



# CARTA DO GESTOR LIGHT

NOVEMBRO 2019

Destques mercado doméstico  
Análise mercado internacional  
Performance dos fundos



# BRASIL

- **Crescimento começa a voltar.** Economia brasileira volta a mostrar sinais fortes de crescimento, principalmente depois que dados do PIB do terceiro trimestre surpreenderam para cima.
- **Choque de inflação não assusta.** Inflação no curto prazo acelerou bastante após reajustes de carnes e loterias e a bandeira vermelha na energia, gerando grande aceleração na inflação. Mas não vemos esse choque afetando as expectativas para inflação ou Selic em 2020.
- **Banco Central: fim de ciclo ou -0,25%?** Banco Central trouxe Selic para 4,50%, sinalizando que existe espaço para mais quedas. Mas deixou claro que a aceleração da economia traz riscos para seus cenários de inflação, podendo anular o espaço para mais um ajuste de 0,25%.



# MUNDO

- **Principais riscos começam realmente a se dissipar.** Saiu a fase 1 do acordo entre Estados Unidos e China e partido conservador britânico teve vitória esmagadora, trazendo uma possível resolução para o Brexit.
- **Fed pausa e mostra tom mais *dovish*.** Banco Central americano manteve taxa estável e sinalizou que ela deverá ficar estacionada ao longo de 2020, diferente da antiga percepção de pelo menos uma alta no próximo ano.
- **Manufatura começa a se estabilizar.** Últimas pesquisas PMI mostram que o fundo do poço talvez já tenha passado nos principais parques industriais do mundo, como Alemanha, China e Estados Unidos.

# PERFORMANCE DOS FUNDOS

## JOURNEY CAPITAL ENDURANCE

Fundo de Debêntures Incentivadas RF CP

Isto é  
Isento de IR para  
Pessoa Física

O ENDURANCE teve um mês com performance negativa de -1,73%, seguindo a tendência dos resgates nos fundos de crédito. O fundo precisou vender ativos de crédito no mercado, pressionando seus preços de negociação. A gestão foi defensiva ao longo do mês, e os principais objetivos foram fazer liquidez e forçar a real marcação a mercado dos ativos que estavam mal precificados. Este último ponto é importante para não desfavorecer os cotistas de longo prazo.

Em novembro, outras figuras do mercado financeiro começaram a comprar mais ativos de créditos privados, como bancos e fundações de previdência privada. Para essas instituições, o momento de mercado está excelente, com ótimas oportunidade de investir no crédito de boas empresas (com taxas atrativas de retorno). Isso é saudável para o mercado, pois há agora compradores grandes atuando por um equilíbrio de mercado entre demanda e oferta. No fim do mês, o mercado já sinalizou estabilidade.

O ajuste de preços mostra ter finalizado, e enxergamos menor volatilidade nas cotas.

## JOURNEY CAPITAL ENDURANCE PLUS

Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura

Isto é  
Isento de IR para  
Pessoa Física

O ENDURANCE PLUS ainda está se beneficiando da não obrigatoriedade de investir em ativos incentivados (o fundo completa 6 meses no fim de dezembro, quando deverá ter no mínimo 67% em debêntures de infraestrutura). Mesmo sofrendo com as remarcações dos créditos, sua posição com mais caixa ajudou-o a ter menor volatilidade, tornando seu retorno melhor que o do Endurance no mês.

Após os ajustes dos preços, conseguiremos finalizar a montagem da carteira com papéis de taxas mais altas, melhorando sua performance futura e favorecendo-se ainda mais numa retomada de mercado.

*Nota: Em atendimento à regulação da CVM no. 555, art.50, a rentabilidade nominal das cotas não pode ser divulgada nos primeiros 6 meses de existência do fundo.*



# PERFORMANCE DOS FUNDOS

## JOURNEY CAPITAL ENDURANCE JUROS REAIS

Isto é isento de IR para Pessoa Física

Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura

Devido ao declínio dos preços dos créditos em novembro, o ENDURANCE JUROS REAIS teve retorno levemente inferior a seu benchmark IMA-B5 (média de alguns títulos públicos atrelados à inflação com prazo curto).

Adicionalmente, hoje o fundo tem a estratégia de superar o retorno do IMA-B5 investindo em ativos de infraestrutura com vencimentos levemente mais longos. Acreditamos que o movimento de juros reais longos favorecerá a marcação a mercado dos ativos, o que será benéfico para seu desempenho.

