

**JOURNEY
CAPITAL**



CARTA MENSAL

DEZEMBRO / 2020

JOURNEY CAPITAL
ri@journeycapital.com.br
11 4561 6006
journeycapital.com.br



Caro(a) investidor(a),

Dezembro foi mais um mês excelente para os ativos financeiros e para os fundos da Journey. Os resultados coroaram um ano de **performance extraordinária da Família Endurance** (debêntures incentivadas), do **Nammos** (multimercado) e do **Journey Vitreo RDVT11**, que obteve conquistas importantes no processo de Recuperação Judicial da Rodovias do Tietê.

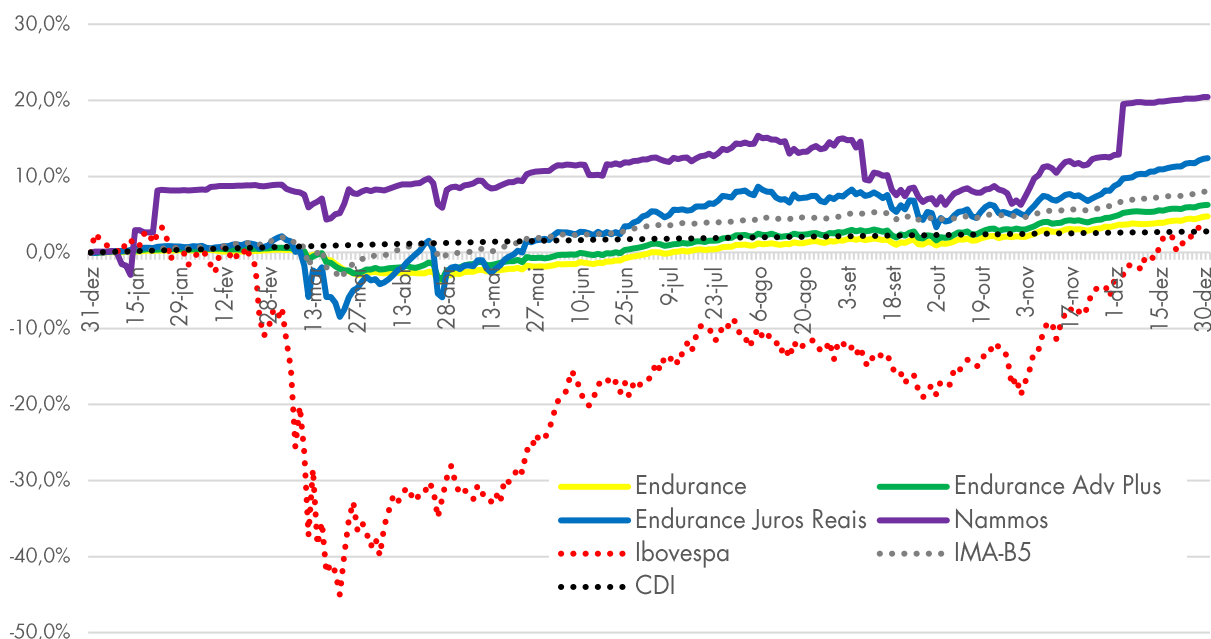
Os ativos locais performaram bem, apesar das crescentes preocupações com a disponibilização das vacinas no Brasil – algo que receberá bastante atenção dos investidores nos próximos meses.

Retornos Dez/2020

Ibovespa	9,30%
USD	-3,12%
IMA B-5	1,32%
IPCA	1,20%

Dezembro foi também um mês de redução substancial de risco nos fundos, buscando preservar os resultados obtidos durante o ano e realizando o lucro de diversas posições.

Comparativo Performance 2020



Os dados de Ibovespa são para meros fins comparativos; nenhum dos fundos apresentados possui esse benchmark.

