

# CARTA MENSAL

Abril/2020

Caro(a) investidor(a),

Abril foi marcado pela volatilidade. Começamos ainda com impactos negativos do COVID-19, onde os investidores, avessos ao risco e com pressão por liquidez, vendiam papéis a qualquer custo para honrar seu resgate. Na segunda quinzena tivemos ruído em dois dos principais cargos do poder executivo, com as saídas de Luiz Henrique Mandetta (Ministro da Saúde) e Sérgio Moro (Ministro da Justiça e Segurança Pública).

Com todos esses movimentos, o mercado de crédito teve um péssimo desempenho, certo? Na verdade, não. Durante o período, os spreads atingiram um patamar atrativo para players que

não costumavam posicionar-se tanto em crédito: *assets* de bancos, fundos multimercados e *family offices*. Além disso, o Banco Central já vinha sinalizando a entrada no mercado secundário de ativos de crédito com a PEC do Orçamento de Guerra, que neste momento está sendo votada na Câmara dos Deputados (já aprovada pelo Senado). Com isso, o mercado teve retorno positivo no período e contribuiu para a melhora nos spreads de crédito – o gráfico abaixo mostra a rentabilidade acumulada do Índice IFIX (elaborado pela JGP), que engloba as debêntures líquidas e indexadas ao CDI (CDI+ e %CDI).

Rentabilidade acumulada





Confira a seguir o detalhamento da estratégia dos fundos da casa ao longo do mês, além das perspectivas e posicionamento atual de cada um.

Qualquer dúvida, entre em contato conosco – estamos à disposição e ficaremos felizes em ajudar.



**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

O Journey Capital Vitreo RDVT11 foi criado com o propósito de unir os debenturistas da Concessionária Rodovias do Tietê (“RDVT”) em um único veículo. O fundo reuniu, até o momento, 38.958 debêntures aportadas por 561 cotistas. O ativo do fundo é composto basicamente por debêntures da RDVT (99% do ativo do fundo em 30/04/2020) e um saldo de caixa mínimo para fazer frente aos custos operacionais. O valor das cotas flutua conforme a marcação a mercado das debêntures, que é baseada no preço no qual as debêntures RDVT são negociadas no mercado secundário. Durante o mês de abril, a S3, administradora do Fundo, revisou a marcação a mercado de R\$252,38 por debênture em 31/03/ 2020 para R\$199,60 por debênture em 30/04/2020, o que impactou as cotas do Fundo. O mercado secundário das

debêntures RDVT tem se mostrado bastante ilíquido, com poucos dias de negociação no mês, o que, em conjunto com todo o impacto da pandemia do Covid-19, causou redução nos preços verificados. O processo de Recuperação Judicial pouco avançou em abril, devido principalmente à suspensão dos prazos processuais no judiciário nacional até 04/05/2020.

### Posicionamento Atual

Apesar da deterioração do cenário econômico pela epidemia do Covid-19, há um número relevante de empresas e investidores analisando a situação da Rodovias do Tietê para propor uma solução aos debenturistas. Acompanharemos de perto essas iniciativas e manteremos nossos cotistas a par delas, assim como da evolução do fundo quanto a futuras adesões.

## JOURNEY CAPITAL ENDURANCE DEBÊNTURES INCENTIVADAS FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO *CNPJ: 31.120.420/0001-35*

### Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital ENDURANCE teve uma performance em linha com o mercado de crédito privado. O mês iniciou com o mercado de crédito se recuperando, mas tal recuperação foi interrompida com a turbulência política que

