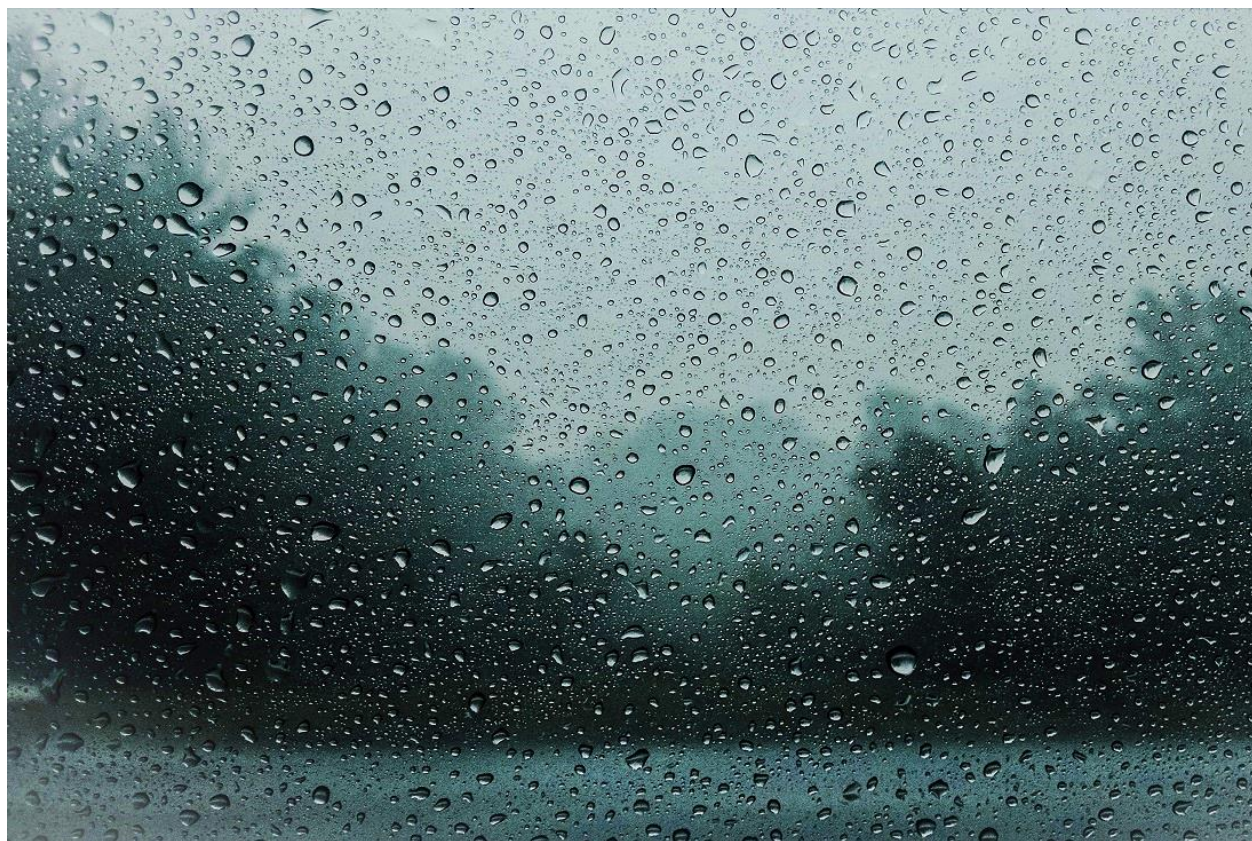


**JOURNEY
CAPITAL**



CARTA MENSAL

FEVEREIRO / 2021

Journey Capital

ri@journeycapital.com.br

11 4561 6006

journeycapital.com.br



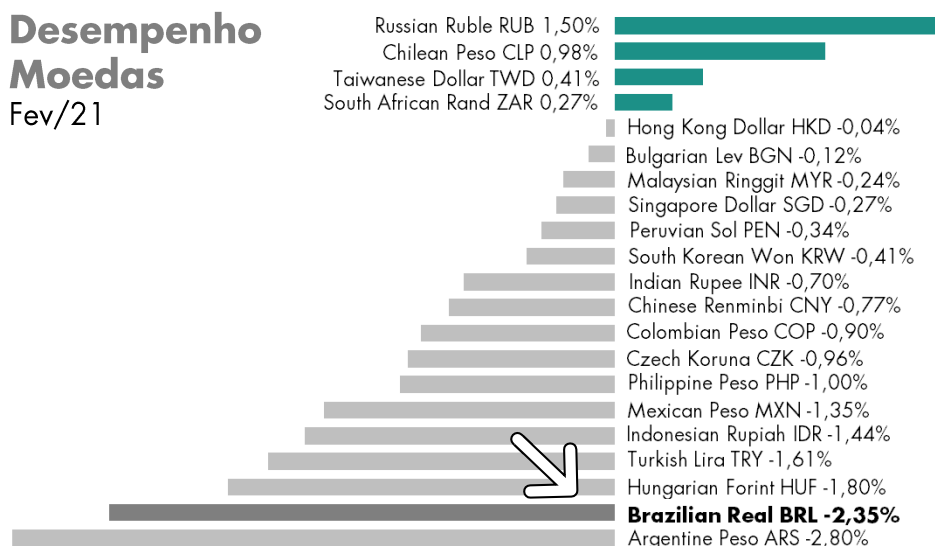
Caro(a) investidor(a),

Fevereiro **não foi um bom mês** para os ativos brasileiros que, mais uma vez, tiveram desempenho pior frente a outros ativos de mercados **emergentes e desenvolvidos**.

A visão branda que tínhamos para 2021 foi colocada em xeque. Imaginávamos que o pior havia passado após a confirmação dos candidatos preferidos pelo Palácio do Planalto, tanto para a Câmara quanto para o Senado, e acreditamos na expectativa do próprio governo de um clima mais propício ao andamento das reformas – ao menos nesse início de mandato dos presidentes de ambas as casas. Mas não imaginávamos que **o governo sabotaria a si mesmo** como o fez na troca de comando na Petrobras.

O mercado internacional também contribuiu negativamente. A alta consistente dos juros nos **Treasuries americanos** acendeu algumas luzes de alerta e vimos fluxos se invertendo para Mercados Emergentes, com sinais mistos para moedas, bolsas e taxas de juros. Os juros dos *Treasuries* são um termômetro importantíssimo que deve ser monitorado com atenção.

Desempenho Moedas Fev/21



Fonte: Bloomberg

O destaque positivo ficou para o **Journey Vitreo RDVT11**, graças aos avanços nas negociações com os controladores da Concessionária Rodovias do Tietê. As tratativas para a mudança de controle prosseguiram ao longo de fevereiro e, em breve, faltará apenas a sinalização da Artesp para que a transação possa ser concluída e o controle da companhia passe para os credores.

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

Um abraço,

Equipe de Gestão
Journey Capital



Rentabilidade dos Fundos

Journey Capital Endurance Juros Reais				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-1,13%	-0,59%	10,59%	15,68%
%IMA-B5	-	-	170,02%	141,58%
IMA-B5	-0,32%	-0,49%	6,23%	11,08%

Journey Capital Endurance				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,41%	0,24%	4,78%	7,79%
%CDI	-	85,7%	199,4%	79,9%
CDI	0,13%	0,28%	2,40%	9,76%

