



JOURNEY
CAPITAL

Carta Mensal dezembro 2022

Material de divulgação



Mundo

Em dezembro, o Fed mais uma vez levou à **pioira no humor** dos mercados. O banco central americano comportou-se da maneira que projetamos na carta de novembro: apesar da redução no ritmo de altas nos juros, o FOMC aumentou consideravelmente a projeção para a taxa vigente ao final de 2023, de 4,6% para 5,1%. Além disso, as projeções para inflação e desemprego também aumentaram. Como esperávamos, o mercado busca intensamente sinais de um pivô do Fed - no entanto, dada a magnitude do problema inflacionário, não seriam uma ou duas divulgações abaixo das esperadas que levariam a uma mudança de postura do BC americano, que seguirá exigindo evidências mais fortes de um processo desinflacionário acontecendo.

Além disso, o crescimento do **PIB americano** no 3T22 foi revisado consideravelmente para cima, de 2,9% para 3,2%. Mais do que isso: a mudança não adveio de categorias puramente voláteis; pelo contrário, o grande vetor do reajuste foi justamente o consumo das famílias, evidenciando uma economia ainda resiliente. De fato, a ideia de uma economia forte já ressaltada pelo GDI, que sequer indicou recessão no primeiro semestre de 2022, reforçando nosso costume de prestar atenção a este indicador. O relatório Jolts mostrou que existiam, em novembro, muito mais vagas em aberto do que o esperado, com a razão entre de vagas em aberto por desempregados voltando a aumentar - assim como a taxa de pedidos de demissões

US Treasury – 10 anos (Yield)



Câmbio (R\$/US\$) em 36 Meses



Nos últimos dois meses, falamos que a **inflação americana** tenderia a vir abaixo do esperado pelo mercado - o que de fato aconteceu, tanto em outubro quanto em novembro. Para isso, contribuiu uma confluência de uma miríade de fatores: a manutenção na melhora nas cadeias de suprimentos globais seguiu levando a queda nos preços de frete marítimo, além de melhorar os tempos de entrega de fornecedores industriais. Além disso, com menor demanda por produtos finais, as firmas manufatureiras registraram quedas nos gargalos de trabalho. Os altos estoques de produtos finalizados, por sua vez, levaram as empresas a conceder descontos para desovar a produção, enquanto o arrefecimento nos preços de commodities (especialmente da gasolina, nos EUA) corou a diminuição da inflação. Algum alívio na produtividade também contribuiu para a melhora na conjuntura.

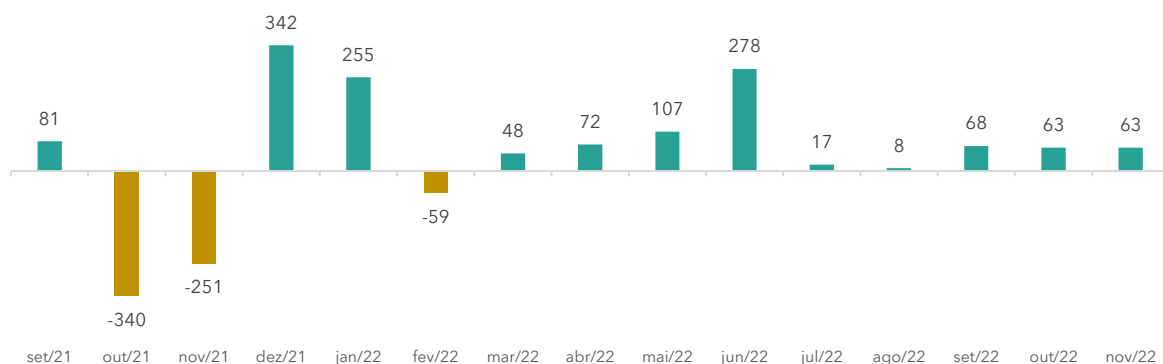
Atualmente, apesar do curto prazo ser relativamente mais nebuloso que anteriormente, seguimos com a visão positiva de que a inflação manterá o processo de **arrefecimento**: apesar da estabilização dos estoques de produtos finalizados e queda dos estoques de insumos, ambos ainda se mantêm em nível elevado. Segundo o PMI Industrial americano, tempos de entrega ficaram constante, mas as firmas reduziram os gargalos de trabalho. Por fim, os PMIs globais mostram a continuação da melhora nas cadeias produtivas e insumos (commodities) num geral, além do arrefecimento nas altas de preços. Adicionalmente, o mercado busca sinais positivos. Nesse sentido, a própria desaceleração da economia deve ajudar: o ISM mostra um cenário de arrefecimento da demanda.

Além disso, as **altas salariais** – que, na nossa visão, são os dados mais importantes do payroll – vieram bem abaixo do esperado em dezembro. É interessante notar que, apesar dos ganhos líquidos de emprego no biênio 2021-2022 estarem próximos às máximas, o mesmo indicador conta uma história diferente no triênio 2020-2022. Nesse período, o ganho líquido de empregos foi pequeno; isso espelha o fato da força de trabalho estar praticamente constante, ainda que a população em idade ativa esteja maior em 5 milhões. Isso reafirma as pressões de oferta, traduzidas numa menor participação na força de trabalho, que ressaltamos nas últimas cartas. Por mais que, obviamente, parte desse cenário se deva à pandemia, ao menos uma porção deste efeito se deve a fatores estruturais, como já argumentamos anteriormente.

Para o longo prazo, nossa visão permanece a mesma: seguimos com o entendimento de que o processo desinflacionário será mais custoso do que o desejado. Em resumo, alguma das “pontas” precificadas deve ceder: o Fed pode, de fato, realizar um pivô e promover corte ou redução no ritmo das altas de juros (por mais que não projetemos tal coisa). Se isso acontecer, porém, será devido a uma recessão ou estresse financeiro maior do que o atualmente precificado. No cenário oposto, em que a economia desacelera apenas moderadamente, faz mais sentido pensar nos juros a 5,1%, como projetados pelo Fed, do que a 4,5%-4,6%, como precificados atualmente.

Na realidade, o Fed disse novamente **não projetar corte de juros** em 2023 – algo que, como mencionamos, o mercado está ansioso para precificar (traduzido na relativa piora no mercado internacional após a publicação da ata). Mesmo concedendo o benefício da dúvida, a precificação atual parece depender de uma confluência específica de fatores, sem espaço para margem de erro ou desvio de rota – algo que chama a atenção num cenário tão incerto quanto o atual. Se os juros forem cortados (ou altas forem paralisadas) sem indicação de cooling down, o problema será empurrado para frente, e a convergência inflacionária precificada estará em risco. Vale lembrar que, das últimas 13 divulgações de payroll (contando com a de dezembro, ausente no gráfico), o mercado subestimou 12, sendo nove em sequência, um recorde.

