

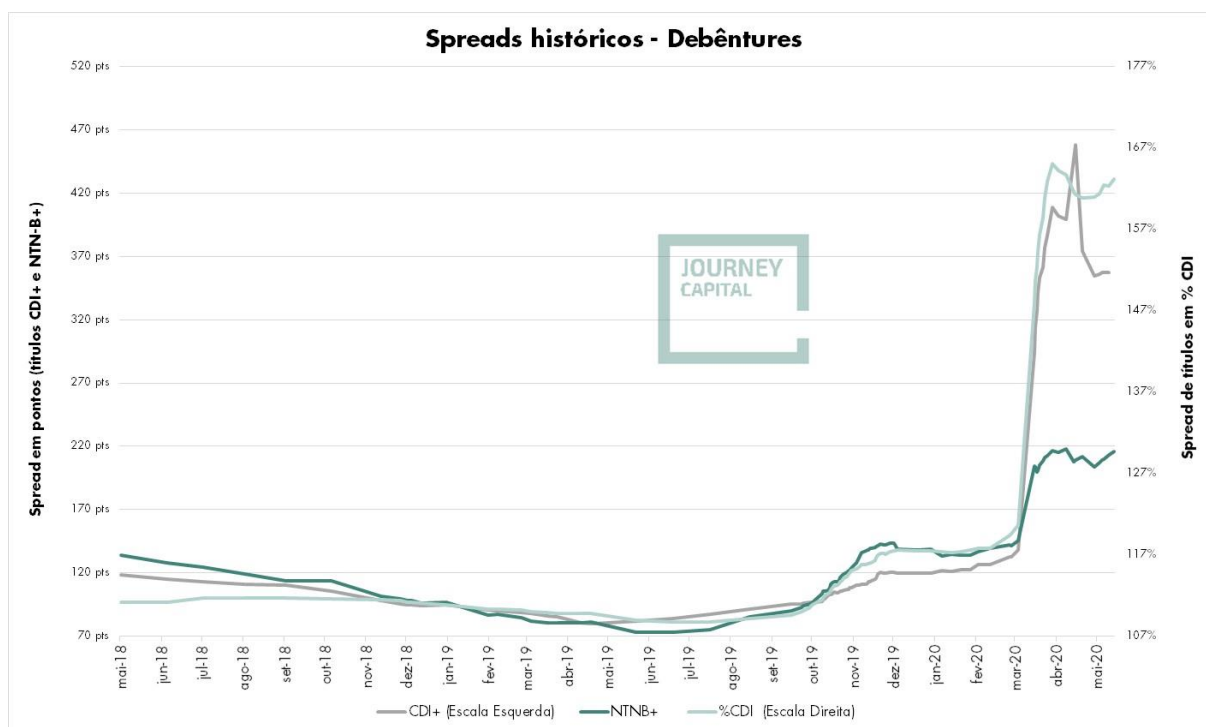
CARTA MENSAL

Maio/2020

Caro(a) investidor(a),

Após os ativos do mercado de crédito serem altamente afetados pela pandemia do Covid-19, maio caracterizou-se por menos volatilidade e fechamentos dos spreads nos três indexadores (CDI+, %CDI e IPCA+). Além disso, essa queda foi observada tanto em papéis *high-grade* (AAA, AA) quanto em

papéis *high-yield*, o que demonstra uma maior racionalidade na precificação dos ativos e apetite pelo risco X retorno atingido. Por fim, o volume negociado no mês foi de R\$17,9 bi, abaixo dos volumes observados em março (R\$24 bi) e abril (R\$26,5 bi).





Confira a seguir a estratégia dos fundos da casa no mês, além das perspectivas e posicionamento atual de cada um.

Qualquer dúvida, entre em contato conosco – estamos sempre à disposição.