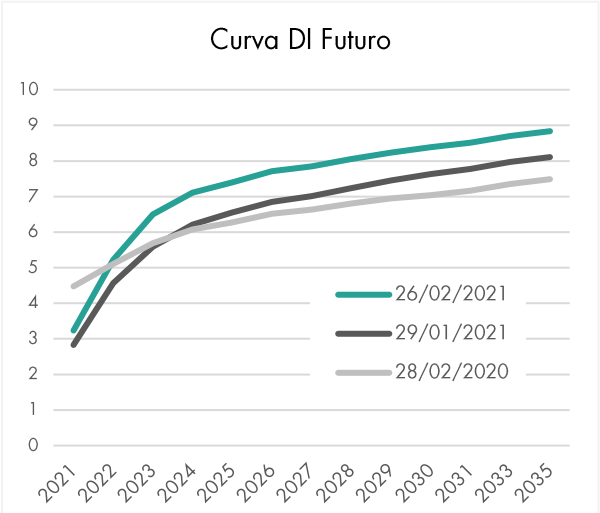
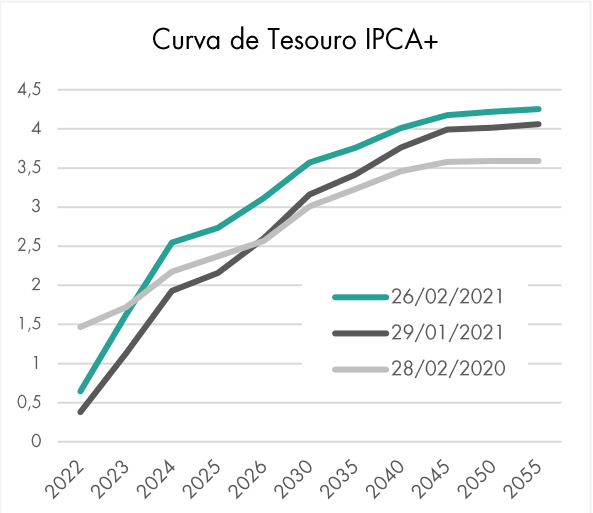
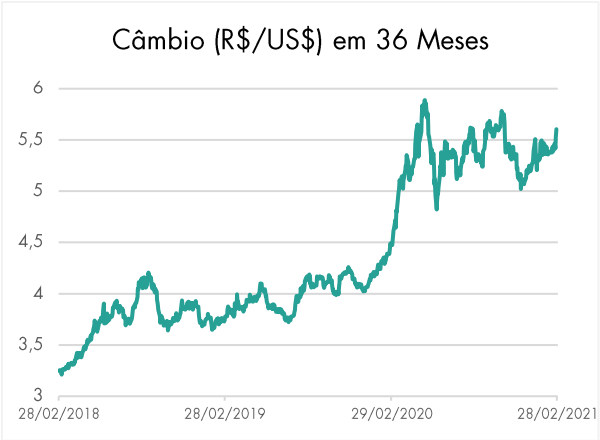
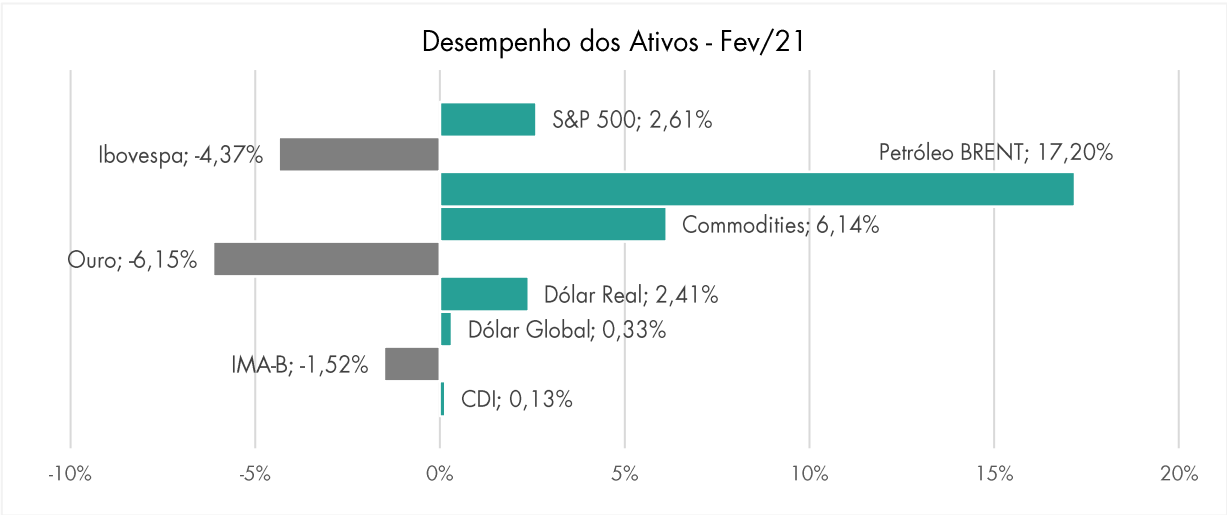
Journey Capital Endurance Plus				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,36%	0,44%	6,20%	7,01%
%CDI	-	154,7%	258,8%	116,5%
CDI	0,13%	0,28%	2,40%	6,01%

Journey Capital Nammos				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,79%	-1,14%	9,40%	28,25%
%CDI	-	-	392,36%	191,80%
CDI	0,13%	0,28%	2,40%	14,73%



Desempenho dos Ativos

Fonte: Bloomberg



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

CNPJ: 35.780.106/0001-30

Atribuição de Performance e Perspectivas

Além da continuidade das tratativas para a troca de controle da Concessionária, houve avanços importantes no desenho do mecanismo de conversão das debêntures em cotas do FIP e/ou das Debêntures de Participação nos Lucros. A Assembleia Geral de Credores continua marcada para o dia 10 de março, mas esperamos que haja adiamento.

