



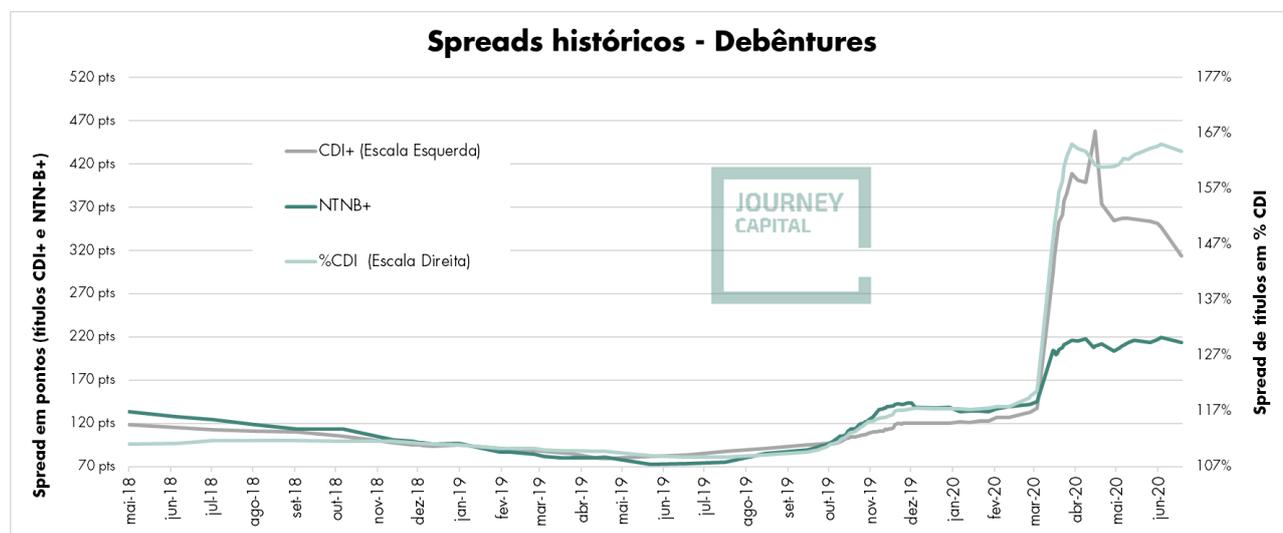
CARTA MENSAL

Junho/2020

Caro(a) investidor(a),

Em junho observamos a tendência de recuperação dos spreads de crédito iniciada em maio, como pode ser observado no gráfico abaixo; os papéis que monitoramos tiveram quedas significativas do spread (CDI+, %CDI e IPCA+). Como já falamos em cartas anteriores, esse fechamento é muito decorrente de novos fundos atuando no mercado de crédito privado devido a um prêmio de risco considerado interessante, como por exemplo nos papéis CDI+, que em nossa amostra

estavam em 125bps em fevereiro e, no pior momento da crise (meados de abril), chegou próximo dos 470bps. Além disso, essa melhora no mercado também pode ser explicada pelo ritmo menor de saque dos fundos de crédito privado, fazendo com que eles não precisem vender mais papéis que o necessário. Como consequência, este mês o volume financeiro atingiu a marca de R\$11,1 bi, muito menor que os R\$28,2 bi observados em abril.





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 RDVT11 FUNDO INCENTIVADO DE INVESTIMENTO EM INFRAESTRUTURA RENDA FIXA CNPJ: 35.780.106/0001-30

Atribuição de Performance e Perspectivas

O mês de junho foi marcado pelo [anúncio do exercício pela AB Concessões do tag-along](#) para venda conjunta de suas ações da Concessionária Rodovias do Tietê ("CRT") ao fundo de *private equity* gerido pela Latache, em operação ainda sujeita à formalização entre AB Concessões e Latache, bem como aprovação da transferência das ações pela Artesp e pelos debenturistas. Em 25 de junho a AB enviou comunicado à CRT informando que as discussões para a venda direta de suas ações à Latache estavam em estágio inicial e que nenhum documento a esse respeito havia sido assinado. Continuamos acompanhando de perto esses movimentos dos acionistas e seus possíveis impactos para os debenturistas. Em 18 de junho o processo de recuperação judicial foi retomado e deve avançar bastante nos próximos meses. A companhia deverá convocar uma assembleia até o dia 14 de setembro e o prazo de "stay" se encerra em 14 de outubro. Nós da Journey continuamos

com os canais abertos com diversas partes envolvidas e interessadas neste processo e em contato direto com diversos credores, sempre buscando o alinhamento necessário de acordo com as possibilidades que começam a se materializar.