Fontes: BTG e Anbima



Para 2021, vemos um **cenário ainda desafiador** para os mercados e antecipamos bastante volatilidade nos fronts externo e interno. **Os destaques:**

- Esperamos entrar o ano com a manutenção dos **estímulos monetários e fiscais** pelo mundo e tendo a liquidez como “vento da cauda”, ajudando a valorizar ativos financeiros globais.
- Hoje, a **eficácia da vacinação** é dada como certa pelos mercados. As diferentes velocidades de cada país para vacinar suas populações pode ser fator de dispersão do crescimento econômico, influenciando fluxos de capitais em busca de economias que se recuperam mais rápido. O surgimento de **variantes do vírus** que sabotem a eficácia das vacinas atuais não é algo precificado pelos mercados e representa risco potencial.
- Os **fluxos para emergentes** que começamos a notar com mais força em outubro devem permanecer e ganhar força, auxiliados por um Dólar mais fraco e um ciclo favorável de commodities impulsionado por China e Índia.
- Localmente, a **questão fiscal** pode atrapalhar muito ou impulsionar ainda mais o mercado – e esperamos bastante “headline risk” por alguns meses.
- Banco Central e mercado parecem apostar que a **inflação recente** é transitória, e eventuais surpresas negativas podem trazer riscos.
- O mercado de **crédito privado** segue bastante demandado e deve atrair novas emissões, que podem vir a pressionar spreads – sobretudo nos durations mais longos.

Confira também nossos vídeos em [youtube.com/c/journeycapital](https://www.youtube.com/c/journeycapital), inscreva-se em nosso canal e siga nossas páginas no [Linkedin](#) e no [Instagram](#). Todas as novidades são publicadas em nossas redes sociais.

Leia a seguir os detalhes de todos os fundos da casa. E, como sempre, não deixe de nos procurar se precisar de qualquer informação adicional.

Um abraço,

Equipe de Gestão
Journey Capital



Journey Capital Vitreo RDVT11 Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura Renda Fixa

CNPJ: 35.780.106/0001-30

Atribuição de Performance e Perspectivas

Dezembro foi um mês bastante importante para o processo de Recuperação Judicial da Rodovias do Tietê. Foi o mês em que a Latache viu seu pleito de transferência de controle ser negado pelos debenturistas e pela Artesp, retirando-se formalmente do processo de compra da Concessionária.

Sem um investidor como a Latache envolvido, o processo de reestruturação tende a ganhar agilidade, racionalidade e correr menos risco de litígio. Os controladores AB Concessões e Líneas, tanto diretamente quanto através de seu assessor financeiro (Laplace), já abriram canais de diálogo com Starboard e Felsberg e estão de posse do Plano de Reestruturação pré-aprovado pelos debenturistas, que servirá de ponto de partida para um plano a ser apresentado pela companhia.

Há uma assembleia de debenturistas marcada para o dia 15/01 e uma de credores para o dia 21/01. Até lá, provavelmente teremos novos e importantes desdobramentos.

Posicionamento Atual

Em 31/12/2020, o fundo Journey Capital Vitreo RDVT11 contava com 776 investidores e 12,72% das debêntures em circulação (14,44% na Journey Capital, incluindo outros fundos que detêm o papel). A cota está em 277,01738249 com variação de 0,017% em dezembro.



Journey Capital Endurance Deb Incentivadas Fundo de Inv Renda Fixa Crédito Privado

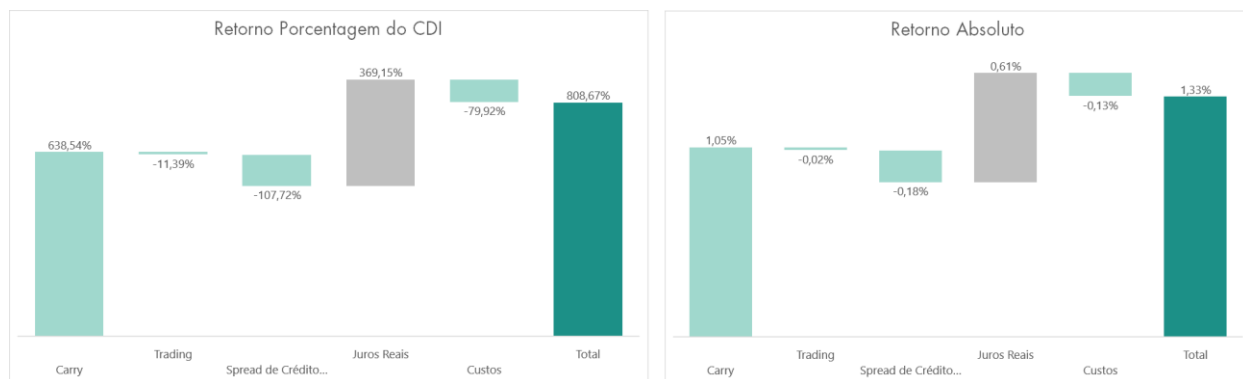
CNPJ: 31.120.420/0001-35

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Endurance teve mais uma performance excelente em dezembro, rendendo 1,33% - ou 809% do CDI. A maior parte do resultado veio do carregamento da carteira (IPCA e spreads de crédito) e do fechamento da curva real de juros em alguns vértices onde o fundo tem exposição. Resultado em linha com nossa decisão de reduzir os hedges para CDI do fundo e deixar a carteira mais exposta ao seu indexador natural, o IPCA, para capturar a maior inflação corrente.