Posicionamento Atual

Em 26 de fevereiro, o fundo contava com 788 cotistas e 12,8% das debêntures em circulação. A cota terminou o mês em R\$276,96, queda de 0,01% em relação a janeiro/2021.

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

CNPJ: 31.120.420/0001-35

Acesse a lâmina:
bit.ly/endurance-fev21

Atribuição de Performance e Perspectivas

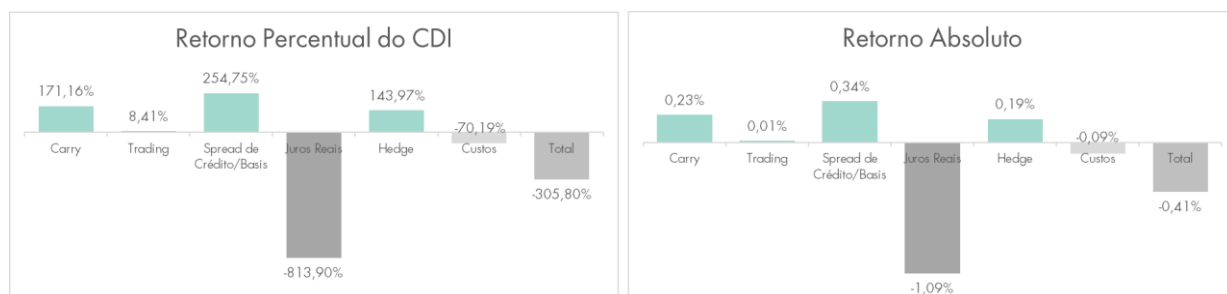
O Journey Capital Endurance obteve retorno negativo de 0,41% em fevereiro. As maiores contribuições positivas vieram do fechamento dos spreads de crédito (0,34%) e do *carry* da carteira (0,23%). A movimentação da curva de juros reais contribuiu negativamente com 1,09%, sofrendo bastante nos últimos dias do mês com a combinação de maior volatilidade nos *Treasuries* americanos e, principalmente, com os desdobramentos da interferência na Petrobras e tramitação da PEC Emergencial que trata do novo auxílio. As desconfianças quanto à real determinação do governo em manter o Teto de Gastos e a condução do tema no Congresso também foram gatilhos da rápida deterioração. Ao longo do mês, montamos alguns hedges no mercado de DI para proteger a exposição a juros reais que contribuíram positivamente com 0,19%. Entraram na carteira: Companhia Energética São Manoel, Terminal de Containers de Paranaguá, Manaus Ambiental, Coelce e Companhia Energética de Jaguará. Saíram: Coelce, Neo Energia e Copel Telecom.

Posicionamento Atual

O fundo mantém sua posição comprada em IPCA, com hedge parcial para o CDI. Embora a contribuição da inflação no *carry* da carteira tenha diminuído como o arrefecimento do índice, as expectativas de inflação ainda excedem bastante o CDI. A curva de juros reais trouxe volatilidade exacerbada para essa estratégia e a exposição ao IPCA será reduzida, com aumento do hedge para CDI ao longo do próximo mês.

A carteira de debêntures tem duration de 3,9 anos e a carteira total (considerando derivativos) de 3,1 anos. Estamos gradualmente encurtando o duration dos papéis, trocando os mais longos (com spreads de crédito muito apertados) por papéis mais curtos, com o objetivo de reduzir a exposição aos spreads que começam a entrar em patamar pouco atraente e antecipando novas emissões.

O spread médio da carteira de papéis é de 104bp acima da NTN-B, com taxa nominal de IPCA + 3.56%. O spread médio da carteira total (incluindo derivativos) é de 136bp acima da NTN-B, com taxa nominal de IPCA + 2.80%.



DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRC Crédito Privado. Data de início: 29/11/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 104.432.119. 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

