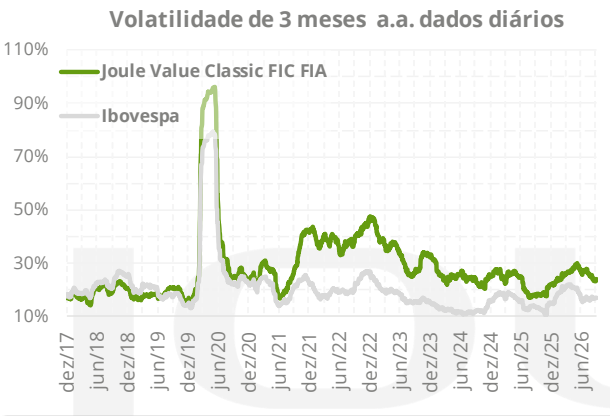


Carteira:



Risco

Risco	Joule Value Classic FIC FIA	Ibovespa
Volatilidade anual - desde o início	27,53%	25,76%
Volatilidade anual - últ. 3 meses	23,92%	16,81%
Sharpe - desde o início	-0,11	-0,07
Sharpe - últimos 3 meses	-0,56	1,41
Maior retorno mensal	19,76%	16,97%
Menor retorno mensal	-39,53%	-29,90%
Meses positivos	130	134
Meses negativos	108	104
Meses acima do Ibovespa, %	51,7%	n.a.
Meses abaixo do Ibovespa, %	48,3%	



Patrimônio Líquido

Joule Value Classic FIC FIA	
Patrimônio líquido	72.665.306,48
Patrimônio líquido médio 12 meses	70.657.886,46
Atualizado em:	30/09/2026



Relatório mensal

Fechamento Set/2026

Cota atualizada em: 30/09/2026
Divulgado em: 01/10/2026

Joule Apadma FIM

Objetivo e Política de Investimento

Joule Apadma FIM é um fundo multimercado com estratégia de *trend following*, busca capturar ganhos através da análise de *momentum* de curto prazo (tendência de continuidade de movimentos). Investe em ativos financeiros de diversas classes como renda variável (ações e *ETFs*), juros e moedas no Brasil e em mercados globais (*offshore*).

O principal objetivo do fundo é gerar retornos consistentes acima do CDI (*benchmark*) em qualquer prazo, descorrelacionados com índices de mercados, sem exposição direcional e mantendo a volatilidade esperada entre 1% e 4% ao ano. A política de investimento do Joule Apadma FIM é não-direcional, gerido a partir da disciplina e comprovada experiência do gestor.

O Fundo Joule Apadma FIM representa uma boa alternativa de investimento de curto, médio ou longo prazos.

Público-alvo

Investidores de forma geral que buscam retornos consistentes acima do CDI, descorrelacionados de índices de mercados, e com baixo risco/volatilidade.

Características do Fundo

- Data de Início: 27/12/2018
- Taxa de Administração: 2% ao ano sobre o patrimônio líquido
- Taxa de Performance: 20% da rentabilidade acima do CDI (com linha d'água)
- Taxa de Ingresso ou Saída: Não há
- Aplicação Mínima: R\$ 1.000,00
- Movimentação Mínima: R\$ 500,00
- Prazo de Resgate: Financeiro D+3 (cotização D+2)
- Prazo de Carência: Não há
- Tributação: Alíquota de 22,5% a 15% sobre o ganho líquido de acordo com o prazo, retido na fonte no ato do resgate, já deduzidas as taxas de administração e performance
- Classe / Tipo ANBIMA: Multimercados / Multimercados Livre

Administrador:

QI CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Gestão:

Joule Asset Management

Dados para investimento:

Favorecido: JOULE APADMA FIM
CNPJ: 30.282.464/0001-07
BANCO SINGULARE (363)
Agência: 0001
Conta Corrente: 0042805-4

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

Desempenho Histórico Joule Apadma FIM

Joule Apadma FIM										
	Data:	Valor da cota	Pat. Líq. - R\$	Var. Mês	Var. Ano	03 meses	06 meses	12 meses	24 meses	Desde o Início
Joule Apadma FIM	30/09/2026	1.183,33812332	10.566.080,56	0,4	11,6	1,8	8,0	15,0	6,7	18,3
CDI	30/09/2026	2.451,21	n.a.	1,0	10,4	3,3	6,8	14,4	29,6	102,2

% do CDI

36,37

111,99

53,65

117,14

104,59

22,69

17,94

Cota mais recente:

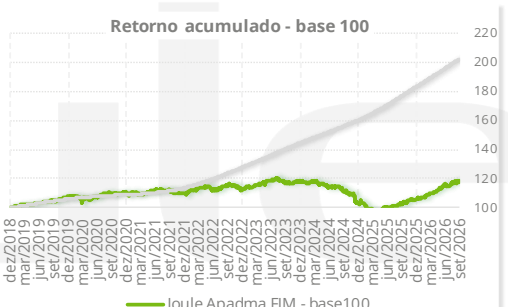
30/09/2026

Histórico de Rentabilidade:

	retorno %	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	No ano
2018	Joule Apadma FIM												0,21 *	0,21
	CDI												0,05 *	0,05
2019	Joule Apadma FIM	0,88	0,78	0,29	0,44	0,38	0,28	0,55	0,71	0,13	0,98	0,81	1,03	7,49
	CDI	0,54	0,49	0,47	0,52	0,54	0,47	0,57	0,50	0,47	0,48	0,38	0,38	5,97
2020	Joule Apadma FIM	-0,26	-0,43	-1,03	0,47	0,71	0,50	1,53	0,46	-0,27	-0,32	0,88	0,03	2,28
	CDI	0,38	0,29	0,34	0,28	0,24	0,22	0,19	0,16	0,16	0,16	0,15	0,16	2,77
2021	Joule Apadma FIM	0,12	-0,23	-0,73	0,87	1,19	0,79	-0,12	-0,17	-0,59	-1,70	0,33	0,11	-0,17
	CDI	0,15	0,13	0,20	0,21	0,27	0,30	0,36	0,42	0,44	0,48	0,59	0,76	4,40
2022	Joule Apadma FIM	1,76	0,38	1,39	0,26	0,76	-2,24	-0,18	2,18	0,19	0,68	-1,31	-0,81	3,00
	CDI	0,73	0,75	0,92	0,83	1,03	1,01	1,03	1,17	1,07	1,02	1,02	1,12	12,37
2023	Joule Apadma FIM	1,33	-0,59	1,45	0,93	1,11	0,33	1,34	-1,24	-1,07	-1,01	1,84	0,02	4,44
	CDI	1,12	0,92	1,17	0,92	1,12	1,07	1,07	1,14	0,97	1,00	0,92	0,90	13,05
2024	Joule Apadma FIM	-0,46	-0,22	0,65	-1,85	-0,62	-0,79	-0,34	0,03	-2,82	-0,74	-1,46	-5,13	-13,02
	CDI	0,97	0,80	0,83	0,89	0,83	0,79	0,91	0,87	0,83	0,93	0,79	0,93	10,87
2025	Joule Apadma FIM	0,47	-3,61	-1,47	-1,05	2,02	0,95	0,87	0,59	1,33	1,22	1,45	0,33	3,00
	CDI	1,01	0,99	0,96	1,06	1,14	1,10	1,28	1,16	1,22	1,28	1,05	1,22	14,31
2026	Joule Apadma FIM	0,71	1,24	1,39	1,20	2,38	2,41	-1,03	2,47	0,36				11,65
	CDI	1,16	1,00	1,21	1,09	1,07	1,12	1,22	1,09	0,98				10,40

* início do fundo em 27/12/2018

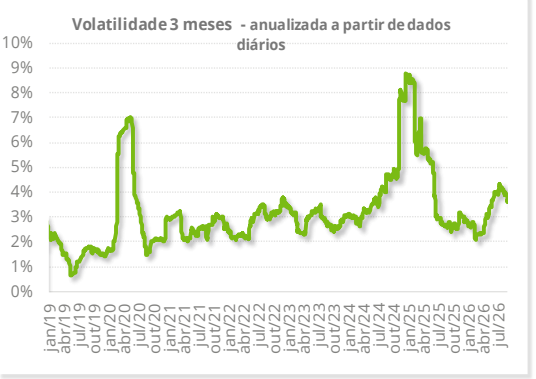
Cota mais recente: 183,3



Risco

O Joule Apadma FIM busca manter baixa volatilidade, *target* do fundo é de 3% a.a. não ultrapassando 5% a.a.

Risco	Apadma	CDI
Volatilidade anual - desde o início	3,55%	0,26%
Volatilidade anual - últ. 3 meses	3,65%	0,14%
Sharpe - desde o início	-2,06	n.a.
Sharpe - últimos 3 meses	-1,82	n.a.
Maior retorno mensal	2,47%	1,28%
Menor retorno mensal	-5,13%	0,05%
Meses positivos	61	94
Meses negativos	33	0
Meses acima do CDI %	35,1%	n.a.
Meses abaixo do CDI %	64,9%	



Patrimônio Líquido

Apadma	
Patrimônio líquido	10.566.080,56
Patrimônio líquido médio 12 meses	10.128.851,13
Atualizado em:	30/09/2026

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