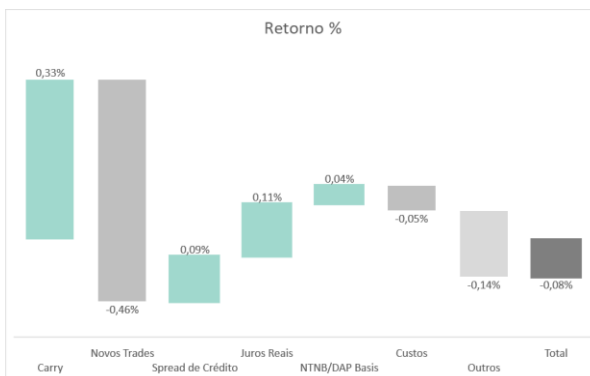
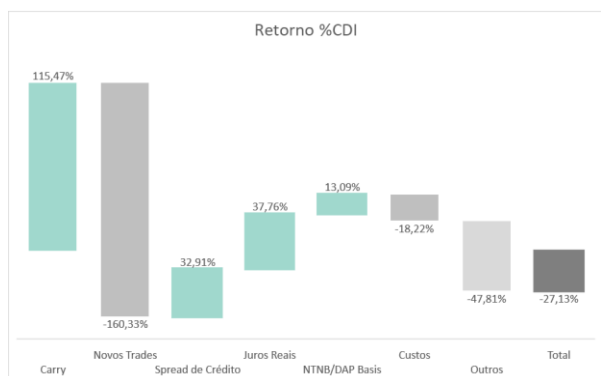
afetou os ativos de risco – em particular a curva de juros. Devido a essas turbulências, o fundo exibiu uma volatilidade bem acima do normal em abril, ecoando o que vimos em março no auge da reação dos mercados ao coronavírus. Ao fim do mês, com os juros revertendo parte do movimento, o fundo teve uma boa recuperação,

retraçando boa parte do movimento devido à turbulência política.

## Posicionamento Atual

Continuamos construtivos no mercado de crédito e convictos da oportunidade atual nessa classe

de ativos. Nossa carteira segue com um spread médio de 200bp, o mais alto da história do fundo. Nos juros, acreditamos que os efeitos da pandemia devem ter um impacto grande na economia – deixando a inflação e os juros mais curtos, bem ancorados e com viés de queda.



## JOURNEY CAPITAL ENDURANCE PLUS ADVISORY FI COTAS FUNDOS INCENTIVADOS INVESTIMENTO EM INFRA RF LP CNPJ: 33.150.386/0001-77

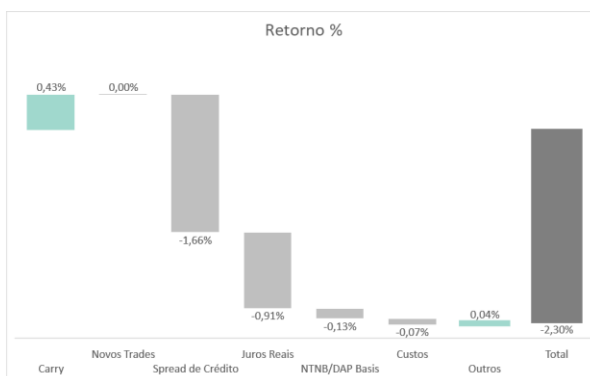
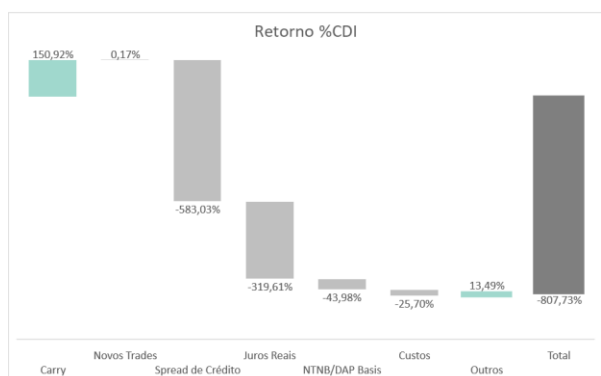
### Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital ENDURANCE PLUS iniciou o mês com excelente performance, recuperando grande parte do movimento do mês anterior via exposição na curva de juros e com a melhora dos ativos de crédito. Tudo foi interrompido pela turbulência política da demissão do Ministro Sergio Moro, que levou os juros novamente a níveis de extremo estresse. O resultado foi um mês de volatilidade atípica, com a cota

recuperando parte do movimento ao fim do mês e ficando em torno do seu benchmark.