Magnitude do Payroll acima da Expectativa (em mil empregos)



Ainda, gostamos de ressaltar os trabalhos acadêmicos que elegem o setor de *housing* como o mais útil na previsão de recessões (dentre os componentes do PIB). O segmento vem sendo um grande drag no PIB americano, e alguns dados superaram as quedas observadas na crise de 2008.

Um fator importante a se monitorar serão os preços de **commodities**. As reservas estratégicas de óleo dos EUA chegaram ao menor nível desde 1983, de modo que o governo já anunciou início da recompra. O óleo vem caindo com a desaceleração econômica, mas os efeitos das sanções sobre a produção russa começarão a se fazer sentir. A ideia não é que haverá um novo rally de petróleo, mas apenas que o arrefecimento no preço da commodity pode ser relativamente limitado (especificamente comparado ao “necessário” para a rápida convergência do nível de preços).

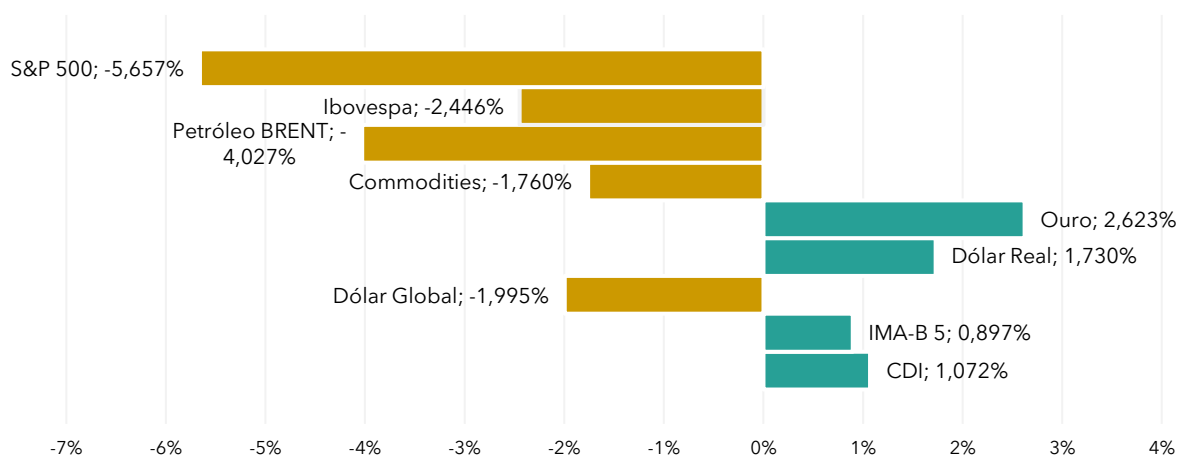
Além disso, a reabertura da China - posta em xeque com o aparente aumento de casos e mortes - é crucial para as commodities metálicas, bem como a resolução da crise do setor imobiliário (atividade em que o governo parece mais ativo atualmente). Eventual normalização desse setor na China permitirá que os grandes níveis de crédito emitidos pelo governo de fato transbordem para a economia e deve afetar os preços do ferro.

Brasil

Por aqui, seguiram subindo à superfície sinais de desaceleração. O **IPCA** de novembro anotou alta de 0,41%, abaixo da expectativa de 0,53%. Não apenas isso, mas o núcleo também mostrou arrefecimento acima da expectativa. Houve desaceleração nas altas de preços dos serviços e bens industriais (inclusive, com deflação em bens duráveis). Além disso, a difusão caiu consideravelmente, de 67,9% para 58,62%.

Uma das medidas de núcleo que gostamos de acompanhar (por médias aparadas suavizadas, que retira da amostra itens cujos preços variaram de maneira especialmente volátil e é empiricamente não viesada) também desacelerou. Isso tudo em meio a um cenário de 3% de alta na gasolina - ou seja, a queda na inflação veio de outros fatores. A única ressalva é que a taxa de inflação de serviços excluídos comida fora de casa e passagens aéreas apresentou aceleração, de 0,15% para 0,34%. No entanto, novos sinais de desaceleração na atividade econômica amenizam esse ponto.

Desempenho dos Ativos - Dezembro/22



O **IPCA-15** de dezembro subiu em linha com a expectativa, com o núcleo registrando desaceleração. A leitura foi catalisada por itens voláteis, como alimentos in natura e combustíveis, enquanto foi notado arrefecimento em bens industriais; a alta de serviços, por sua vez, foi impulsionada pelas passagens aéreas, um item especialmente volátil. Assim, houve, na realidade, desaceleração em serviços subjacentes e queda na difusão de serviços, segmento que o BC monitora de perto. No líquido, o dado apresentou uma melhor dinâmica inflacionária, ainda que com o efeito da Black Friday.

Além disso, o **IGP-M** veio abaixo da expectativa e o IPC-M desacelerou; mais recentemente, o IGP-DI também surpreendeu para baixo. Além disso, evidências anedóticas apontam que grandes redes do varejo estão reportando altas concessões de descontos. Pelo segundo mês consecutivo, o CAGED veio abaixo do esperado, enquanto o salário real médio de admissão também caiu.

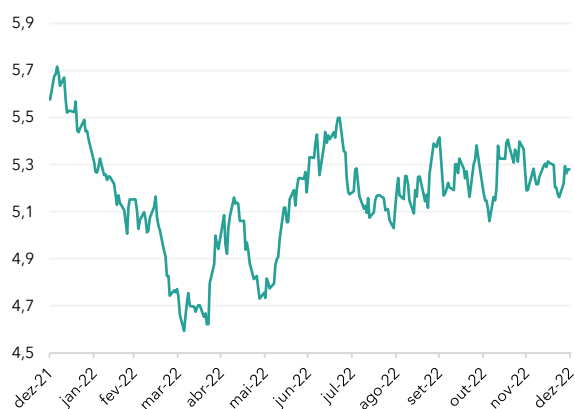
A PMS, por sua vez, indicou queda mais forte que a esperada nos **serviços** - que vinham sendo o grande motor da economia - em outubro, enquanto o avanço do mês de setembro foi revisado significativamente para baixo. Ainda sobre atividade, as perspectivas são inequivocamente boas apenas para o agro, com as projeções de safra recorde no Brasil.

