



CARTA MENSAL

Maio/2021

Journey Capital

ri@journeycapital.com.br

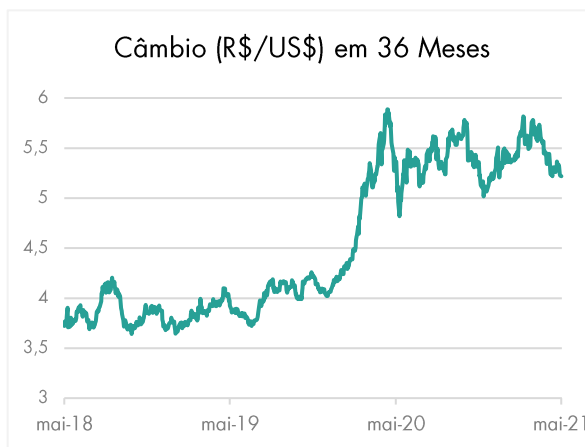
11 4561 6006

journeycapital.com.br



Caro(a) investidor(a),

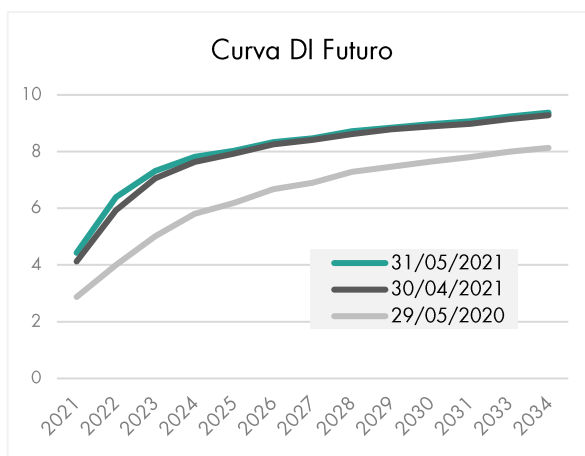
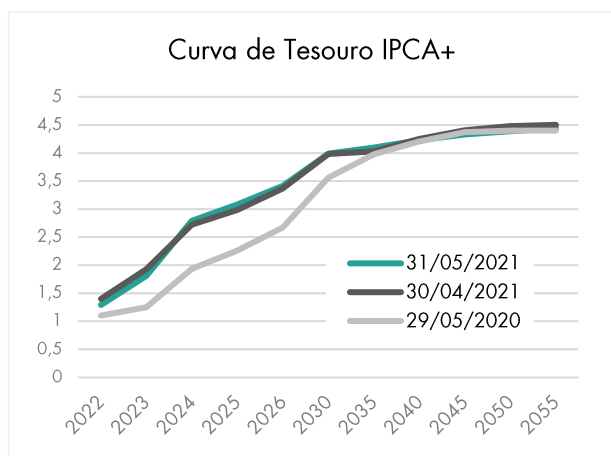
Mai foi mais um mês de **altas históricas** para os ativos financeiros, embaladas pela forte retomada das economias desenvolvidas após o avanço da **vacinação**. A aparente vitória da retórica do FED de que as pressões inflacionárias são temporárias acalmou bastante a volatilidade nos **Treasuries** e contribuiu para a continuidade da **valorização**.



Fonte: Bloomberg

Localmente, o mercado parece ter ignorado por completo a CPI da Covid e foi acumulando boas notícias em relação a arrecadação, dívida/PIB e ritmo da atividade ao longo do mês para encerrar maio com um **tom bastante otimista** para o Real e para a Bovespa.