Posicionamento Atual

A carteira está com *duration* de 4 anos, taxa média de 3,24% e spread de 1,50% sobre as respectivas NTN-Bs. Continuamos construtivos no mercado de crédito incentivado, embora mais seletivos com os ativos. O fundo permanece com poucas travas para o CDI, capturando o carregamento alto do IPCA sem posições de juros nominais (DI). Temos reduzido gradativamente o prazo médio dos spreads de crédito da carteira (reduzindo o CS01) e mantido exposição aos vértices desejados e *duration* da carteira através de derivativos (DAP). Isso está em linha com nossa visão de que os spreads já estão começando a se mostrar comprimidos demais em certos pontos da curva para alguns nomes, o que deve atrair novas emissões em breve. Nossa estratégia é proteger a exposição da carteira a CS01 e manter espaço disponível para participar dessas novas emissões.



DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRF Crédito Privado. Data de início: 29/11/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 181.796.953. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: não há. Público-alvo: investidor em geral.



Journey Capital Endurance Plus Advisory FI Cotas Fundos Incentivados Investim em Infra RF LP

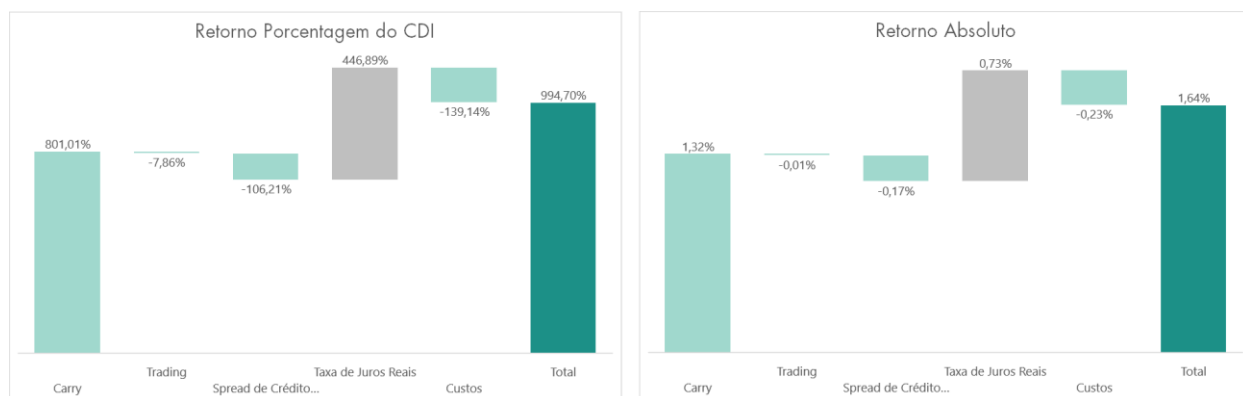
CNPJ: 33.150.386/0001-77

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Endurance Plus teve mais um mês excelente, rendendo 1,64% - ou 995% do CDI. A maior parte do resultado veio do carregamento da carteira (IPCA e spreads de crédito) e outra importante contribuição do fechamento da curva real de juros em alguns vértices onde o fundo tem exposição. Resultado em linha com nossa decisão de reduzir os hedges para CDI do fundo e deixar a carteira mais exposta ao seu indexador natural, o IPCA, para capturar a maior inflação corrente.

Posicionamento Atual

A carteira está com um *duration* de 4,1 anos, taxa média de 3,35% e spread de 1,65% sobre as respectivas NTN-Bs. Continuamos construtivos no mercado de crédito incentivado, embora mais seletivos com os ativos. O fundo permanece com poucas travas para o CDI, capturando o carregamento alto do IPCA sem posições de juros nominais (DI). Temos reduzido gradativamente o prazo médio dos spreads de crédito da carteira (reduzindo o CS01) e mantendo exposição aos vértices desejados e *duration* da carteira através de derivativos (DAP). Isso está em linha com nossa visão de que os spreads já estão começando a se mostrar comprimidos demais em certos pontos da curva para alguns nomes, o que deve atrair novas emissões em breve. Nossa estratégia é proteger a exposição da carteira a CS01 e manter espaço disponível para poder participar dessas novas emissões.