### Posicionamento Atual

O fundo segue com uma carteira composta de poucos ativos bem selecionados, com *duration* mais alto do que nos meses anteriores. Continuamos com uma exposição aos juros reais que contribui para um melhor carregamento e permite monetizarmos uma possível queda de juros, além de reverter o movimento incorrido em março. Dependendo do mercado, podemos zerar ou aumentar essa posição durante o mês.



## JOURNEY CAPITAL ENDURANCE DEB INCENTIVADAS JUROS REAIS ADV FI COTAS FUNDO INCENTIVADO INV INFRA RF CNPJ: 34.580.935/0001-06

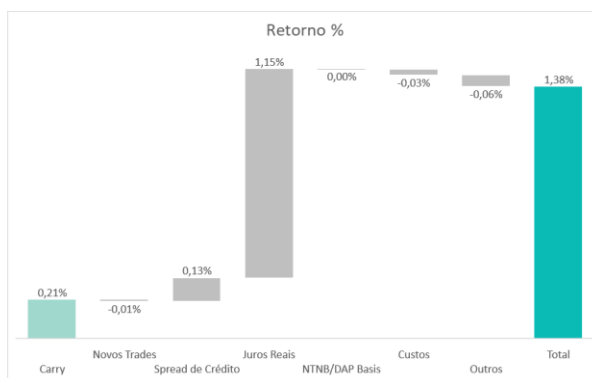
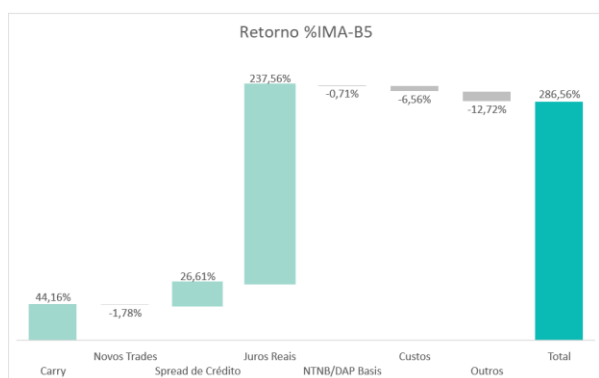
### Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital ENDURANCE JUROS REAIS exibiu uma boa recuperação em relação à performance do mês passado, quando o movimento nos juros causado pela turbulência política fez com que o fundo revertesse boa parte dos ganhos. Durante a turbulência mantivemos nossa posição intacta, o que proporcionou uma

boa recuperação ao fim do mês e garantiu bom desempenho apesar da alta volatilidade.

### Posicionamento Atual

Moderamos a exposição nos juros longos pela preocupação com o fiscal. Reduzimos também a exposição nos juros reais muito curtos, devido ao efeito da inflação implícita que vem pressionando os juros para cima no início da curva. No crédito seguimos com uma carteira diversificada de duração média.



## JOURNEY CAPITAL EXPEDITION ADVISORY FI EM COTAS DE FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LONGO PRAZO CNPJ: 32.742.641/0001-08