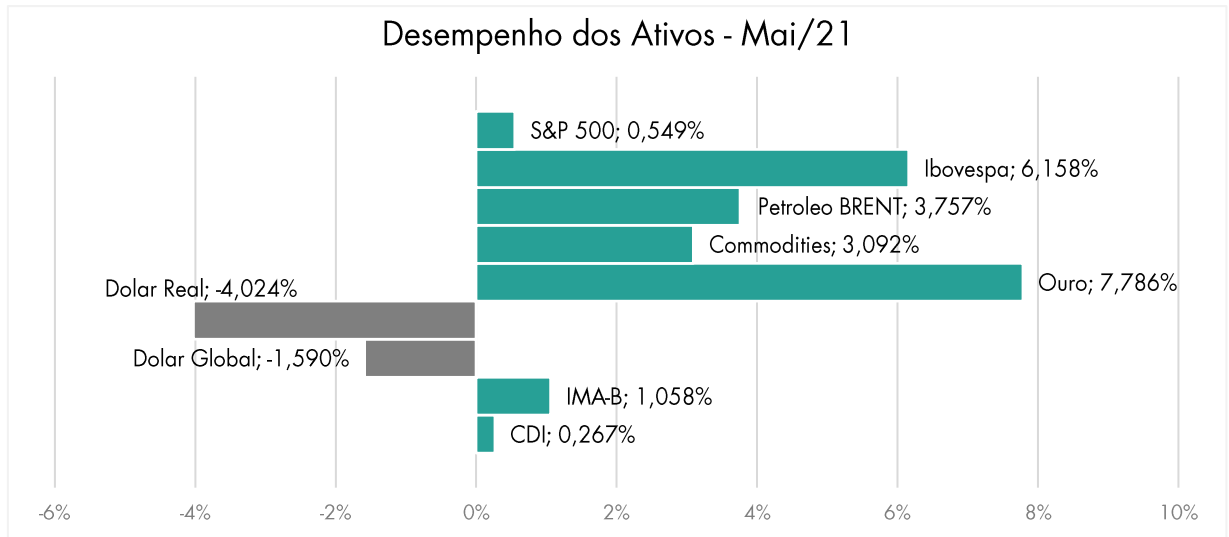
Nos **mercados de juros** os sinais são mistos: se, por um lado, as notícias de arrecadação e a tendência de **valorização do Real** dão algum alívio para as pressões inflacionárias, por outro, a **crise hídrica** – que pressiona tarifas e coloca em risco o crescimento da oferta – e as **pressões por gastos** deflagradas por uma corrida eleitoral antecipada tornam menos preciso um prognóstico sobre a trajetória futura das taxas. O Copom já indicou que sua disposição de buscar uma “normalização parcial” da política monetária dependeria dos dados coletados, voltando as atenções a declarações de membros do Bacen em busca de pistas sobre sua futura atuação. Os dados recentes aumentam o risco de termos um Banco Central “behind the curve” (atrasado em relação ao mercado).



Fonte: Bloomberg



Com a manutenção da curva de juros reais em patamar elevado, a demanda por papéis de crédito isento indexado à inflação manteve-se alta em maio. Após alguns meses apresentando fechamento, os spreads de crédito ficaram estáveis. Poucas ofertas primárias de debêntures incentivadas vieram a mercado: apenas 5 com volume de 2,6 bilhões liquidando ao longo do mês. O destaque foi a emissão CVM 476, com esforços restritos, de 1,5 bilhão da Eletrobrás que saiu com spread de 0,80% sobre a NTN-B – consideramos o spread baixo e ficamos de fora.



Fonte: Bloomberg

Siga a Journey no [LinkedIn](#) e inscreva-se em nosso canal no [YouTube](#) para acompanhar todas as novidades. No canal, publicamos vídeos claros e objetivos que ajudam tanto investidores quanto assessores a entender melhor **conceitos** e **movimentos** de mercado e acompanhar a **performance** de nossos fundos.

Leia a seguir os detalhes de todos os fundos da Journey. Se precisar de qualquer informação a mais, é só falar conosco.

