



JOURNEY
capital



Carta Mensal dezembro 2023

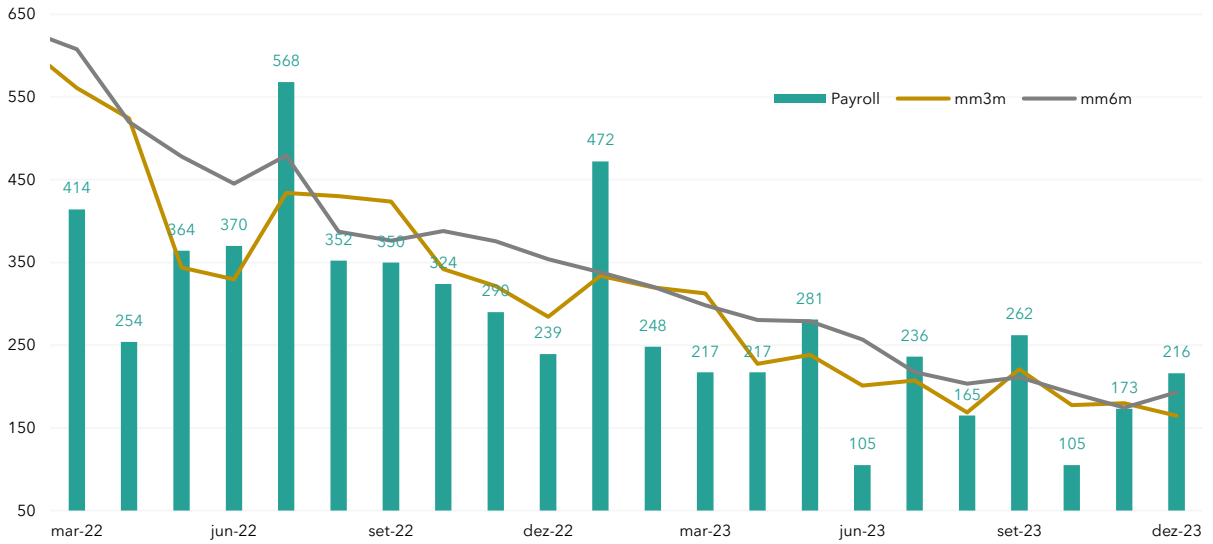
Material de divulgação



Mundo

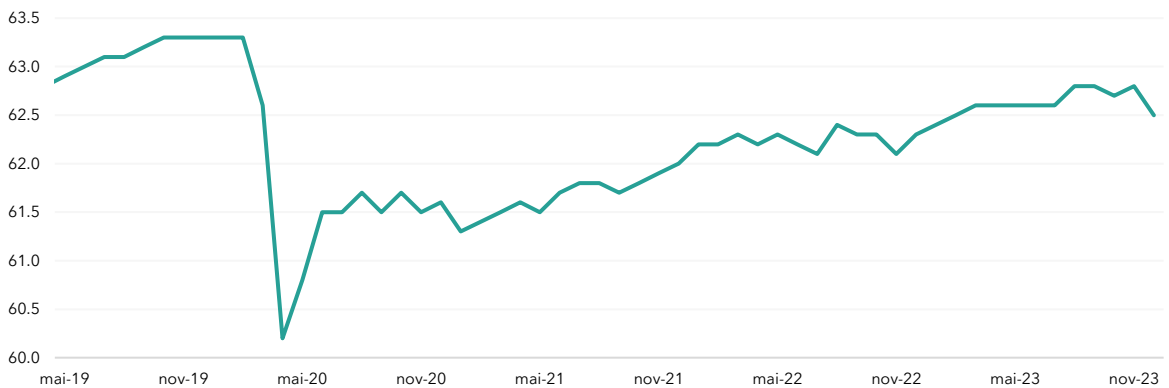
ESTADOS UNIDOS | Em dezembro, as divulgações econômicas dos Estados Unidos foram no sentido contrário à visão predominante do mercado, na qual o Fed teria espaço para iniciar o ciclo de cortes em março de 2024. A ata do FOMC apresentou uma passagem mais hawkish, mencionando que a taxa de juros pode ser mantida no atual patamar por mais tempo que o antecipado, além de destacar a incerteza sobre o tempo que a política monetária deveria ficar em patamares restritivos.

EUA: PAYROLL
Criação líquida - empregos. Fonte: Bloomberg, Journey Capital



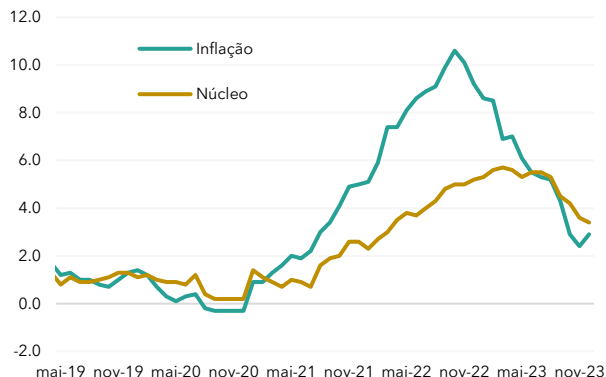
O Payroll, apesar das revisões baixistas das últimas divulgações, segue resiliente, enquanto os salários registraram avanços acima do esperado e a oferta de mão-de-obra parece ter diminuído no último mês. Outros dados da atividade econômica, como as vendas do varejo, apresentaram números sólidos nas últimas leituras. Mesmo considerando todos esses sinais contrários, o mercado segue apostando firmemente em uma antecipação do ciclo de cortes de juros.