No entanto, as tensões na área fiscal roubaram os holofotes e levaram a uma grande deterioração no mercado doméstico, com aumento precificação dos juros futuros. No mês, houve uma verdadeira montanha-russa no mercado de renda fixa doméstico, com os juros de certos vértices chegando a registrar praticamente 100 bps de alta no meio do mês e, posteriormente, arrefecendo.

O **arcabouço fiscal** segue incerto, com a PEC da Transição mantendo trecho que permitia alteração não só do Teto de Gastos, mas também, da Regra de Ouro (cuja importância às vezes é subestimada) via Lei Complementar. Além disso, apesar de algum enxugamento ante sua versão inicial, a PEC segue excluindo vários gastos do Teto, de modo a dificultar a mensuração do impacto final; também não há limitação ao crescimento das despesas.

No entanto, não se trata apenas disso: existem várias outras pressões que parecem estar fora do radar. As **contas** dos estados e municípios, que impulsionaram o resultado primário do governo central, começaram a se deteriorar. Além disso, as devoluções do BNDES ao Tesouro deixarão de existir (de 2019 para cá, essas movimentações somaram 4% do PIB).

Câmbio (R\$/US\$) em 12 Meses



Nível Juro Real (2 com 8 anos) - 12m



As **despesas** com a instituição do novo piso de enfermagem também ficarão de fora do teto; além disso, não contarão, num primeiro momento, como “gasto com pessoal”, que é limitado a 65% da Receita Corrente Líquida do ente federativo. Enquanto a despesa é certa e crescente, as fontes de financiamento são menos perenes: argumentou-se que governo dispunha de saldo não empenhado devido ao contingenciamento de despesas e excesso de arrecadação – ou seja, um argumento inerentemente temporário para uma despesa permanente.

Outras fontes de recursos serão os **fundos públicos**, como o Fundo Social, cujas receitas advêm de royalties e bônus de assinatura referentes ao pré-sal – novamente, uma receita incerta (na medida que depende do preço do petróleo), volátil e com prazo de validade (no que tange aos bônus de assinatura, advindos de leilões).

Há, ainda, os dez projetos aprovados de **reajustes salariais** a servidores públicos e a PEC do Equilíbrio Federativo, que muda o equilíbrio de forças e aumenta incentivos para criação de despesas pelos congressistas. Isso tudo sem falar em despesas aventadas, mas que ainda são incertas, como o aumento do investimento público para expansão da capacidade de estatais – e sem mencionar declarações de intenção de mudanças na reforma da Previdência, por exemplo.

A elevação do **salário-mínimo** reportado pelo governo pode ter um custo de R\$ 7,7 bilhões, mais que o dobro do originalmente estimado. Por fim, as despesas com o novo Bolsa Família também ficarão fora da Regra de Ouro que, grosso modo, impede que gasto recorrente seja financiado com endividamento.

Em resumo, houve o enfraquecimento ou anulação de diversas **regras fiscais** – não apenas do Teto de Gastos – que limitam não só no nível da despesa, mas também a fonte de financiamento e limitação de crescimento. Parte dos novos gastos – que eram “extraordinários” – estão prestes a se tornar obrigatórios (como Haddad disse, não se pode ter despesa como porcentagem do PIB em 2023 menor do que a registrada em 2022).

A grande preocupação é com a trajetória de **crescendo da dívida**: nas últimas décadas, as despesas primárias como porcentagem do PIB cresceram (já que seu reajuste e execução é obrigatório) mais rapidamente do que as receitas (que dependem do estágio do ciclo econômico e cujo avanço é, em certa medida, limitado). Nessa análise, nem foi considerada a possibilidade de revogações de reformas microeconômicas aumentaram a taxa de juros de equilíbrio.



Enquanto medidas concretas são tomadas para aumentar despesas, as iniciativas para reduzir déficit são apenas aventadas. Haddad já disse que não aceitará “absurdos” R\$ 220 bilhões de déficit em 2023. Mas o político também disse que, em 2023, as despesas, como porcentagem do PIB, não podem ser menores do que foram em 2022. Assim, é difícil ver um ajuste sendo feito pelo corte de outros gastos.

De fato, Haddad já sinalizou que a redução do déficit projetado – se vier – advirá do aumento na **arrecadação** – no entanto, parte das fontes (como saldo do PIS/PASEP) não é recorrente. Mesmo assim, o economista já sinalizou que a regra deverá conter, também, norma para limitação de despesas.

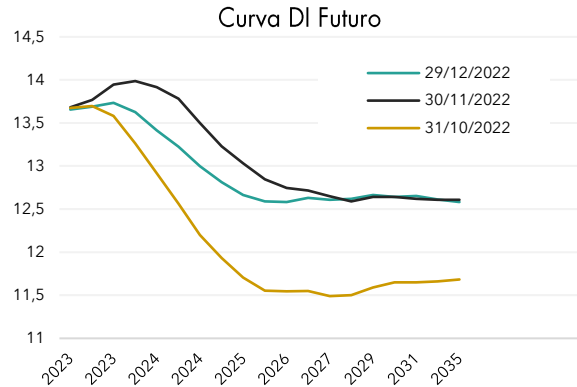
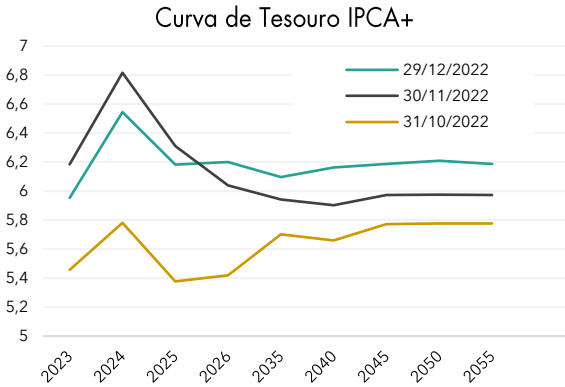
Mas Haddad já perdeu sua primeira batalha, já que foi voto vencido na questão da manutenção da desoneração de **combustíveis**. Assim, ainda que haja disposição do ministro, não se sabe até que ponto sua vontade prevalecerá ante decisões políticas. Por mais que o cenário estrutural seja extremamente complicado – afinal, tudo isso acontece num momento em que juros americanos atingem as máximas, a China desacelera, o Brasil envelhece e a dívida / PIB é alta – melhoras de curto prazo podem acontecer com qualquer indicação de “norte” na política fiscal, dada a deterioração recente – especialmente com falas de Haddad.