Um abraço,

Equipe de Gestão
Journey Capital



Rentabilidade de Nossos Fundos

Mai 2021

Journey Capital Endurance Juros Reais				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,75%	1,49%	12,18%	18,10%
%IMA-B5	108,4%	104,8%	164,8%	137,0%
IMA-B5	0,69%	1,42%	7,39%	13,21%

Journey Capital Endurance				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,66%	1,40%	8,23%	9,04%
%CDI	245,3%	145,7%	377,6%	86,1%
CDI	0,27%	0,97%	2,18%	10,50%

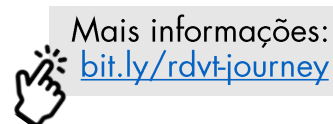
Journey Capital Endurance Plus				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,60%	1,72%	8,85%	8,38%
%CDI	225,0%	179,4%	406,0%	124,4%
CDI	0,27%	0,97%	2,18%	6,73%

Journey Capital Nammos				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	1,12%	2,15%	11,12%	32,52%
%CDI	418,4%	224,0%	510,4%	209,7%
CDI	0,27%	0,97%	2,18%	15,51%



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

CNPJ: 35.780.106/0001-30



Atribuição de Performance e Perspectivas

Prosseguem as tratativas para a troca de controle da Concessionária, que passaram a incluir, além do Contrato de Compra e Venda das ações (SPA), a minuta do Plano de Recuperação Judicial a ser protocolado pela companhia (os vendedores querem se certificar de que o plano é exequível, o que nos parece uma preocupação justa). Uma vez assinados esses documentos, a transação segue para aprovação da Artesp.

No último mês tivemos um desenvolvimento importante: os credores voltaram a ter interlocução com a Artesp e com o Poder Concedente (Governo do Estado), algo que havia sido interrompido no final de 2020. Essa interlocução é bastante produtiva, pois permite que os pontos julgados relevantes para a Artesp possam ser endereçados adequadamente a cada pedido protocolado no órgão – garantindo celeridade e assertividade no processo.

A Assembleia Geral de Credores está marcada para o próximo dia 08 de junho, mas os assessores legais dos credores em conjunto com a companhia já solicitaram um novo adiamento de 30 dias para permitir que sejam concluídas as negociações em curso.

Posicionamento Atual

Em 31/05 o fundo contava com 804 investidores e 12,8% das debêntures em circulação. A cota terminou o mês em R\$239,69, variação de -6,95% em relação a abril. Essa cota reflete a remarcação da debênture de R\$256,69/deb para R\$251,89/deb durante o mês. O mercado secundário segue com liquidez bastante reduzida nesse período que antecede a apresentação do Plano.

O Santander Caceis (administrador fiduciário do fundo) utiliza a média dos preços verificados no mercado para marcar as posições e isso está refletido na cota.



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

CNPJ: 31.120.420/0001-35

Acesse a lâmina: bit.ly/endurance-mai21



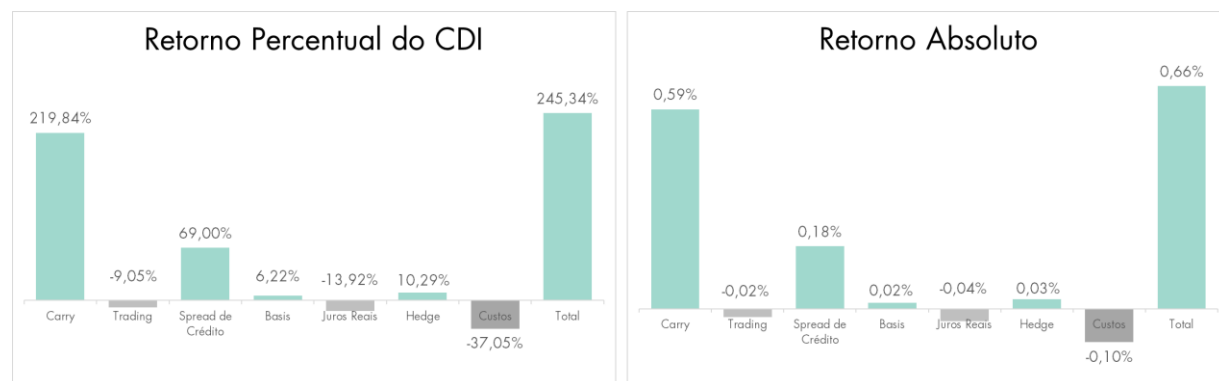
Atribuição de Performance e Perspectivas