EUA: TX DE PARTICIPAÇÃO - MERC. TRAB
%, participação do mercado de trabalho. Fonte: BBG, Journey Capital

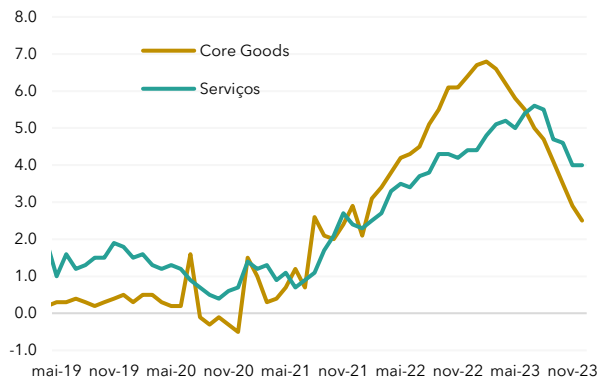


ZONA DO EURO | No bloco europeu, a atividade econômica continua com sinais de fraqueza generalizada. Apesar disso, a parte mais subjacente da inflação, principalmente a linha de serviços, segue resiliente. O comitê do Banco Central Europeu segue firme em sua missão de levar a inflação para a meta de 2%, sem dar muitas declarações sobre a atividade econômica.

ZONA DO EURO: INFLAÇÃO E NÚCLEO
% y/y. Fonte: BBG, Journey



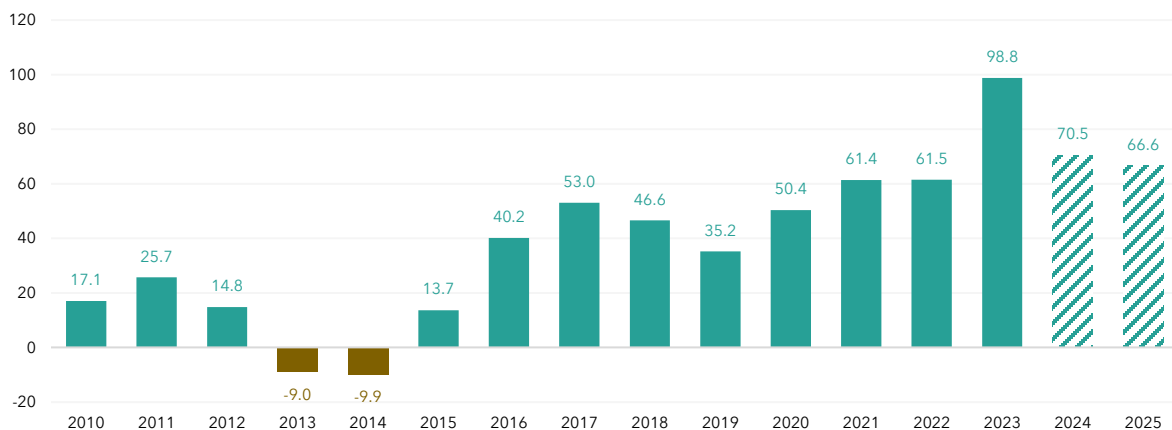
ZONA DO EURO: BENS E SERVIÇOS
% y/y. Fonte: BBG, Journey



Brasil

SETOR EXTERNO | O ano de 2023 fechou com um volume recorde para a balança comercial, ultrapassando US\$98 bilhões de dólares. Esse volume robusto da balança tem dado suporte ao real brasileiro, mesmo em um cenário de estresse externo (treasuries) e de incerteza fiscal local, muito por conta de um aumento no volume de exportações e uma redução no preço das importações. As projeções do mercado indicam que a balança deverá continuar favorável nos próximos anos e, dessa forma, seguirá dando suporte a nossa taxa de câmbio.