Equipe de Gestão

Journey Capital



JOURNEY CAPITAL VITREO RDVT1 1 FUNDO INCENTIVADO DE INVESTIMENTO EM INFRAESTRUTURA RENDA FIXA *CNPJ: 35.780.106/0001-30*

Atribuição de Performance e Perspectivas

O destaque em maio foi o anúncio da potencial aquisição de 50% do controle da empresa por um fundo de Private Equity gerido pela Latache. O Fato Relevante divulgado ao mercado colocava como condicionantes para a aquisição a aprovação da Artesp (órgão regulador) e do não exercício do direito de preferência da AB Concessões (outro controlador). Ao revisarmos o Contrato de Alienação Fiduciária que trata das ações da Companhia que foram dadas em garantia para os debenturistas, entendemos que também se faz necessária a aprovação prévia dos debenturistas para a troca de controle direto ou indireto. Discutimos isso com os assessores e a empresa já foi notificada a respeito pela Pentágono, agente fiduciário da emissão. Nos próximos dias deve ocorrer o término de prazo para o exercício de preferência ou de “tag-along” da AB Concessões e imaginamos que, depois disso, conforme o caso, devemos começar um diálogo com a Latache, que até o momento

preferiu não se manifestar. Continuamos com os canais abertos com todos os credores relevantes da companhia e buscando o alinhamento necessário de acordo com as possibilidades que começam a se materializar.

Posicionamento Atual

O fundo conta com 622 cotistas e 75 mil debentures que, somadas às posições detidas por outros fundos da Journey Capital, representam aproximadamente 8.50% da emissão e já nos dá massa crítica para participar das diversas tratativas em curso com potenciais investidores interessados em assumir a companhia. A cota do fundo fechou o mês de maio em R\$204,03 (variação de 4,48% em relação a abril/2020), resultado da remarcação a mercado das debêntures feita pela Santander Securities Services, Administradora do fundo, que segue as negociações deste papel no mercado secundário. O mês de junho deve trazer importantes novidades no processo e manteremos todos informados.

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

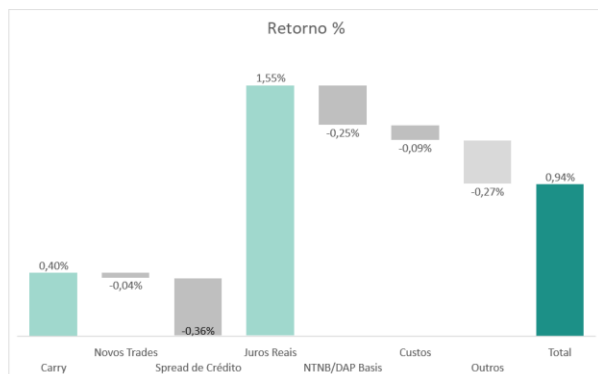
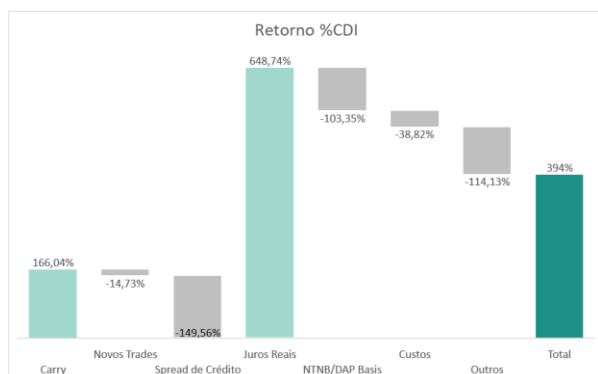
Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital ENDURANCE teve uma performance bastante acima do benchmark muito em função da posição residual em juros reais e da estabilização dos spreads de crédito que finalmente parecem ter encontrado um equilíbrio e abriram muito mais moderadamente durante o mês. O fundo seguiu monetizando posições de juros e ajustando a carteira de crédito oportunisticamente, sempre dando preferência a ativos de maior liquidez. Com o mercado mais líquido e estável efetuamos importantes ajustes no portfólio de modo a posicionar o

fundo para um eventual fechamento de spread na medida que as condições financeiras vão se estabilizando e a crise se abatendo.