A grande definição do cenário doméstico dependerá de **variáveis políticas**, mais do que econômicas. Os recentes recuos do governo das propostas mais polêmicas parecem indicar que, em alguma medida, há uma sensibilidade às sinalizações do mercado, como aumento de juros futuros e depreciação do real.

O embate entre a ala mais “pragmática” (com a falta de um termo melhor) formada por Haddad, Tebet e Rui Costa contra o restante do governo definirá os rumos da economia brasileira. No entanto, como já ressaltamos, a magnitude do desafio à frente pode fazer com que apenas uma pequena dose de pragmatismo não baste.

Mercados

Dezembro foi o quinto mês consecutivo com **abertura nos spreads** de crédito (0,04% a.a.) nos títulos isentos indexados à inflação. O alto volume de emissões no primário e saída de lock-up de emissões 476, que ficaram encarteiradas pelos bancos coordenadores e agora estão sendo vendidas no mercado, aumentam a oferta de papel sem demanda correspondente, mantendo pressão sobre os preços. No último mês foram 12 emissões primárias totalizando 4,7 bilhões. Muitas dessas emissões ficaram nos balanços das instituições financeiras, mostrando baixo apetite dos investidores institucionais para comprar estas emissões versus as alternativas disponíveis no mercado secundário. Estamos alinhados aos demais players institucionais e decidimos ficar de fora destas emissões, aproveitando para rebalancear as carteiras no mercado secundário.



Siga a Journey Capital no [LinkedIn](#) e inscreva-se em nosso canal no [YouTube](#) para acompanhar todas as novidades. Leia a seguir os detalhes de todos os nossos fundos. Se precisar de qualquer informação adicional, é só falar conosco.

Um abraço,

Equipe de Gestão

contato@journeycapital.com.br

Rentabilidade de nossos fundos dezembro 2022

Journey Capital **Endurance Juros Reais Advisory**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,40%	5,03%	5,03%	28,56%
%IMA-B 5	42,0%	51,4%	51,4%	101,5%
IMA-B 5	0,94%	9,78%	9,78%	28,14%

Journey Capital **Endurance Juros Reais FIC**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,38%	4,85%	4,85%	10,48%
%IMA-B 5	40,2%	49,6%	49,6%	70,4%
IMA-B 5	0,94%	9,78%	9,78%	14,87%

Journey Capital **Endurance**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,75%	7,89%	7,89%	22,36%
%CDI	66,5%	63,9%	63,9%	79,7%
CDI	1,12%	12,35%	12,35%	28,06%

Journey Capital **Endurance Plus**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,29%	5,46%	5,46%	18,80%
%CDI	-	44,2%	44,2%	79,3%
CDI	1,12%	12,35%	12,35%	23,69%

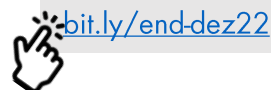
Journey Capital **Nammos**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,20%	0,04%	0,04%	36,29%
%CDI	-	0,3%	0,3%	106,0%
CDI	1,12%	12,35%	12,35%	34,24%

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

CNPJ: 31.120.420/0001-35

Acesse a lâmina:



bit.ly/end-dez22

Atribuição de performance

O carry (inflação + spread dos papéis) foi a maior contribuição positiva para o mês, seguida do efeito de "basis" entre a carteira de papéis. A maior contribuição negativa veio da abertura dos juros reais a que o fundo ainda estava exposto no início do mês e dos spreads de crédito. Entraram ou foram aumentadas posições de PetroRio Jaguar. Foram reduzidas posições de CTEEP, Rio Grande Energia e Porto Primavera.

Posicionamento atual e perspectivas

A carteira de papéis tem duration de 4,5 anos, spread médio de 112bp acima da NTN-B, taxa nominal média de 7,29% + IPCA e está *hedged* para o CDI.

DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRF Crédito Privado. Data de início: 29/11/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 49.554.547. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: não há. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance:



Guide.



ÓRAMA

necton

rico

sim;paul



COMCOR

ATIVA
Investimentos

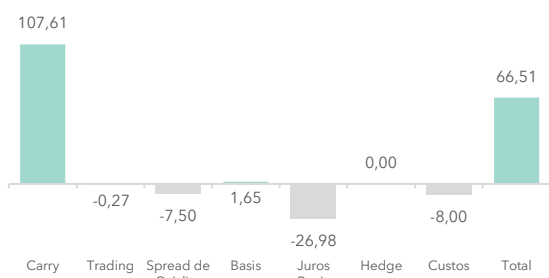
TORO

C6BANK

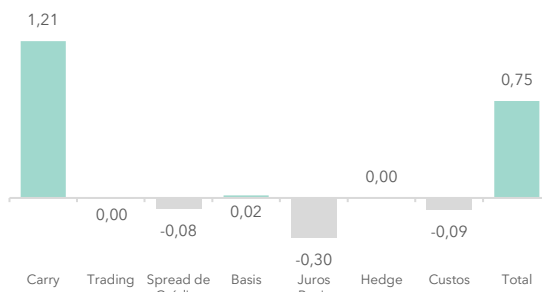
Journey Capital Endurance

Dezembro/2022

Retorno % do CDI

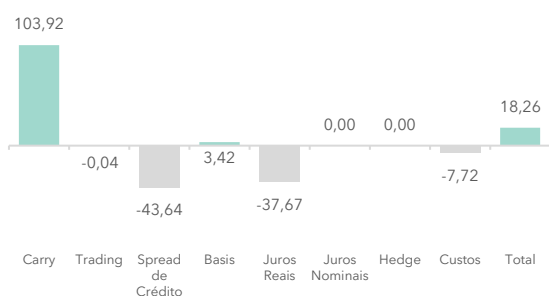


Retorno Absoluto (em %)

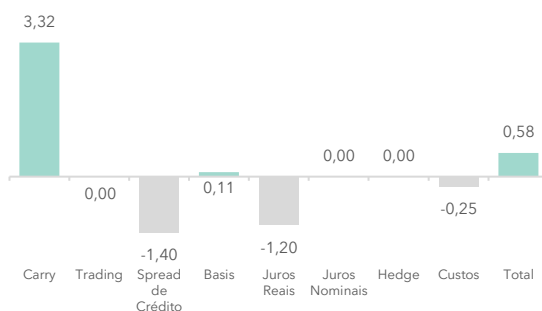


Acumulado 3 Meses

Retorno % do CDI

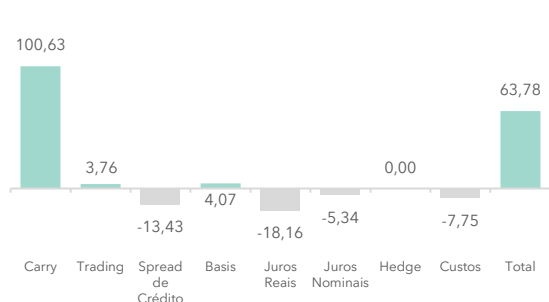


Retorno Absoluto (em %)