BRASIL: SALDO BALANÇA COMERCIAL
\$USD, bilhões. Fonte: Secretaria de Comércio Exterior, Focus - BCB, Journey

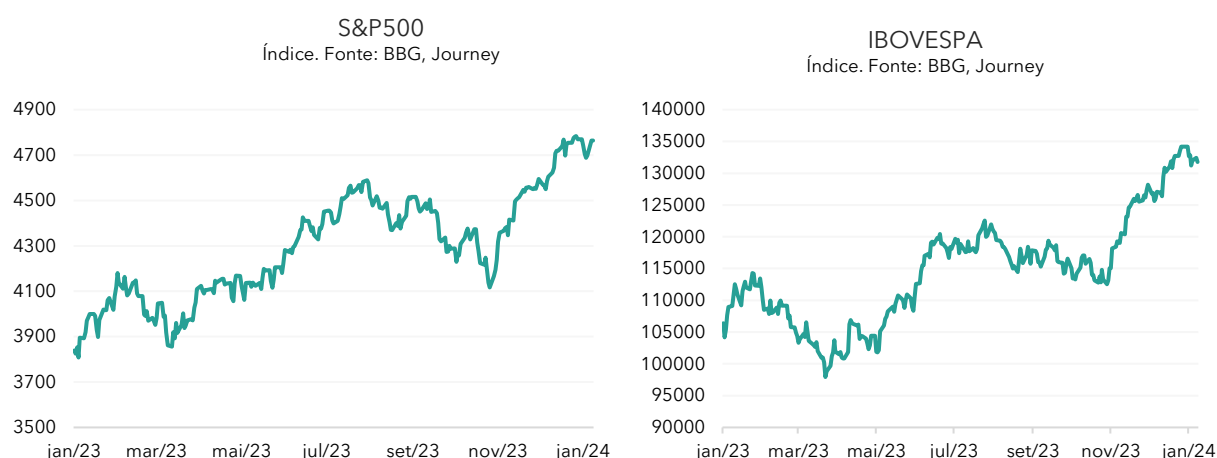


FISCAL | No lado fiscal, tivemos 2 fatos importantes: primeiro, o ano de 2023 encerrou com a aprovação de todas as principais medidas de arrecadação propostas; e segundo, o anúncio de novas medidas fiscais para serem aprovadas em 2024, como a reoneração parcial da folha de pagamentos, o fim da isenção de alguns impostos para o setor de eventos e um modelo de limitação de compensação tributária.

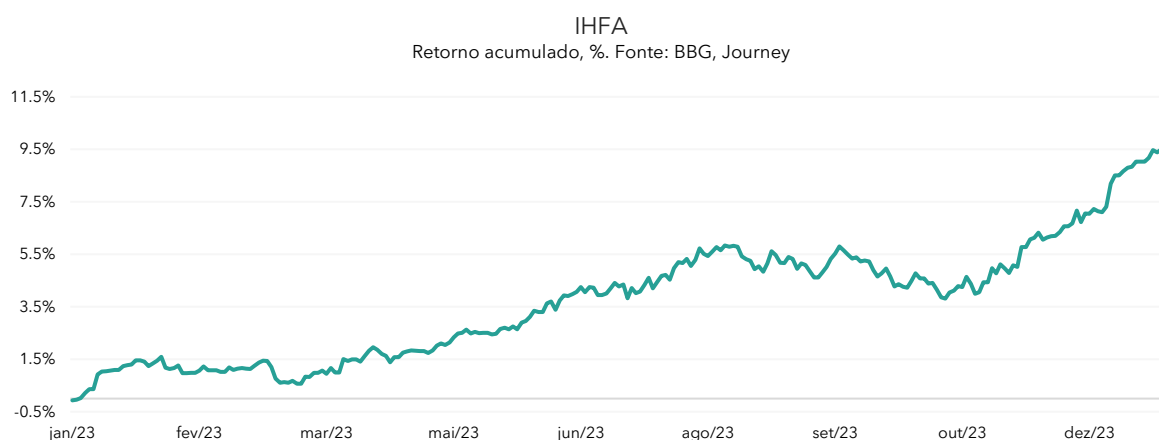
Mesmo considerando o efeito das medidas aprovadas e daquelas que ainda estão sendo negociadas, o mercado não acredita que o governo conseguirá entregar a meta de déficit zero - mas deixa a projeção de mercado (-0,8% PIB de resultado primário) com um viés positivo e, além disso, sinaliza que a equipe econômica continua perseguindo a meta. O próximo grande foco do mercado no que tange ao tema fiscal será a divulgação do primeiro relatório bimestral de receitas e despesas, que deve ser divulgado em março e será uma variável que deve influenciar o governo em uma eventual mudança de meta fiscal para 2024.

POLÍTICA MONETÁRIA | Durante os meses de novembro e dezembro, observamos uma descompressão relevante das treasuries. A alta das taxas de juros dos Estados Unidos foi uma fonte relevante de incerteza para o Banco Central do Brasil, mas, nesses últimos meses, o BC caracterizou o ambiente como menos adverso que em reuniões anteriores. Esse arrefecimento das treasuries pode criar um espaço de flexibilidade maior para que o BC estenda o ciclo de cortes de juros neste ano. Sob esse aspecto, revisamos nossa projeção da taxa Selic de 9,5% para 9,0% no fim de 2024.

RENDA VARIÁVEL | O mês de dezembro foi um período favorável aos ativos de riscos globais e locais, devido principalmente ao arrefecimento dos juros globais. Nesse sentido, o S&P500 avançou 4,42%, enquanto o Ibovespa apresentou um retorno de 5,38%.