Posicionamento Atual

Continuamos construtivos no mercado de crédito e seguimos convictos da oportunidade hoje nessa classe de ativos. Nossa carteira de ativos isentos segue com um spread médio de 207bp, o mais alto da história do fundo. Com a forte monetização dos juros em maio, reduzimos a exposição aos juros mais longos ficando mais concentrados nos curtos. Esperamos ganhos mais moderados de juros adiante.



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 teve uma performance bastante acima do benchmark muito em função da posição ativa em juros reais e nominais e da estabilização dos spreads de crédito que finalmente parecem ter encontrado um equilíbrio e abriram muito mais moderadamente durante o mês. O fundo seguiu monetizando posições de juros e ajustando a carteira de crédito

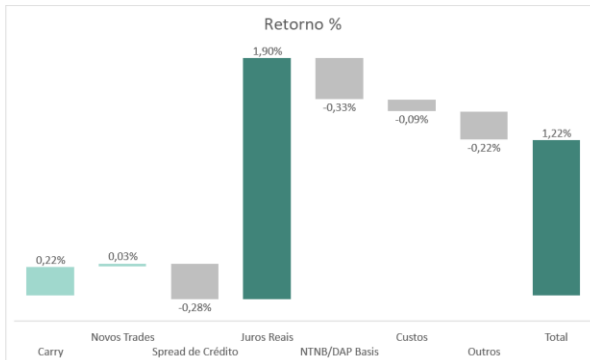
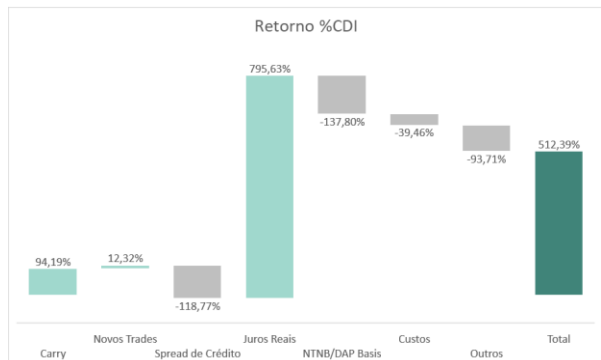
oportunisticamente. Com o mercado mais líquido e estável efetuamos importantes ajustes no portfólio de modo a posicionar o fundo para um eventual fechamento de spread de crédito na medida que as condições financeiras vão se estabilizando e a crise se abatendo.

Posicionamento Atual

O fundo segue com uma carteira composta de poucos ativos bem selecionados e com o duration médio alto. Ademais seguimos com

uma exposição aos juros mais concentrada nos vértices curtos. Isso contribui para um menor carregó mas nos permite seguir monetizando ganhos moderados adiante.

Havendo oportunidade podemos aumentar essa posição mais defensiva inclusive voltando a ter exposição nos juros mais longos.