Posicionamento Atual

O fundo conta hoje com 686 cotistas, e no final de junho detinha pouco mais de 76 mil debêntures RDVT11 em carteira. Essa posição, somada àquela detida pelo fundo Nammos, destinado a investidores profissionais, representa cerca de 8,5% da emissão, o que nos torna o maior debenturista da emissão. A cota do fundo fechou junho em R\$205,44 (variação de 0,7% em relação a maio/2020), resultado da remarcação a mercado das debêntures feita pela Santander Securities Services, Administradora do fundo, que segue as negociações do papel no mercado secundário. Nos próximos meses devemos ter 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

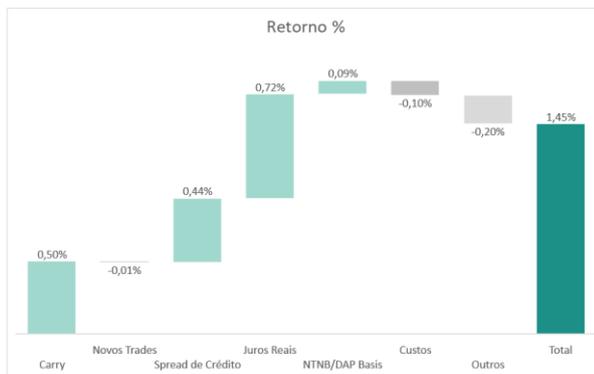
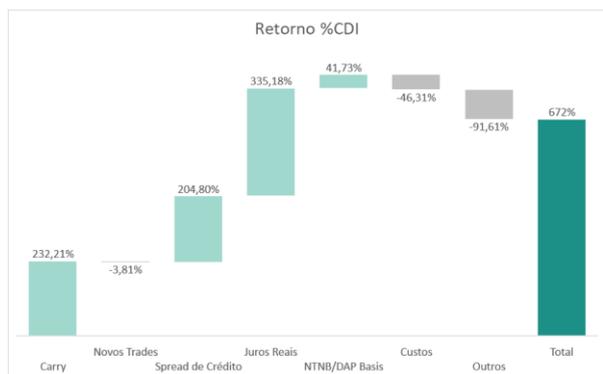
Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital ENDURANCE teve uma performance bastante acima não só do seu benchmark, mas também de seus pares no

mercado. Se em maio o mercado de crédito isento se estabilizou, em junho vimos sinais de retomada, com vários papéis exibindo uma valorização expressiva. Na média, os spreads de crédito da carteira fecharam 0,15%. Esse fechamento se concentrou nos nomes que operam com mais frequência e, no geral, companhias abertas. O carregamento do fundo também contribuiu de forma significativa para a performance. Por último, o fechamento de juros em alguns vértices de nossa posição residual realçou a rentabilidade de forma expressiva. Durante o mês, reduzimos a concentração em alguns nomes e terminamos o mês com uma carteira moderadamente mais diversificada.

Posicionamento Atual

No geral a economia vem retomando crescimento, com a crise do Covid-19 sendo superada e as incertezas diminuindo. Nessa linha, seguimos construtivos no mercado de crédito que deve continuar se valorizando seletivamente. Nossa carteira de ativos isentos segue com um spread médio de 1,92%, ainda bem acima dos níveis pré-crise. Nos juros, seguimos moderadamente expostos nos vértices curtos. Na ausência de fatos novos significativos e com a continuidade da superação da crise, vislumbramos um cenário onde contração do spread de crédito e carregamento serão os motores principais para a rentabilidade futura do fundo.