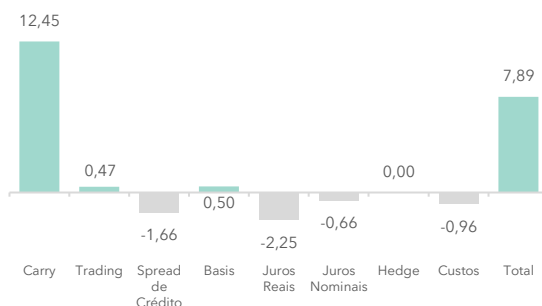


Acumulado 12 Meses

Retorno % do CDI



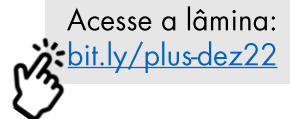
Retorno Absoluto (em %)



Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRF Crédito Privado. Data de início: 29/11/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 49.554.547. 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



Atribuição de performance

A contribuição positiva no mês foi o carry da carteira (inflação + spreads dos papéis). A maior contribuição negativa veio da abertura de juros seguida dos spreads de crédito. Entraram ou foram aumentadas posições de Petro Rio Jaguar. Foram reduzidas posições de Nascentes do Xingu (AEGEA), Rio Grande Energia e Porto Primavera.

Posicionamento atual e perspectivas

O fundo praticamente zerou sua exposição ao IPCA, tornando-a residual. A carteira de papéis tem duration de 4,3 anos, spread médio de 107bp acima da NTN-B, taxa nominal média de 7,43% + IPCA e está *hedgeada* para o CDI.

DETALHES: Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 24.315.872. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.

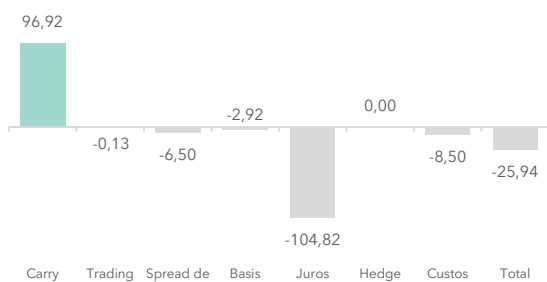
Clique para investir no Endurance Plus:



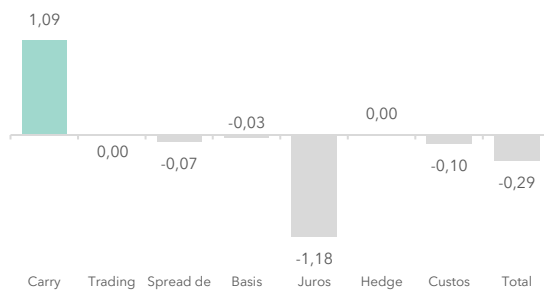
Journey Capital Endurance Plus

Dezembro/2022

Retorno % do CDI

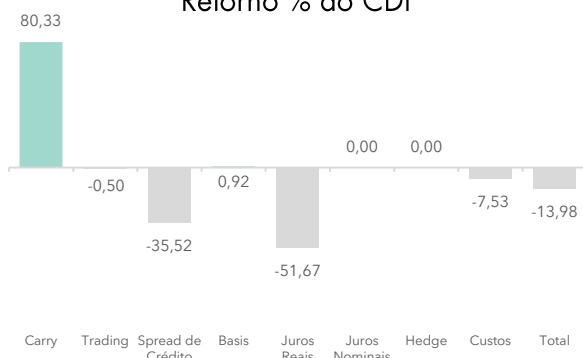


Retorno Absoluto (em %)

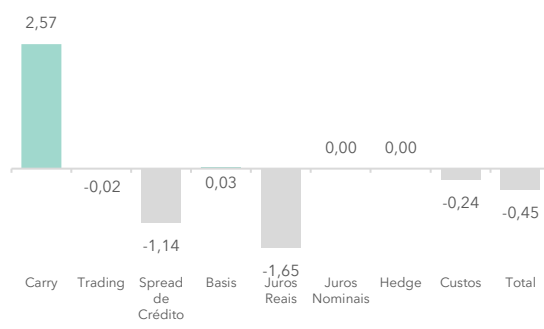


Acumulado 3 Meses

Retorno % do CDI

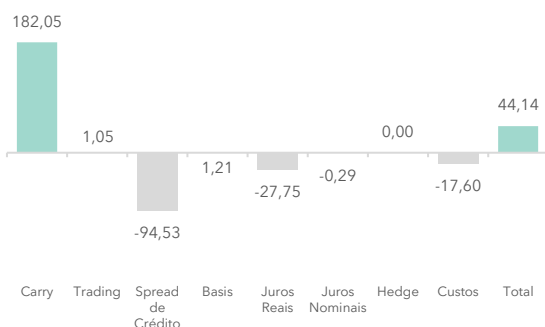


Retorno Absoluto (em %)

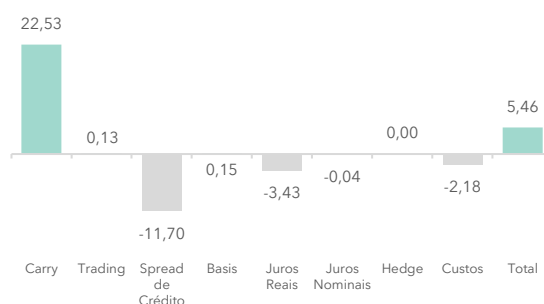


Acumulado 12 Meses

Retorno % do CDI



Retorno Absoluto (em %)




Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 24.315.872. 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 Advisory FI Cotas Fundo Incentiv Inv Infra RF

CNPJ: 34.580.935/0001-06

Acesse a lâmina:

 bit.ly/jr-adv-dez22

Atribuição de performance

A principal contribuição positiva para o retorno no mês foi o carry da carteira (inflação + spreads), seguida de pequeno efeito de basis entre a carteira de papéis e derivativos. A maior contribuição negativa veio da abertura na curva de juros, ainda motivada pelas indefinições sobre a política fiscal do novo governo. A abertura dos spreads de crédito também teve contribuição negativa. Entraram ou foram aumentadas posições de PetroRio Jaguar e Nascentes do Xingu (AEGEA). Foram reduzidas posições de CTEEP, Rio Grande Energia e Copel Geração e Transmissão.