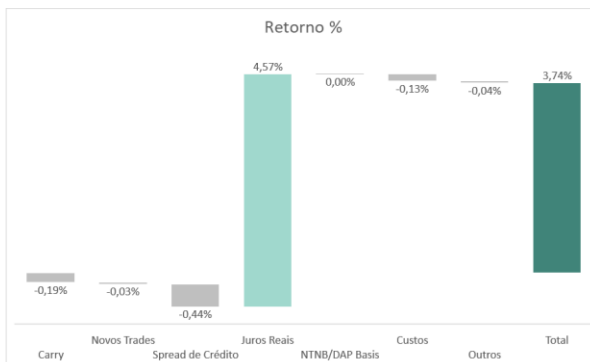
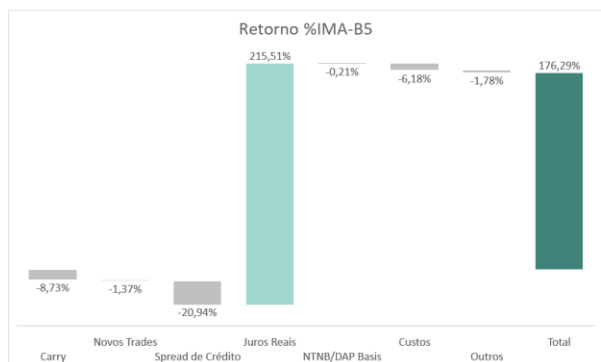
JOURNEY CAPITAL ENDURANCE DEB INCENTIVADAS JUROS REAIS ADV FI COTAS FUNDO INCENTIVADO INV INFRA RF CNPJ: 34.580.935/0001-06

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital ENDURANCE JUROS REAIS performou bastante acima do benchmark (IMA B5), terminando o mês praticamente em linha com ele no ano. Apesar das perdas na carteira de crédito (de 130 em janeiro para 205 em maio) o fundo conseguiu repor a performance nos juros, e hoje está bem posicionado no relativo. A carteira de crédito segue bem diversificada e 100% em ativos incentivados ou caixa.

Posicionamento Atual

Terminamos o mês com uma moderada exposição aos juros longos, reduzindo parte da exposição devido à forte monetização no mês de maio. O fundo segue com uma postura oportunista, buscado oportunidades de retracement em qualquer abertura dos juros não suportada pelos fundamentos. Nosso view permanece de juros mais baixos e esperamos uma moderação no prêmio de termo nas próximas semanas. 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

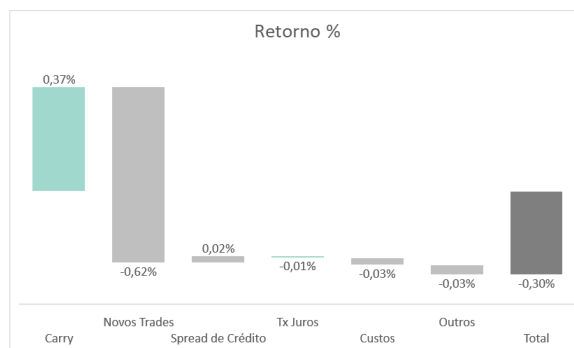
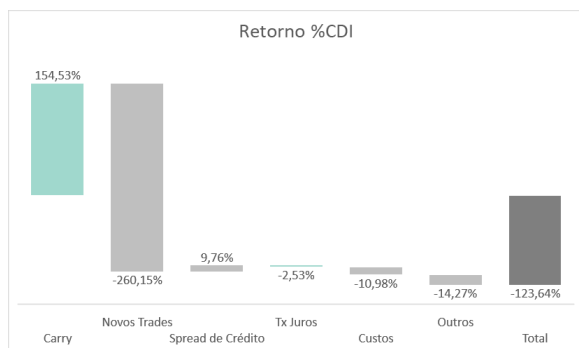
Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital EXPEDITION teve performance negativa no mês de maio em decorrência da venda do CRI You Inc, um ativo ilíquido que tínhamos uma posição relevante e avaliamos como necessária a venda pelas perspectivas para o setor. Além disso, aproveitando o fechamento do mercado institucional, o fundo reduziu a exposição dos

principais papéis a metade, monetizando a carteira e ajustando-a.

Posicionamento Atual

Seguimos nossa estratégia defensiva no mercado de crédito. Durante o mês, fizemos liquidez com o intuito de ter um caixa confortável e estamos atentos às opções no secundário.