O Endurance rendeu 0,66% em maio, ou 245,34% do CDI, líquido de imposto de renda para pessoa física. O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) foi a principal contribuição positiva para o retorno no mês, seguido pelo fechamento dos spreads de crédito. O efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos tiveram pequeno impacto positivo, assim como uma posição pontual de hedge nos futuros de DI. A movimentação da curva de juros reais teve pequeno impacto negativo no mês.

Saíram ou foram reduzidas as posições de Terminal de Containers Paranaguá, Eneva, Porto Primavera Transmissão, Rio Grande Energia, Cemig e Manaus Ambiental. Entraram ou foram aumentadas posições de Copasa, Light, Paranaguá Saneamento, Ecovias e EDP.

Posicionamento Atual

O fundo manteve a estratégia de permanecer exposto ao IPCA, com hedge parcial para o CDI, beneficiando-se do alto carrego da inflação no mês. A carteira de papéis tem duration de 3,4 anos, spread médio de 64bp e taxa nominal média de 3,38% + IPCA. O duration total, incluindo derivativos, é de 2,9 anos, com spread médio de 171bp e taxa nominal média de 4,15% + IPCA, sobre um valor nocional ajustado. A exposição à curva de juros foi mantida nos vértices Ago/24, Mai/25 e Ago/26.



DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRF Crédito Privado. Data de início: 29/11/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 72.934.278. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: não há. Público-alvo: investidor em geral.



Journey Capital Endurance Plus Advisory FI Cotas Fundo Incentiv Investim em Infra RF LP

CNPJ: 33.150.386/0001-77

Acesse a lâmina:
bit.ly/plus-mai21



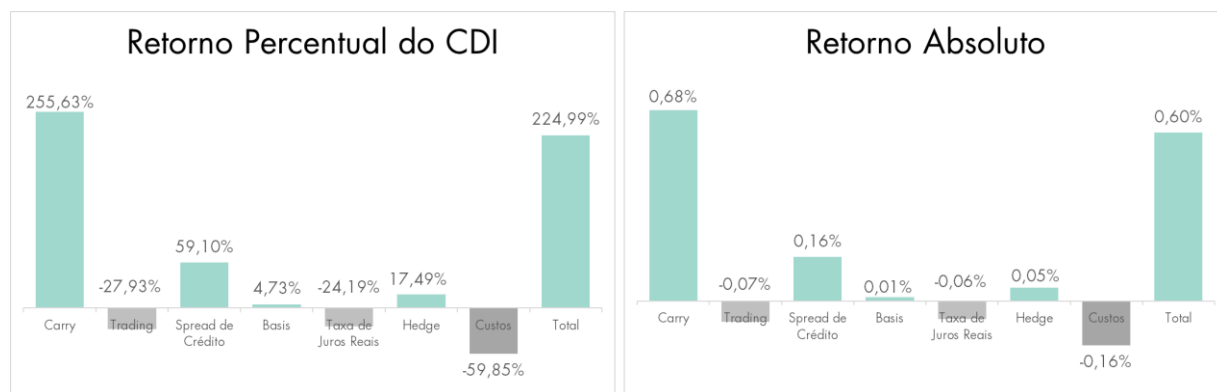
Atribuição de Performance e Perspectivas

O Endurance Plus rendeu 0,60% em maio, ou 225% do CDI, líquido de imposto de renda para pessoa física. O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) foi a principal contribuição positiva para o retorno no mês, seguido pelo fechamento dos spreads de crédito. O efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos tiveram pequeno impacto positivo, assim como uma posição pontual de hedge nos futuros de DI. A movimentação da curva de juros reais teve pequeno impacto negativo no mês.