Acesse a lâmina:
bit.ly/plus-fev21

Atribuição de Performance e Perspectivas

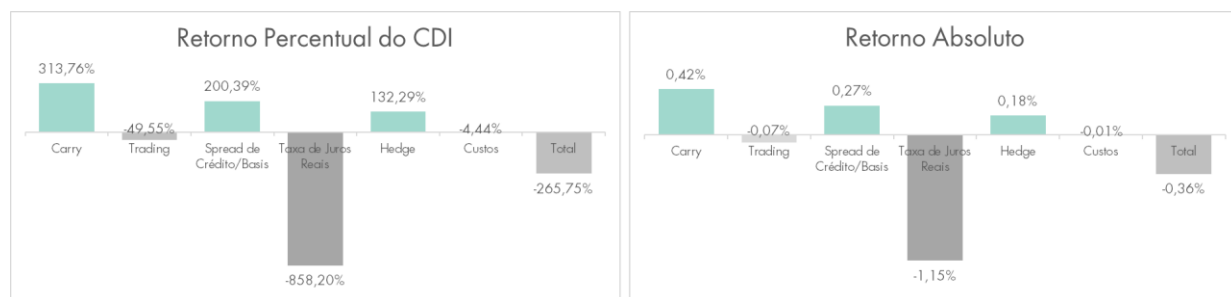
O Journey Capital Endurance Plus obteve retorno negativo de 0,36% em fevereiro. As maiores contribuições positivas vieram do *carry* da carteira (0,42%) e do fechamento do spread de crédito (0,27%). A movimentação da curva de juros reais contribuiu negativamente com 1,15%, sofrendo bastante nos últimos dias do mês com a combinação de maior volatilidade nos *Treasuries* americanos e, principalmente, com os desdobramentos da interferência na Petrobras e tramitação da PEC Emergencial que trata do novo auxílio. As desconfianças quanto à real determinação do governo em manter o Teto de Gastos e a condução do tema no Congresso também foram gatilhos para a rápida deterioração. Ao longo do mês, montamos alguns hedges no mercado de DI para proteger a exposição a juros reais que contribuíram positivamente com 0,18%. Entraram na carteira: Companhia Energética São Manoel, Terminal de Containers de Paranaguá, Manaus Ambiental, Coelce e Companhia Energética de Jaguará. Saíram: Coelce, Bradesco (LF), Neo Energia e Copel Telecom.

Posicionamento Atual

O fundo mantém sua posição comprada em IPCA, com hedge parcial para o CDI. Embora a contribuição da inflação no *carry* da carteira tenha diminuído como o arrefecimento do índice, as expectativas de inflação ainda excedem bastante o CDI. A curva de juros reais trouxe volatilidade exacerbada para essa estratégia e a exposição ao IPCA será reduzida, com aumento do hedge para CDI ao longo do próximo mês.

A carteira de debêntures tem duration de 4,0 anos e a carteira total (considerando derivativos) de 3,0 anos. Estamos gradualmente encurtando o duration dos papéis, trocando os mais longos (com spreads de crédito muito apertados) por papéis mais curtos, com o objetivo de reduzir a exposição aos spreads que começam a entrar em patamar pouco atraente e antecipando novas emissões.

O Spread médio da carteira de papéis é de 117bp acima da NTN-B, com taxa nominal de IPCA + 3,59%. O spread médio da carteira total (incluindo derivativos) é de 112bp acima da NTN-B, com taxa nominal de IPCA + 2,65%.



DETALHES: Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 50.490.166. 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 Adv FI Cotas Fundo Incentiv Inv Infra RF

CNPJ: 34.580.935/0001-06

Acesse a lâmina:



bit.ly/jr-fev21

Atribuição de Performance e Perspectivas

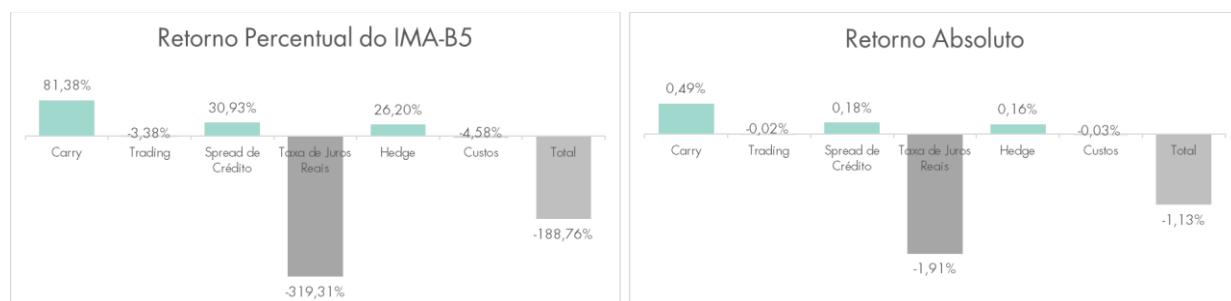
O Journey Capital Endurance Juros Reais obteve retorno negativo de 1,13% em fevereiro. As maiores contribuições positivas vieram do *carry* da carteira (0,49%) e do fechamento do spread de crédito (0,18%). A movimentação da curva de juros reais contribuiu negativamente com 1,91%, sofrendo bastante nos últimos dias do mês com a combinação de maior volatilidade nos *Treasuries* americanos e, principalmente, com os desdobramentos da interferência na Petrobras e tramitação da PEC Emergencial que trata do novo auxílio. As desconfianças quanto à real determinação do governo em manter o Teto de Gastos e a condução do tema no Congresso também foram gatilhos da rápida deterioração. Ao longo do mês, montamos alguns hedges no mercado de DI para proteger a exposição a juros reais que contribuíram positivamente com 0,16%. Entraram na carteira: Companhia Energética São Manoel, Terminal de Containers de Paranaguá, Manaus Ambiental, Coelce e Companhia Energética de Jaguará. Saíram: Coelce, Neo Energia e Copel.