MULTIMERCADOS | No contexto de um cenário externo menos adverso e de maior apetite ao risco, o IHFA também foi beneficiado, apresentando um retorno de 2,65% no mês. Apesar de um bom resultado observado nos últimos dois meses, os fundos multimercados fecharam o ano de 2023 com um saque expressivo de R\$ 134,3 bilhões no acumulado no ano.



Cenário Local

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Atividade						
PIB (%)	1.2	-3.3	5.2	2.9	3.0	1.5
Desemprego (% média do período)	12.1	13.5	13.5	9.5	7.8	8.3
Inflação						
IPCA (% final do período)	4.3	4.5	10.1	5.8	4.5	3.9
Juros						
Selic	4.50	2.00	9.25	13.75	11.75	9.00
Fiscal						
Resultado Primário (%PIB)	-1.0	-9.3	0.7	1.2	-2.0	-0.8
DBGG (%)	74.4	86.9	77.3	71.7	76.0	78.1
Externo						
IDP (USD Bn)	69	38	46	87	60	70
Balança comercial (USD Bn)	35	50	61	62	99	72
Conta Corrente (USD Bn)	-68	-28	-46	-56	-32	-40
Câmbio (média último mês)	4.10	5.14	5.65	5.24	4.90	5.02

Mercado de Crédito Privado

Ao longo de dezembro, os spreads de crédito dos papéis incentivados novamente não apresentaram movimentações relevantes, e a maioria ficou próxima à estabilidade – movimento esperado quando o fechamento da curva de juros reais é relevante por si só. Nos papéis em CDI+, após alguns meses de queda do spread, a média elevou-se, mas puxada principalmente por dois casos pontuais que trouxeram impacto negativo relevante. A diminuição esperada dessa intensidade no movimento de fechamento se concretizou, mas o mercado continua resiliente, com captações positivas em fundos de renda fixa e superando eventos de crédito de empresas para continuar com o movimento que teve grande relevância ao longo de quase todo o ano.

Os fundos da Journey Capital, em linha com a média dos papéis incentivados, tiveram pouca relevância ao longo de dezembro no movimento dos spreads de crédito.

O mercado primário de crédito privado segue aquecido e, em dezembro, as emissões de debêntures incentivadas totalizaram um volume próximo de 7 bilhões de reais. Embora o volume tenha sido menor que nos três meses anteriores, ainda ficou bem acima da média do ano. Um percentual considerável dessas emissões segue não tendo grande adesão do mercado institucional, seja por falta de prêmio versus mercado secundário ou por estratégia dos coordenadores de segurar para distribuição futura. Para os próximos meses ainda é previsto um bom volume de ofertas, conforme novas empresas acessam o mercado primário. Ao longo do mês aproveitamos para entrar na oferta primária não incentivada da Corsan.

Assim como nos meses anteriores, nosso maior foco está no posicionamento para coletar da melhor forma possível os ganhos adicionais de fechamento de spread que ainda podem ocorrer e nos proteger de eventuais eventos de stress de crédito, que geraram impactos relevantes no mercado mesmo quando são pontuais. O trabalho seguirá com foco em reciclar a carteira para sair de oportunidades em que o spread de crédito já não é mais tão atrativo e buscar papéis com prêmio adicional maior, através de operações no mercado primário ou secundário.

Nesse contexto, reforçamos via mercado secundário as posições de Rota das Bandeiras, AES Tietê, MetroRio, CTEEP e compramos novas posições em Algar, Rede D'Or, Localiza e Cemig. Na outra ponta, foram vendidas as posições em Litoral Sul e Braskem.

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 dos fundos dezembro 2023

Journey Capital Endurance Juros Reais Advisory				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	1,43%	12,38%	12,38%	44,48%
%IMA-B 5	98%	102%	102%	102%
IMA-B 5	1,46%	12,13%	12,13%	43,68%

Journey Capital Endurance				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,95%	13,39%	13,39%	38,75%
%CDI	106%	102%	102%	86%
CDI	0,90%	13,05%	13,05%	45,17%

Journey Capital Endurance Plus				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	1,43%	11,78%	11,78%	32,80%
%CDI	159%	90%	90%	82%
CDI	0,90%	13,05%	13,05%	39,96%

Journey Capital Nammos				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,89%	6,22%	6,22%	44,77%
%CDI	100%	48%	48%	86%
CDI	0,90%	13,05%	13,05%	51,75%

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

CNPJ: 31.120.420/0001-35

Atribuição de performance

O carry (CDI + spread dos papéis) foi a contribuição positiva para dezembro, carregando a carteira em 108,5% do CDI. O restante dos fatores de risco (movimentação da curva de juros reais, efeito de basis e spread de crédito) teve resultados irrelevantes, como esperado, já que a carteira IPCA do fundo está 100% hedgeada para CDI. Ao longo do mês foram compradas posições de CTEEP e Algar e foram vendidas as posições em Litoral Sul, Energética Jaguará e Paranaíba Transmissora.