Posicionamento atual e perspectivas

O duration da carteira de papéis é 4,4 anos, com spread médio de 110bp acima da NTN-B e taxa média de 7,30%. Ajustamos o duration da carteira total, incluindo derivativos, para 2,1 anos, com 119bp de spread acima da NTN-B e 7,41% de retorno acima do IPCA, para um nocional ajustado. O fundo está com exposição próxima ao IMA-B 5 e cortamos a exposição adicional a vértices mais longos.

DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais Advisory FI INFRA RF. Data de início: 19/09/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 33.162.473. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral.

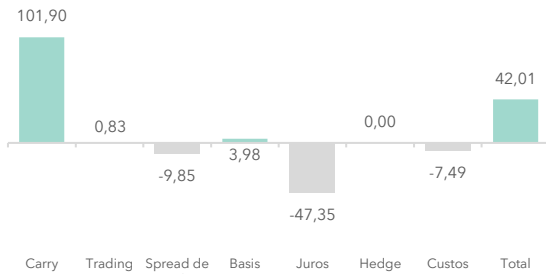
Clique para investir no Endurance Juros Reais Advisory:



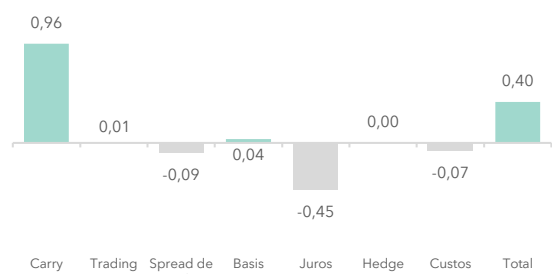
Endurance Juros Reais Advisory

Dezembro/2022

Retorno % do IMA-B 5

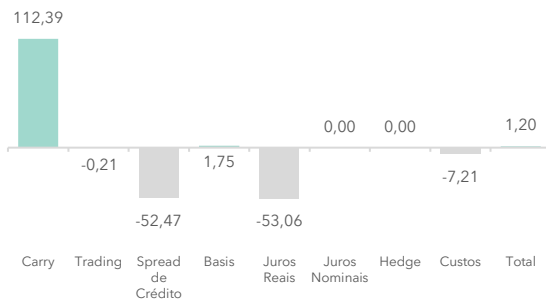


Retorno Absoluto (em %)

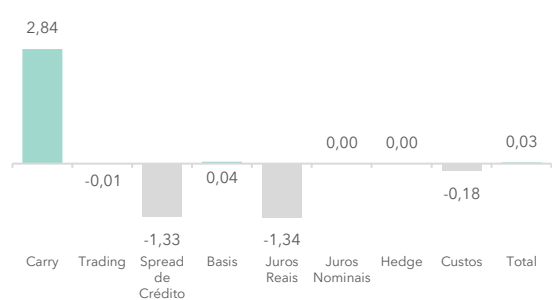


Acumulado 3 Meses

Retorno % do IMA-B 5

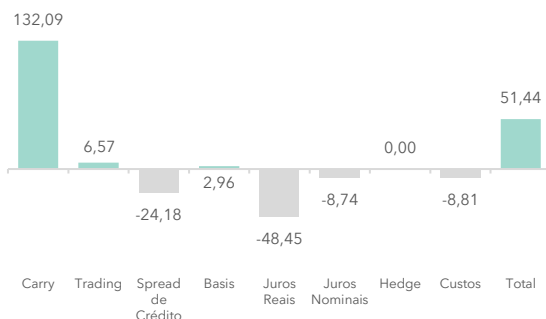


Retorno Absoluto (em %)

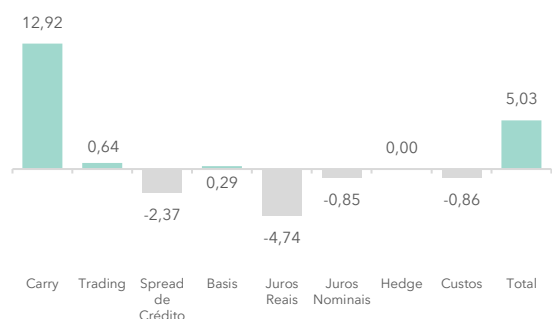


Acumulado 12 Meses

Retorno % do IMA-B 5



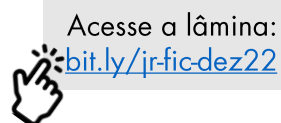
Retorno Absoluto (em %)



Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais Advisory FI INFRA RF. Data de início: 19/09/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 33.162.473. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral.

Journey Capital Endurance Deb Incentivadas Juros Reais FIC Fundo Incentiv Inv Infra RF

CNPJ: 34.580.935/0001-06



Atribuição de performance

A principal contribuição positiva para o retorno no mês foi o carry da carteira (inflação + spreads), seguida de pequeno efeito de basis entre a carteira de papéis e derivativos. A maior contribuição negativa veio da abertura na curva de juros, ainda motivada pelas indefinições sobre a política fiscal do novo governo. A abertura dos spreads de crédito também teve contribuição negativa. Entraram ou foram aumentadas posições de PetroRio Jaguar e Nascentes do Xingu (AEGEA). Foram reduzidas posições de CTEEP, Rio Grande Energia e Copel Geração e Transmissão.

Posicionamento atual e perspectivas

O duration da carteira de papéis é 4,4 anos, com spread médio de 110bp acima da NTN-B e taxa média de 7,30%. Ajustamos o duration da carteira total, incluindo derivativos, para 2,1 anos, com 119bp de spread acima da NTN-B e 7,41% de retorno acima do IPCA, para um nocional ajustado. O fundo está com exposição próxima ao IMA-B 5 e cortamos a exposição adicional a vértices mais longos.

DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais FIC. Data de início: 01/04//2021. PL médio desde início: R\$ 3.337.399. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral.