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

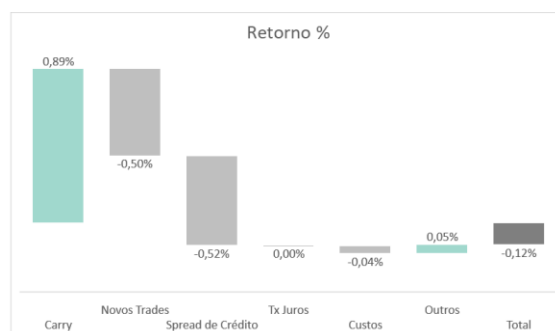
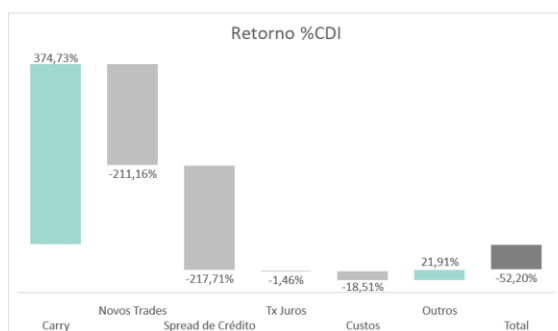
Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital VOYAGER teve performance ligeiramente negativa no mês devido à venda de um ativo ilíquido (CRI You Inc.) que necessitamos vender devido as perspectivas para o setor. Já no campo positivo, aproveitamos a oportunidade de monetização de papéis que jogamos estar em um preço justo, trazendo ganho aos cotistas. Com o mercado mais líquido e estável,

esperamos que os papéis high yield sigam o mesmo movimento de fechamento mais forte observado nos créditos high grade.

Posicionamento Atual

O fundo está com uma posição confortável de caixa e estamos realizando ajustes pontuais na carteira com o intuito de pulverizar o risco e procurar spreads mais atrativos no mercado secundário. Além disso, estamos atentos a possíveis novas emissões.



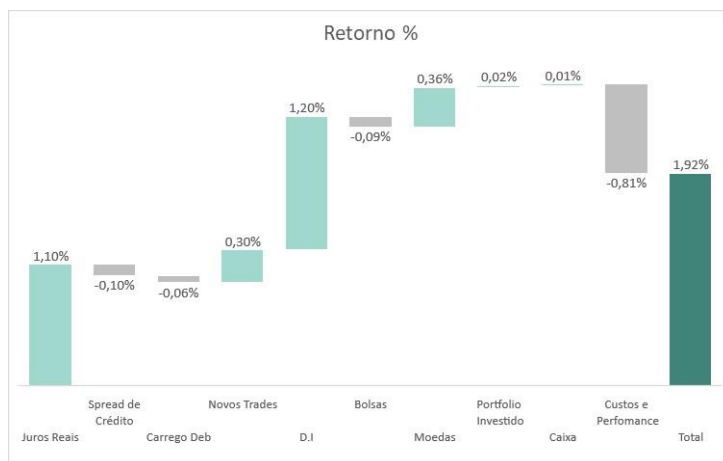
JOURNEY CAPITAL NAMMOS DEBÊNTURES INCENTIVADAS FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO CNPJ: 29.011.174/0001-31

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital NAMMOS teve uma performance bastante acima do benchmark, muito em função de nosso call de juros nominais na ponta curta e a uma posição nos juros reais na ponta média da curva. Na segunda metade do mês, motivado por sinais nos nossos modelos, iniciamos uma posição vendida em USDBRL que também contribuiu positivamente para o resultado. A carteira de crédito isento líquido teve uma moderada perda em linha com o beta do mercado. O fundo não teve posição relevante de equities durante o mês.

Posicionamento Atual

Entramos em junho mantendo nossa posição em juros e movendo moderadamente a exposição para vértices mais longos, na medida que os ganhos na ponta curta já precificam nossa projeção atual de política monetária. Mantemos também a posição vendida em USDBRL. No crédito encurtamos nosso duration, reduzindo a exposição de juros reais. Em nosso bucket de distressed, seguimos com a posição na debênture de RDVT.



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 (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