Posicionamento atual e perspectivas

A carteira de papéis tem duration de 3,1 anos, spread médio de 107,4bps acima da NTN-B, taxa nominal média de 6,52% + IPCA e está totalmente hedgeada para o CDI.

DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRF Crédito Privado. Data de início: 29/11/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 38.546.507. 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

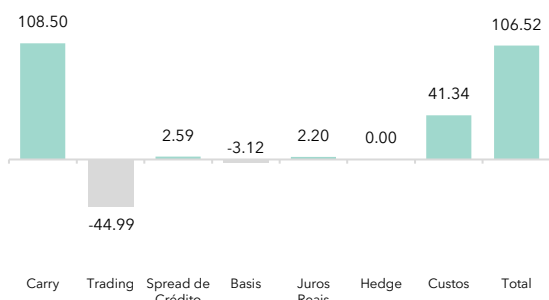
TORO

C6BANK

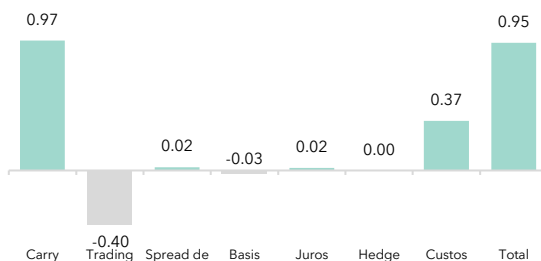
Journey Capital Endurance

Dezembro/2023

Retorno % do CDI

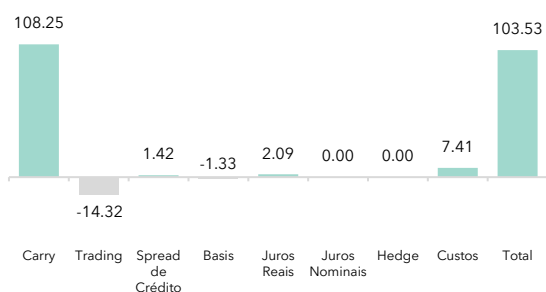


Retorno Absoluto (em %)

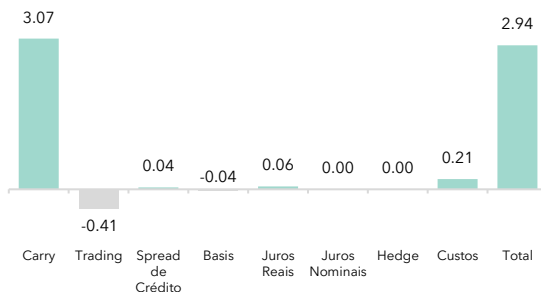


Acumulado 3 Meses

Retorno % do CDI

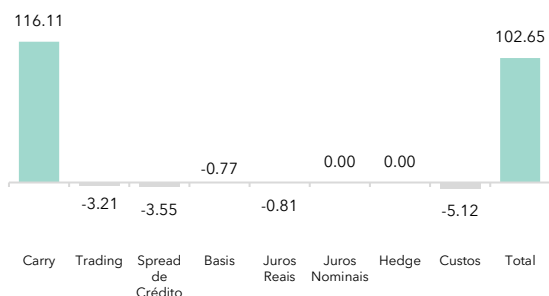


Retorno Absoluto (em %)

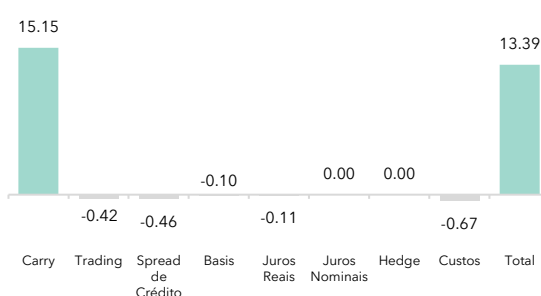


Acumulado 12 Meses

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\$ 38.546.507. 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

O carry (IPCA + spread dos papéis) foi a contribuição positiva para dezembro (0,90%), seguido de perto pelo fechamento da curva de juros reais (0,62%). O restante dos fatores de risco (efeito de basis e spread de crédito) teve resultados irrelevantes. Ao longo do mês foram compradas posições de CTEEP e Algar e foram vendidas as posições em Litoral Sul, Energética Jaguará e Paranaíba Transmissora.

Posicionamento atual e perspectivas

O duration da carteira de papéis é 3,1 anos, com spread médio de 109,4bps acima da NTN-B e taxa média de 6,55%. O duration da carteira total, incluindo derivativos é de 2,1 anos, com 91,2bp de spread acima da NTN-B e 6,54% de retorno acima do IPCA, para um notional ajustado. O fundo está com a exposição final encostada ao do IMA-B 5.

DETALHES: Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 17.557.366. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.