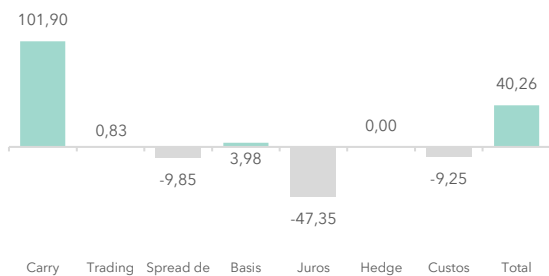
Clique para investir no Endurance Juros Reais FIC:



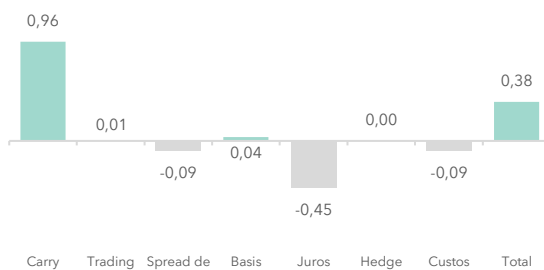
Endurance Juros Reais FIC

Dezembro/2022

Retorno % do IMA-B 5

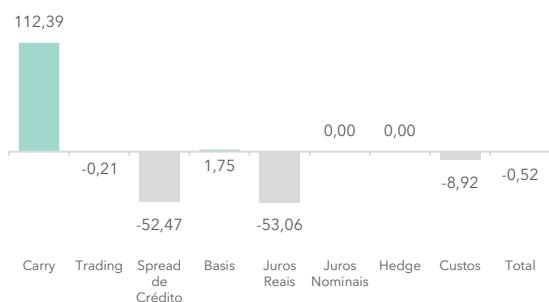


Retorno Absoluto (em %)

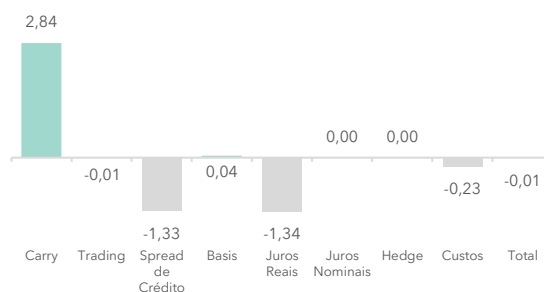


Acumulado 3 Meses

Retorno % do IMA-B 5

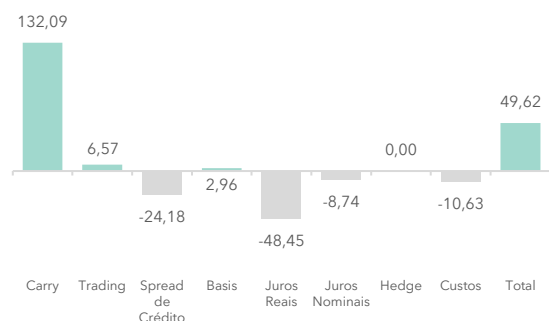


Retorno Absoluto (em %)

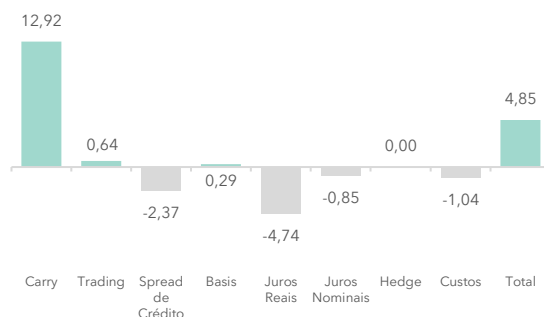


Acumulado 12 Meses

Retorno % do IMA-B 5



Retorno Absoluto (em %)



Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais FIC. Data de início: 01/04//2021. PL médio desde início: R\$ 3.337.399. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral.

Journey Capital Nammos Deb Incentivadas Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado

CNPJ: 29.011.174/0001-31

Mais informações:



bit.ly/jc-nammos

Atribuição de performance

O Nammos rendeu -0,19% em dezembro, com o impacto da abertura de juros reais sobre a carteira de debêntures incentivadas sendo o principal responsável pelo resultado negativo, que superou o carry da carteira.

Spreads de crédito, basis, carteira de fundos imobiliários e posição de criptoativos todos tiveram contribuições desprezíveis/praticamente zeradas no mês.

Posicionamento atual e perspectivas

Book de Special Situations: a posição de RDVT11 continua a maior aposta do fundo. Para mais informações, veja a seção Journey Capital Vitreo RDVT11.

Book Multimercado: seguimos sem posições relevantes para o mês, visto que o cenário de incertezas em relação à posse e aos rumos do novo governo trouxe grande volatilidade ao mercado – mas sem tendência definida. Nesse cenário, preferimos manter nossas alocações em ativos livres de risco (CDI) e aguardar para um timing melhor de montagem de posições de risco.

Book de Criptoativos: o fundo permanece com uma exposição de 0,68% de seu patrimônio a HASH11.

Book de Debêntures Infraestrutura: a exposição em IPCA foi *hedgeada* para CDI próximo do final do mês. Não houve alterações na composição da carteira de papéis.

Book de Fundos Imobiliários: seguimos procurando oportunidades em fundos de recebíveis imobiliários no mercado secundário. A carteira com fechamento em 30 de dezembro conta com seis segmentos, dentre eles: Recebíveis imobiliários (44%), FOFs (20%), logística (16%), agronegócio (7%), shopping/varejo (6%), híbrido (5%) e 2% em caixa.

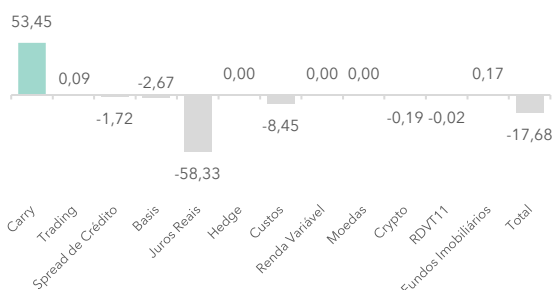
DETALHES: Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 19.929.366. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.

Para investir no Nammos, fale diretamente com a Journey.