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

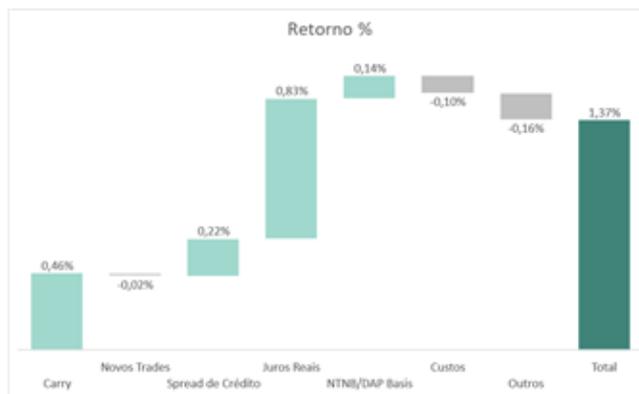
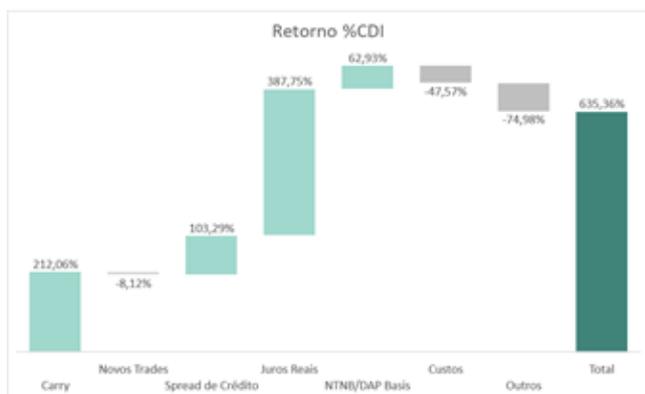
Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital ENDURANCE PLUS teve uma performance bem acima do benchmark e de seus pares no mercado, muito em função do bom carregamento da carteira e exposição aos juros. Em menor medida, o início de um movimento de contração dos spreads de crédito também contribuiu de forma relevante para o resultado. Por último, um movimento favorável no *basis* entre DAP e NTN realçou o resultado de forma positiva. Durante o mês fizemos poucos ajustes na carteira, que hoje se encontra bem diversificada. Olhando à frente, o fundo deve seguir se beneficiando de bom carregamento e valorização dos ativos de

crédito, ainda bastante defasados frente ao início da crise.

Posicionamento Atual

Assim como no Endurance, estamos construtivos no mercado de crédito. O fundo segue com uma carteira composta de poucos ativos bem selecionados e com o *duration* de crédito médio alto. A posição de liquidez do fundo, incluindo algumas posições em NTN, deve continuar moderadamente acima do normal. Nos juros, continuamos expostos nos vértices mais curtos. Havendo oportunidade poderemos mudar essa posição mais defensiva, inclusive voltando a ter exposição nos juros mais longos.



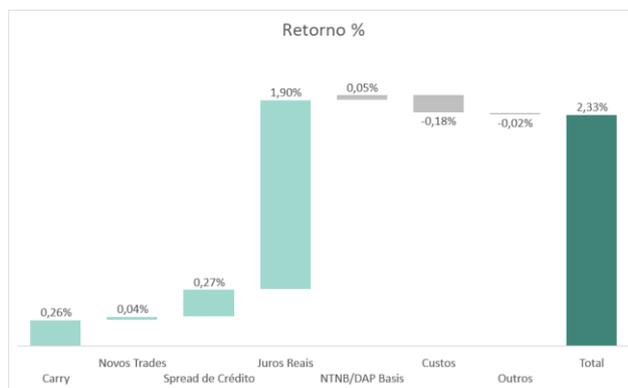
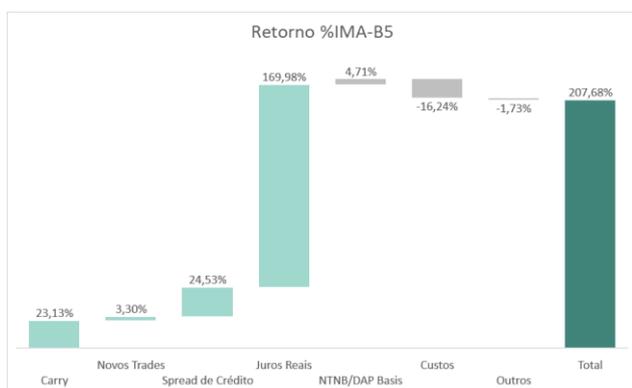
JOURNEY CAPITAL ENDURANCE DEB INCENTIVADAS JUROS REAIS ADV FI COTAS FUNDO INCENTIVADO INV INFRA RF CNPJ: 34.580.935/0001-06