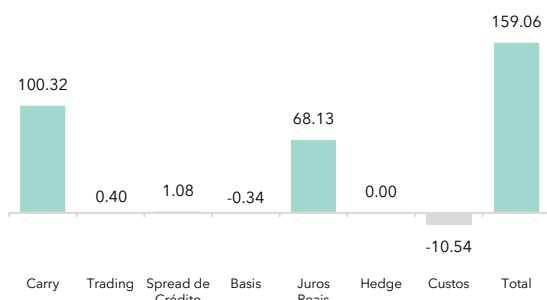
Clique para investir no Endurance Plus:



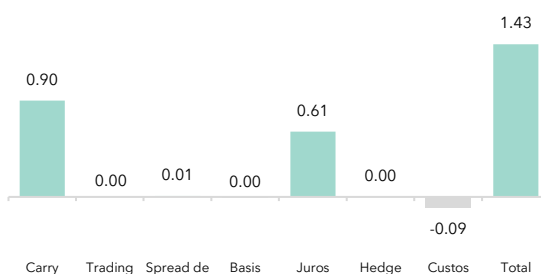
Journey Capital Endurance Plus

Dezembro/2023

Retorno % do CDI

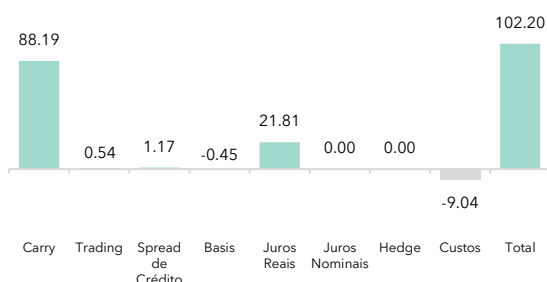


Retorno Absoluto (em %)

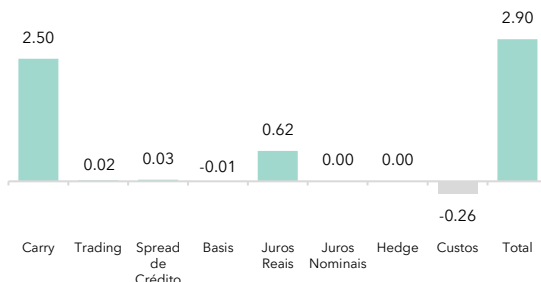


Acumulado 3 Meses

Retorno % do CDI

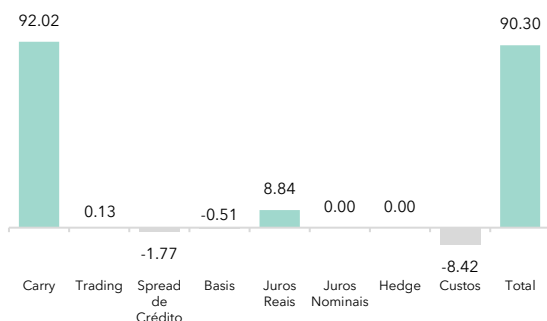


Retorno Absoluto (em %)

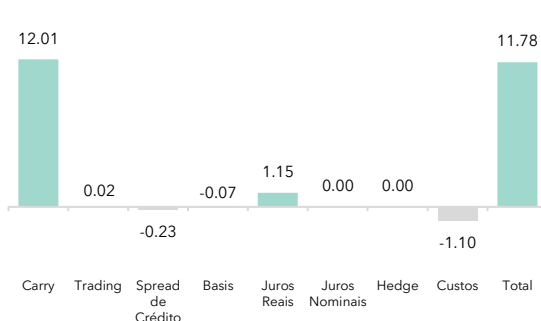


Acumulado 12 Meses

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\$ 17.557.366. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.

Journey Capital Endurance Deb Incentiv. Juros Reais Advisory FI Cotas Fundo Incentiv. Inv Infra RF

CNPJ: 34.580.935/0001-06

Atribuição de performance

O carry (IPCA + spread dos papéis) foi a contribuição positiva para dezembro (0,90%), seguido de perto pelo fechamento da curva de juros reais (0,62%). O restante dos fatores de risco (efeito de basis e spread de crédito) teve resultados irrelevantes. Ao longo do mês foram compradas posições de CTEEP e Algar e foram vendidas as posições em Litoral Sul, Energética Jaguará e Paranaíba Transmissora.

Posicionamento atual e perspectivas

O duration da carteira de papéis é 3,1 anos, com spread médio de 109,4bps acima da NTN-B e taxa média de 6,55%. O duration da carteira total, incluindo derivativos é de 2,1 anos, com 91,2bp de spread acima da NTN-B e 6,54% de retorno acima do IPCA, para um notional ajustado. O fundo está com a exposição final encostada ao de seu benchmark, o IMA-B 5.

DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais Advisory FI INFRA RF. Data de início: 19/09/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 34.027.354. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral.