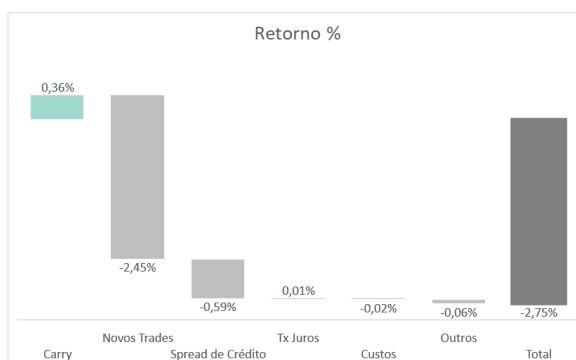
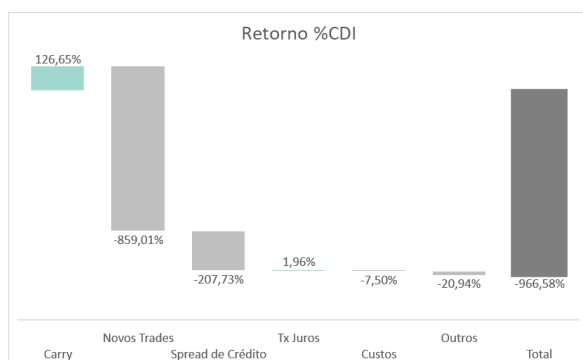
### Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital EXPEDITION teve mais uma vez sua performance impactada pelo Covid-19. Com o mercado turbulento, os spreads de crédito iniciaram o mês em suas máximas recentes, afetando diretamente a marcação a mercado dos ativos. No final do mês, houve uma pequena melhora pela possibilidade do Banco Central comprar ativos no mercado secundário de crédito privado alinhado com uma

maior demanda de outros players que começaram a olhar esse spread atrativo.

### Posicionamento Atual

Seguimos nossa estratégia defensiva no mercado de crédito. Durante o mês, fizemos liquidez para ter uma posição de caixa confortável e estamos analisando possíveis alocações oportunas, visto que o mercado ainda está bastante atrativo para ativos *high grade*.



# JOURNEY CAPITAL VOYAGER ADVISORY FI EM COTAS DE FI RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO LONGO PRAZO CNPJ: 33.045.854/0001-43

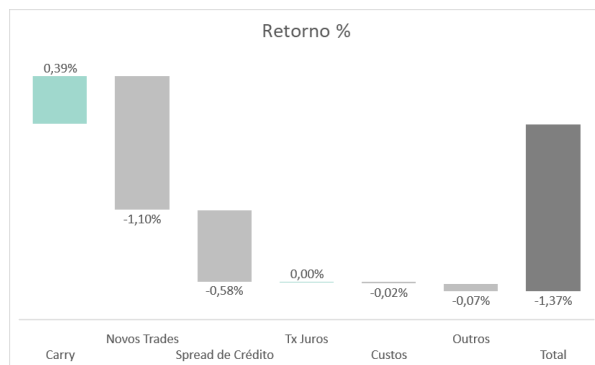
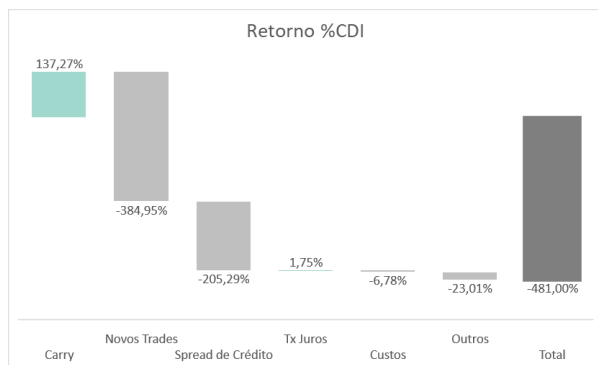
## Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital VOYAGER teve novamente sua performance impactada pelo Covid-19. Durante o mês, realizamos trocas pontuais de ativos com o intuito de aproveitar uma janela de oportunidade: “ativos *high grade* sendo negociados a preços *high yield*”. Entretanto, essa janela começou a convergir positivamente somente no meio do mês e o fundo foi muito

impactado no começo, onde os spreads de crédito atingiram suas máximas recentes, afetando diretamente a marcação a mercado dos ativos.

## Posicionamento Atual

O fundo está bem posicionado do ponto de vista de carregue e carteira. Estamos atentos ao comportamento do mercado secundário para realizar trocas de ativos e setores.



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