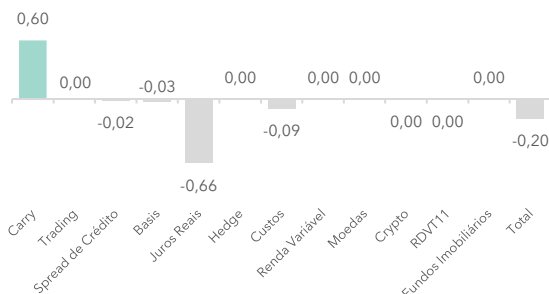
Journey Capital Nammos

Dezembro/2022

Retorno % do CDI

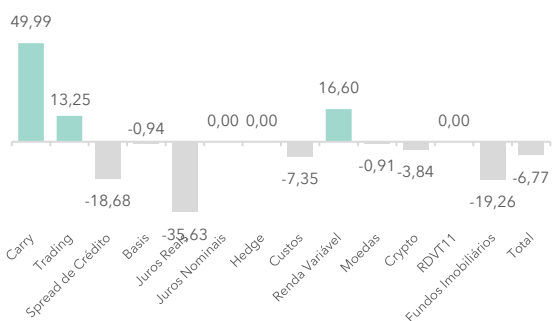


Retorno Absoluto (em %)

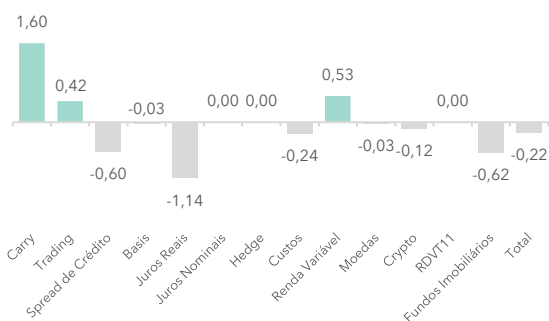


Acumulado 3 Meses

Retorno % do CDI

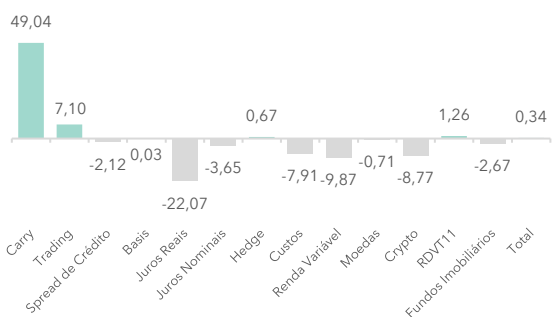


Retorno Absoluto (em %)

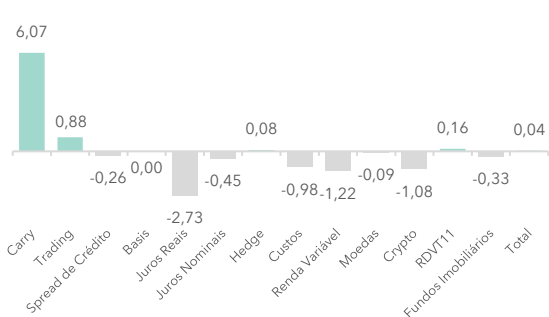


Acumulado 12 Meses

Retorno % do CDI



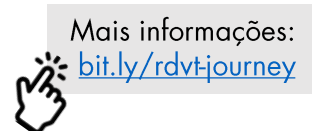
Retorno Absoluto (em %)



Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 19.929.366. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.

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

CNPJ: 35.780.106/0001-30



Posicionamento atual e perspectivas

Apesar de todos nossos esforços em diversas frentes para uma manifestação da Artesp e do Governo do Estado de São Paulo sobre o processo de troca de controle da Concessão antes do final do governo Rodrigo Garcia, a decisão ficou para o novo governo.

A nova administração deverá tomar pé da situação para se manifestar, o que pode levar tempo. Já iniciamos tratativas para podermos expor a situação e trazer todos os novos envolvidos à mesma página. A nosso favor há a indicação, pela equipe de transição, da urgência da situação e a vontade declarada de se buscar uma solução.

Imaginamos que o calendário e as férias de verão atrapalham um pouco nosso avanço e esperamos realizar reuniões com membros das novas equipes e medir a temperatura da situação na segunda quinzena de janeiro.

Manteremos todos informados.

Journey Capital Odyssey Debêntures Incentivadas FIC FIM Crédito Privado

CNPJ: 42.749.690/0001-26

Performance, posicionamento e perspectivas



O book de multimercado seguiu sem posições relevantes para o mês, visto que o cenário de incertezas em relação à posse e aos rumos do novo governo trouxe grande volatilidade ao mercado - mas sem tendência definida. Nesse cenário, preferimos manter nossas alocações em ativos livres de risco (CDI) e aguardar para um timing melhor de montagem de posições de risco.


O resultado do fundo vem do carry das posições de títulos públicos alocados em sua carteira.

O fundo segue mantendo carteira e caixa conservadores em relação a duration e crédito, alocando majoritariamente em LFTs e fundos de caixa. Dado o cenário recente de abertura de spreads de crédito e volatilidade de taxas de juros Reais/Nominais, a posição conservadora se justifica.


DETALHES: Journey Capital Odyssey Odyssey Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 06/10/2022. Taxa administração: 1,5% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional. Este fundo tem menos de 12 (doze) meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento é recomendável a análise de, no mínimo, 12 meses.

Contato

  (11) 4561-6006

 ri@journeycapital.com.br

 journeycapital.com.br

 [journeycapital](https://www.linkedin.com/company/journeycapital)

 youtube.com/c/journeycapital



Este material foi preparado pela Journey Capital Administração de Recursos Ltda. ("Journey") e tem caráter meramente informativo. A Journey Capital Administração de Recursos, bem como empresas ligadas direta ou indiretamente à mesma, não comercializam nem distribuem cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. A distribuição dos nossos produtos é realizada através de parceiros autorizados, integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários. Os fundos aqui apresentados podem fazer parte de uma estrutura de Fundos de Investimento em cotas ("FIC") de um fundo principal ("Master"). A rentabilidade do FIC pode, eventualmente, diferir bastante da rentabilidade do fundo Master. As informações contidas neste material são de caráter meramente informativo e não constituem qualquer tipo de aconselhamento de investimentos, não devendo ser utilizadas com este propósito. Leia o formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. 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 contam com a garantia do administrador, gestor, qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Estes fundos podem ter menos de 12 meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 meses. As informações presentes neste material técnico podem ser baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. Para obtenção do Regulamento, Histórico de Performance, Prospecto, além de eventuais informações adicionais, favor entrar em contato com o administrador dos fundos da Journey. This material has been designed using resources from Flaticon.com. Consulte nosso disclaimer completo e os regulamentos e lâminas técnicas dos fundos em <https://www.journeycapital.com.br/>.

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO

© Journey Capital 2023 - Todos os Direitos Reservados.