Saíram ou foram reduzidas as posições de Terminal de Containers Paranaguá, Porto Primavera Transmissão, EDP Transmissão, Minas-SP e Transmissora Paraíso. Entraram ou foram aumentadas posições de Manaus Ambiental, CTEEP, Paranaguá Saneamento, Ecovias e Energisa Mato Grosso do Sul.

Posicionamento Atual

O fundo manteve a estratégia de permanecer exposto ao IPCA com hedge parcial para o CDI, beneficiando-se do alto carregado da inflação no mês. A carteira de papéis tem duration de 3,6 anos, spread médio de 66bp e taxa nominal média de 3,50% + IPCA. O duration total, incluindo derivativos, é de 3,3 anos, com spread médio de 135bp e taxa nominal média de 3,98% + IPCA, sobre um valor notional ajustado. A exposição à curva de juros foi mantida nos vértices Ago/24, Mai/25 e Ago/26.



DETALHES: Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 38.395.286. Taxa adm: 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 Incentiv Inv Infra RF

CNPJ: 34.580.935/0001-06

Acesse a lâmina: bit.ly/jr-mai21

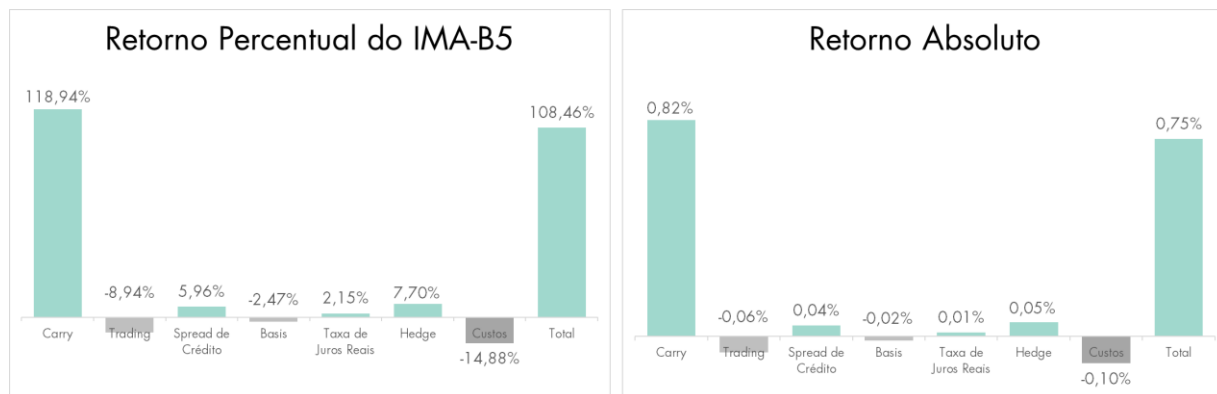
Atribuição de Performance e Perspectivas

O Endurance Juros Reais rendeu 0,75% em maio, ou 108,4% do IMA B-5, líquido de imposto de renda para pessoa física. O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) foi a principal contribuição positiva para o retorno no mês, seguido pelo fechamento dos spreads de crédito. O efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos tiveram pequeno impacto positivo, assim como uma posição pontual de hedge nos futuros de DI e a movimentação da curva de juros reais.

Foram reduzidas as posições de Terminal de Containers Paranaguá. Entraram ou foram aumentadas posições de Rio Grande Energia, Cemig, Cteep, Light e Copasa.

Posicionamento Atual

O fundo manteve a estratégia de exposição alavancada ao IPCA para buscar se beneficiar do alto carregamento da inflação. O duration da carteira de papéis é de 3,7 anos, com spread médio de 58bp e taxa nominal média de 3,40%. A carteira total, incluindo derivativos, tem duration de 2,8 anos, 54bp de spread e 2,88 anos de duration, com um valor nocional ajustado. Seguimos encurtando oportunisticamente o "spread duration" da carteira por considerar os spreads de crédito em geral pouco atraentes. Mantivemos a exposição aos vértices Ago/24, Mai/25 e Ago/26 ao longo do mês, com risco de PVBP 135% superior ao benchmark IMA B-5.