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital ENDURANCE JUROS REAIS performou acima do benchmark (IMA B-5), compondo no ano um resultado bem acima dos seus pares do mercado. O fundo se beneficiou do fechamento da curva de juros reais em todos os vértices. Em menor medida, crédito contribui para rentabilidade com o spread médio da carteira fechando em torno de 0,10%. Algumas posições táticas de nossa gestão ativa, notavelmente nas NTNBS longas e nos juros nominais, contribuíram de forma expressiva para o resultado. Olhando adiante, a potencial valorização dos ativos de crédito, ainda bastante defasados em relação ao início da crise, deve contribuir para o resultado nos próximos meses. O fundo também pode se beneficiar de um “fateamento” da curva principalmente nos juros entre 4 e 7 anos.

Posicionamento Atual

Também seguimos construtivos no prosseguimento de uma valorização seletiva no mercado de crédito. Terminamos o mês com uma exposição moderada aos juros longos, e concentrando a maior parte da exposição nos juros de 2 a 4 anos. O fundo segue com postura oportunista, buscando oportunidades de *retracement* em qualquer abertura dos juros não suportada pelos fundamentos. Nosso *view* permanece de juros mais baixos, principalmente na ponta mais longa, e esperamos uma moderação no prêmio de termo nas próximas semanas. No crédito, seguimos com uma carteira diversificada de duração média e com a posição de liquidez normalizada e alocada em NTNBS.



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

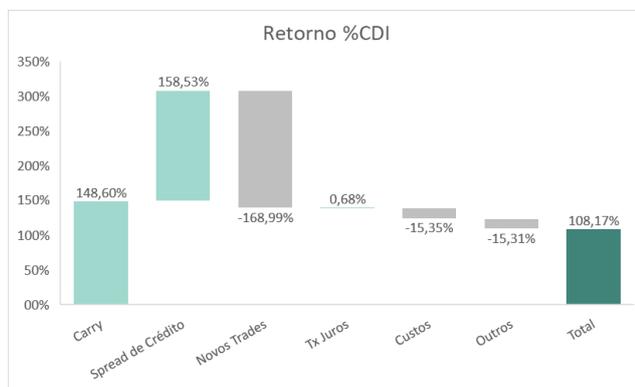
Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital EXPEDITION teve performance ligeiramente superior ao benchmark no mês. Conforme estratégia definida desde março, passamos para uma carteira defensiva no mercado de crédito e estamos com ativos líquidos e com alto grau de classificação de risco. Com a melhora do mercado e sinalizações do Bacen, esperamos um mês de fechamento de spreads e reposicionamento da carteira para monetizar

a normalização dos ativos de crédito high grade.

Posicionamento Atual

Seguimos posicionados para um fechamento de taxa no mercado de crédito e DI. 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, seguimos atentos a possíveis novas emissões.