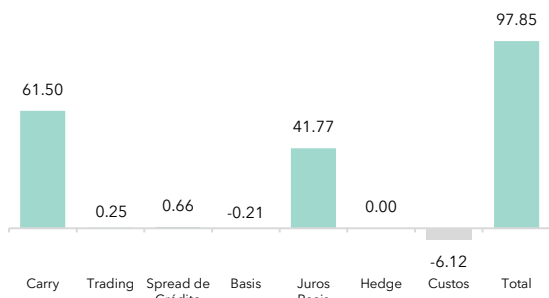
Clique para investir no Endurance Juros Reais Advisory:



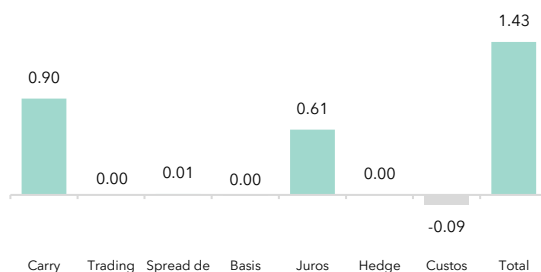
Endurance Juros Reais Advisory

Dezembro/2023

Retorno % do IMA-B5

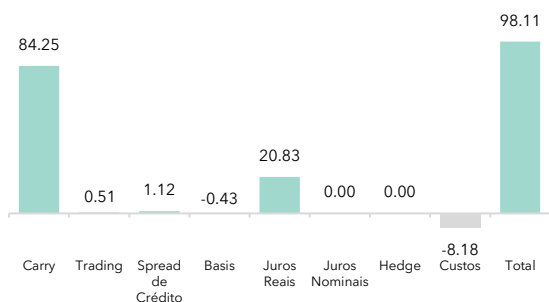


Retorno Absoluto (em %)

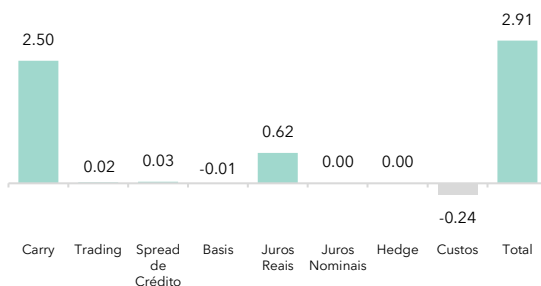


Acumulado 3 Meses

Retorno % do IMA-B5

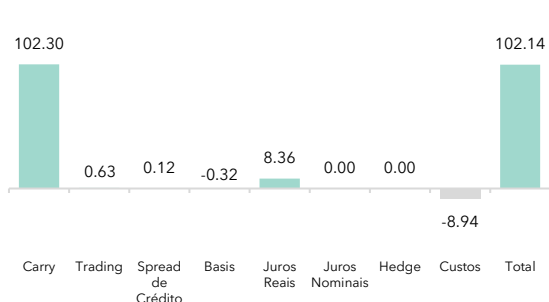


Retorno Absoluto (em %)

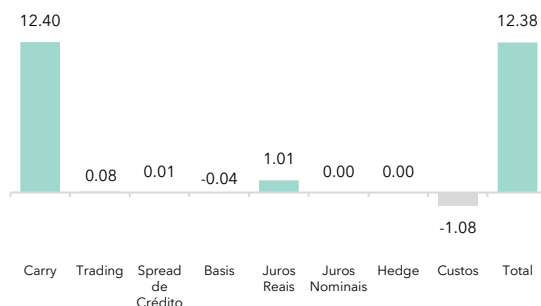


Acumulado 12 Meses

Retorno % do IMA-B5



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\$ 34.027.354. 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 Inv. Multimercado Crédito Privado

CNPJ: 29.011.174/0001-31

Atribuição de performance

O carry (IPCA + spread dos papéis) foi a contribuição positiva para dezembro (0,51%), seguido de perto pelo fechamento da curva de juros reais (0,30%) e em seguida pelo book de criptoativos (0,15%). O restante dos fatores de risco (efeito de basis, spread de crédito e special situations) teve resultados irrelevantes. Ao longo do mês foram compradas posições de Rota das Bandeiras, AES Tietê e Metrório e foi vendida a posição em Litoral Sul.

Posicionamento atual e perspectivas

Book de Special Situations: a posição de RDVT11 continua sendo a principal posição individual do fundo. Para mais detalhes veja a seção Journey Capital Vitreo RDVT11.

Book de Multimercado: seguimos pouco posicionados nesse segmento.

Book de criptoativos: o fundo permanece com uma exposição de 1,32% do PL a HASH11.

Book de debêntures de infraestrutura: a carteira de papéis representa 49,61% do PL, tem duration de 2,3 anos, spread médio de 102,9 bps acima da NTN-B, taxa nominal média de 6,53% + IPCA. O fundo está com sua exposição a curva de juros reais natural do book de infraestrutura.