DETALHES: Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 70.851.896. Taxa administração: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.



Journey Capital Endurance Deb Incentivadas Juros Reais Adv FI Cotas Fundo Incentivado Inv Infra RF

CNPJ: 34.580.935/0001-06

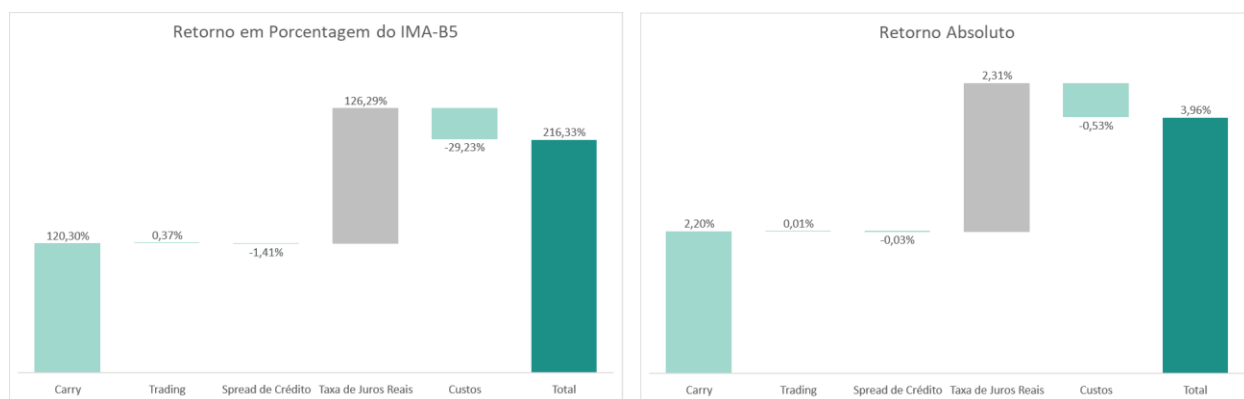
Atribuição de Performance e Perspectivas

O Endurance Juros Reais teve outro mês de resultado excepcional, terminando dezembro com 3,90% (216% do IMA B-5) e fechando o ano com retorno superior a 12,3%. Os retornos vieram principalmente do carregamento da carteira atrelada ao IPCA e do fechamento dos juros reais nos vértices onde o fundo tem exposição.

Posicionamento Atual

O fundo segue com posições mais longas frente a seu benchmark (através da carteira de papéis e contratos de DAP) para se aproveitar dos elevados níveis e forte inclinação da curva de juros reais. A posição de DAPs foi construída para redesenhar a carteira e alavancar o carregamento enquanto tivermos um IPCA elevado.

A carteira tem *duration* de 3,8 anos, *yield* de 2,91% (impactado por alguns papéis curtos com spreads negativos) e spread de 145 pontos-base acima das respectivas NTNBS.



DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais Advisory FIC FI INFRA RF. Data de início: 19/09/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 2.461.102. Taxa administração: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA-B5. Público-alvo: investidor qualificado.



Journey Capital Nammos Deb Incentivadas Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado

CNPJ: 29.011.174/0001-31

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Nammos rendeu 7,09% em dezembro, encerrando o ano com espetaculares 20,46% de retorno absoluto – livre de imposto de renda.

Conforme informamos na Carta Mensal de novembro, reunimos evidências dos novos patamares de preço da debênture de Rodovias do Tietê e o Administrador Fiduciário reprecificou a carteira. Como o ativo representa hoje 31% da carteira do fundo, isso gerou impacto importante na cota deste mês.

Zeramos nossas posições compradas em Bovespa e S&P paulatinamente ao longo do mês, aproveitando as altas durante o período. Zeramos as posições de juros nominais e deixamos a carteira integralmente exposta à variação do IPCA para aproveitar o carregamento elevado.

Posicionamento Atual

A carteira de crédito privado segue com *duration* de 1,3 ano, taxa nominal de 0,87% e 103,5 pontos-base acima das respectivas NTN-B, em linha com a estratégia do fundo de operar de maneira oportunista suas visões macro – e mantendo o enquadramento em debêntures de infraestrutura pela isenção de imposto de renda para nossos investidores pessoas-físicas.



DETALHES: Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 14.746.727. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.





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 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.