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

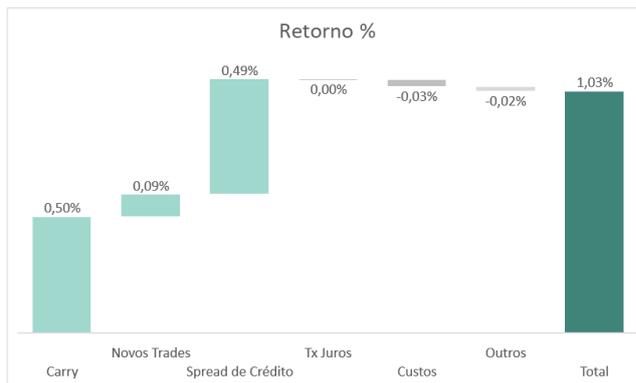
Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital VOYAGER teve um excelente desempenho no mês. O resultado foi consequência da carteira que montamos para o fundo; no mês passado iniciou-se com o fechamento dos ativos mais líquidos (Omega Energia, Minerva) e, neste mês, consolidou-se com o fechamento de nomes de liquidez menor (LM Transportes, Vamos). No período,

aproveitamos também para reequilibrar o portfólio, vendendo alguns papéis da carteira.

Posicionamento Atual

O fundo está com uma posição confortável de caixa e estamos atentos para trocas pontuais na carteira, visto que o mercado secundário está bastante demandado. Além disso, estamos também atentos a novas emissões que reflitam esse novo normal de spreads do mercado.



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

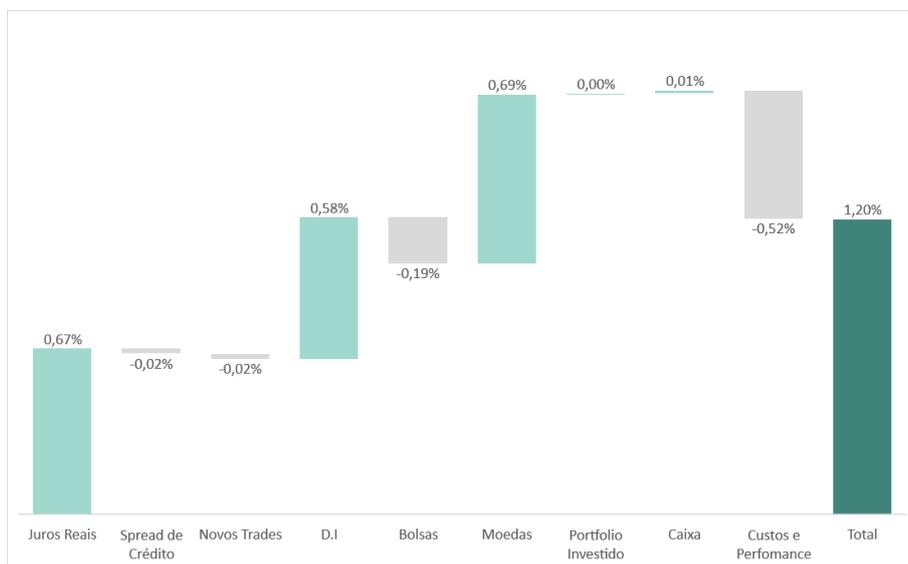
Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital NAMMOS teve uma performance bastante acima do benchmark em junho. O resultado deve-se a ganhos aproximadamente em igual medida nos juros nominais, juros reais e câmbio. Os ganhos nos juros vieram de posições estruturais, sem grandes movimentações táticas. No câmbio, montamos uma posição oportunista no fim de maio que foi zerada durante o mês com ganhos expressivos. Em contrapartida, o fundo teve pequenas perdas em bolsa tanto em posições táticas quanto estruturais. A carteira de crédito também teve perdas moderadas. No *bucket* de *distressed*, o fundo seguiu estável com a carteira marcada no mesmo

nível do mês passado, não contribuindo de forma relevante para o resultado.

Posicionamento Atual

Com a economia retomando crescimento as incertezas da crise do Covid-19 em queda, seguimos construtivos no mercado de crédito e bolsa, que devem continuar se valorizando seletivamente. Entramos em julho aumentando nossa exposição em bolsa brasileira e americana. Também alongamos a exposição nos juros reais e reduzimos a exposição aos juros nominais. Em *distressed*, seguimos com a posição na debênture RDVT (Rodovias do Tietê).





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