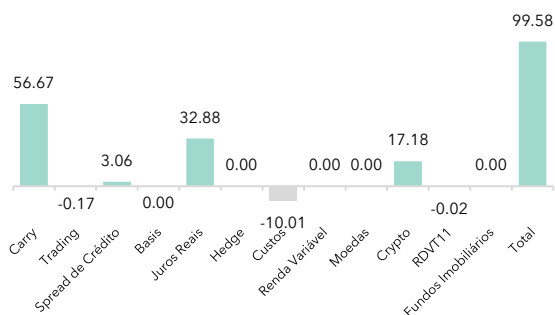
DETALHES: Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 20,41 milhões. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.

Para investir no Nammos, fale diretamente com a Journey.

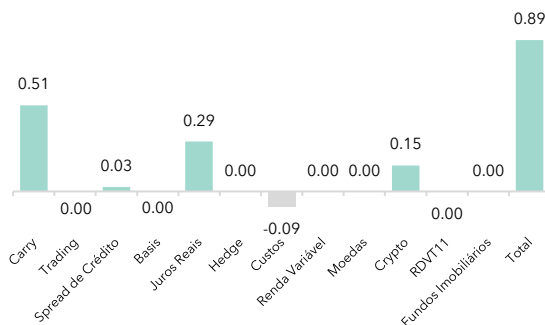
Journey Capital Nammos

Dezembro/2023

Retorno % do CDI

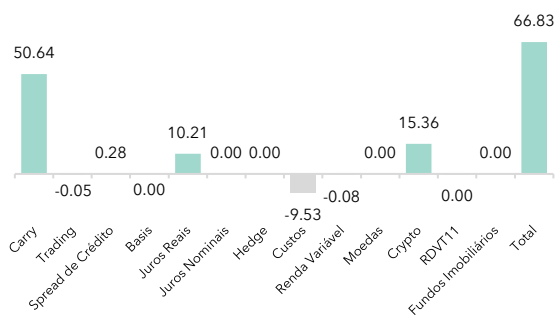


Retorno Absoluto (em %)

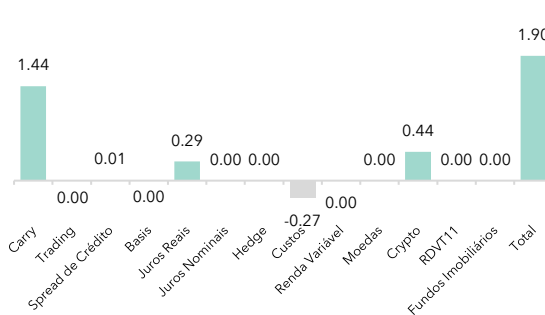


Acumulado 3 Meses

Retorno % do CDI

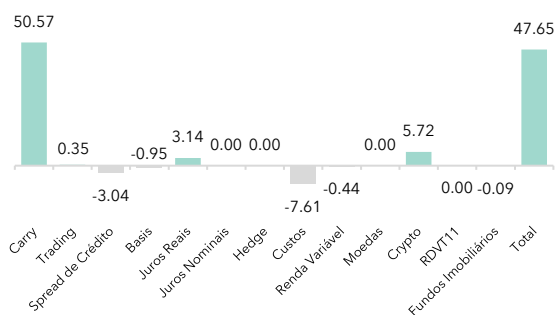


Retorno Absoluto (em %)

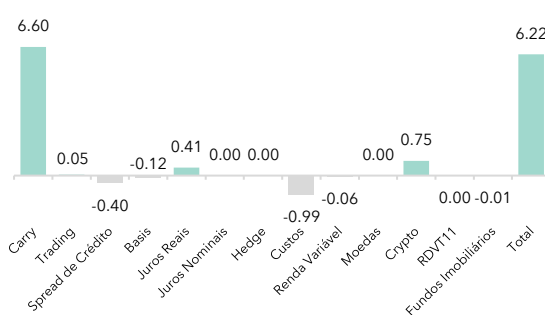


Acumulado 12 Meses

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\$ 20,41 milhões. 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 Inv. em Infraestrutura Renda Fixa

CNPJ: 35.780.106/0001-30



Posicionamento atual e perspectivas


Durante o mês de dezembro, não houve novidades relevantes com relação ao processo da transferência de controle da Rodovias do Tietê, que continua sendo o gargalo para a implementação do Plano de Recuperação. Transferência essa que tem como pressuposto a assinatura de um TAM - Termo Aditivo Modificativo (preliminar).

A minuta desse TAM preliminar continua avançando a passos pequenos devido à multiplicidade de agentes que precisam validar o texto. No entanto, entendemos que a última minuta está muito próxima da final e não deve haver mais muitas idas e vindas até termos o texto final, uma vez que ela já reflete os últimos acontecimentos no campo jurídico do processo de recuperação.

Em reunião solicitada à Secretaria do Governo, agora em janeiro, esperamos alinhar melhor as próximas etapas para que o processo possa fluir de maneira mais célere.

Contato

  (11) 4561-6006

 ri@journeycapital.com.br

 journeycapital.com.br

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

 [youtube.com/c/journeycapital](https://www.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/>.