*Nota: Em atendimento à regulação da CVM no. 555, art.50, a rentabilidade nominal das cotas não pode ser divulgada nos primeiros 6 meses de existência do fundo.*

## JOURNEY CAPITAL EXPEDITION

Crédito Privado High Grade

O EXPEDITION obteve retorno nominal de 0,20% no mês (52% CDI), com proposta de gestão de liquidez. Prezamos neste fundo uma posição relevante em caixa e com liquidez dos ativos. O movimento de remarcação de preços de novembro atingiu sua performance, deixando-a abaixo do benchmark. Devido às incertezas do mercado institucional, não entramos em nenhuma emissão primária.

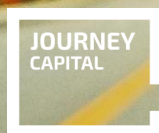
## JOURNEY CAPITAL VOYAGER ADVISORY

Credit Picking

O VOYAGER obteve retorno nominal de 0,25% (65% CDI). O retorno, aquém do esperado, deu-se pela piora de alguns preços de créditos de empresas que estão no portfólio do fundo.

O Voyager fez ajustes relevantes da carteira de ativos, procurando alocar pequenas posições em créditos com taxas mais altas - buscando, na média, retornos maiores e com uma carteira bem estruturada para retornos acima do CDI. Hoje sua carteira está bem posicionada, beneficiando-se das taxas de mercado mais altas.





O valor está  
na jornada.

 [journeycapital.com.br](http://journeycapital.com.br)

 [ri@journeycapital.com.br](mailto:ri@journeycapital.com.br)

 (11) 4561-6006

 Journey Capital

 @journey\_capital



Este material foi preparado pela Journey Capital Administração de Recursos Ltda. ("Journey") e tem caráter meramente informativo. Seu conteúdo não constitui e nem deve ser interpretado como oferta de venda de cotas de fundos geridos, oferta ou solicitação de compra de valores mobiliários, instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócio específica, qualquer que seja a jurisdição aplicável; tampouco deve ser considerado como única fonte ou recomendação de investimento, pois não são abrangidos os objetivos de investimento ou necessidades individuais e específicas em quaisquer análises ou comentários eventualmente externados. Os fundos são supervisionados e fiscalizados pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Os fundos de condomínio aberto e não destinados a investidores qualificados possuem lâminas de informações essenciais; estes documentos podem ser consultados no site da CVM (<http://www.cvm.gov.br>) ou no site dos Administrador dos fundos. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento do fundo de investimento, antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros; em função das aplicações do fundo, eventuais alterações nas taxas de juros, câmbio ou bolsa de valores podem ocasionar valorizações ou desvalorizações de suas cotas. Alguns fundos informam no regulamento que utilizam estratégias com derivativos como parte de sua política de investimento, que da forma que são adotadas, podem resultar em perdas de patrimônio financeiro para seus cotistas superiores ao capital aplicado, obrigando o cotista a aportar recursos adicionais para cobertura do fundo. Os regulamentos dos fundos mencionados nesse material podem estabelecer data de conversão de cotas e de pagamento do resgate diversas da data de solicitação do resgate. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e, se for o caso, de taxa de saída. Fundos de investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Não há garantia de tratamento tributário de longo prazo para os fundos que informam buscar este tratamento no regulamento. As opiniões, estimativas e projeções refletem o atual julgamento do responsável pelo seu conteúdo na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. Comentários, cenários e projeções utilizam dados históricos e suposições diversas; apesar do cuidado na elaboração das mesmas, não se pode garantir a inexistência de erros ou inexatidão, nem mesmo que resultados e/ou cenários traçados venham efetivamente a ocorrer; ainda, tais comentários, cenários e projeções não devem ser utilizados para embasar nenhum procedimento administrativo perante órgãos fiscalizadores ou reguladores. Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis; todavia, a Journey não declara ou garante, de forma expressa ou implícita, a integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse material e de seu conteúdo. O conteúdo desse material não pode ser distribuído, reproduzido ou copiado sem a expressa concordância da Journey. Para obtenção do Regulamento, Histórico de Performance, Prospecto, além de eventuais informações adicionais, favor entrar em contato com o administrador dos fundos da Journey. Para mais informações, ligue para (55) 11 4561-6006 ou acesse [www.journeycapital.com.br](http://www.journeycapital.com.br).