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\$ 8.325.547. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA-B5. Público-alvo: investidor em geral.



Journey Capital Nammos Deb Incentivadas Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado

CNPJ: 29.011.174/0001-31

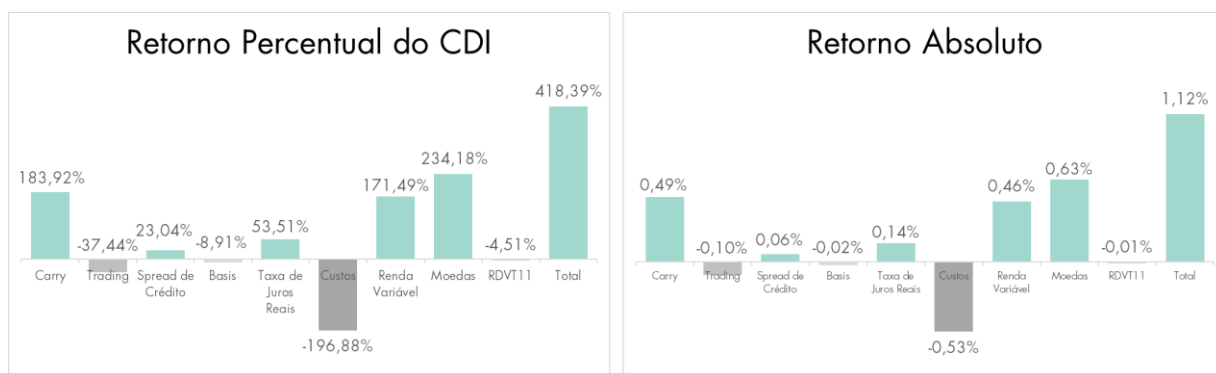
Atribuição de Performance e Perspectivas

O Nammos rendeu 1,12% em maio, ou 418,4% do CDI, líquido de imposto de renda para pessoa física. A maior contribuição positiva veio do book de moedas, com a posição vendida em USDBRL, seguida do carry da carteira. No book de renda variável, tivemos contribuição positiva da posição comprada em S&P e em Ibovespa e negativa de uma pequena posição em criptomoedas montada após a forte correção desse mercado ao longo do mês. A exposição à curva de juros local e o fechamento dos spreads de crédito também contribuíram positivamente no mês. A posição em RDVT11 não sofreu alterações e não foi remarcada pelo Administrador Fiduciário do Nammos (BTG), embora a pequena exposição ao fundo Journey Capital Vitreo RDVT11 tenha sofrido pela remarcação do ativo pelo administrador daquele fundo.

Posicionamento Atual

Book de Distressed Assets: seguimos com a estratégia em Rodovias do Tietê (ver comentário na página 5).

Book Macro: mantivemos a posição vendida ao longo do mês e iniciamos junho posicionados. Acreditamos que o BRL continuará se recuperando frente ao USD e demais moedas emergentes e esperamos ver a cotação abaixo de 5,00 BRL/USD no futuro próximo. Reduzimos taticamente a posição comprada em S&P nos níveis máximos históricos, mas continuamos com expectativas positivas para o mercado de ações americano, cujas empresas vêm entregando resultados consistentes e acima das projeções. Montamos na última semana do mês uma posição comprada em Ibovespa por acreditar no potencial de valorização no curto prazo, à medida que o mercado digere as boas notícias econômicas que se acumularam e reduz um pouco o prêmio que vinha demandando para ativos brasileiros. Montamos nos últimos dias do mês uma pequena posição comprada em criptomoedas através do ETF Hashdex. Acreditamos que as criptomoedas vão se consolidar como classe de ativos financeiros e optamos por uma pequena exposição a ela. O Hashdex se mostrou um veículo eficiente e de baixo custo para isso, no atual momento



DETALHES: Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 15.351.099. 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.

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO

© Journey Capital 2021 – Todos os Direitos Reservados.