Posicionamento Atual

O fundo mantém sua posição comprada em IPCA e uma carteira com duration maior que o benchmark IMA B-5. A volatilidade recente da curva de juros reais trouxe volatilidade exacerbada para essa estratégia e o duration será reduzido oportunisticamente através de derivativos para acomodar esse cenário mais volátil.

A carteira de debêntures tem duration de 3,8 anos e a carteira total (considerando derivativos) de 3,4 anos. Estamos gradualmente encurtando o duration dos papéis, trocando os mais longos (com spreads de crédito muito apertados) por papéis mais curtos, com o objetivo de reduzir a exposição aos spreads que começam a entrar em patamar pouco atraente e antecipando novas emissões.

O Spread médio da carteira de papéis é de 97bp acima da NTN-B, com taxa nominal de IPCA + 3,40%. O spread médio da carteira total (incluindo derivativos) é de 41bp acima da NTN-B, com taxa nominal de IPCA + 2,41%.



DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais Advisory FIC FI INFRA RF. Data de início: 19/09/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 3.293.370. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA-B5. Público-alvo: investidor qualificado.



Journey Capital Nammos Deb Incentivadas Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado

CNPJ: 29.011.174/0001-31

Atribuição de Performance e Perspectivas

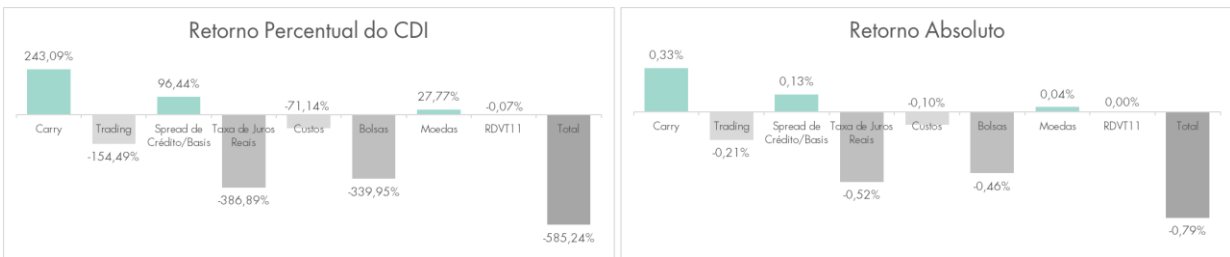
O Nammos terminou fevereiro com performance negativa de 0,79%. Apesar do duration curto da carteira de debêntures, ela foi responsável pelo 0,52% do retorno negativo, seguida da posição comprada em Bovespa, com contribuição negativa de 0,46%. As contribuições positivas vieram do *carry* da carteira (0,33%) e do fechamento dos spreads de crédito (0,13%) e uma pequena contribuição do livro de moedas (0,04%). A posição em *distressed assets* (RDVT11) não sofreu remarcação no mês.

Posicionamento Atual

Book de Distressed Assets: a posição mais importante do Nammos segue sendo RDVT11. Nossa tese de investimento está se provando bastante robusta e o processo de Recuperação Judicial caminha para uma fase com maior visibilidade. Apesar de pouco ter acontecido formalmente no mês curto, do ponto de vista negocial tivemos avanços importantes na interação com os atuais controladores e na mecânica do processo de conversão dos créditos e de elegibilidade para o DIP Finance. O Nammos está preparado para aportar recursos adicionais na companhia na forma de DIP, até o limite que lhe for concedido no processo de RJ. Não houve mudança na marcação a mercado da posição de RDVT11 (debênture marcada pelo Administrador Fiduciário a R\$269,007 em 26/02 e negócios no mercado a R\$ 300 por debênture).

Carteira à Vista: a carteira de debêntures não sofreu alterações e permanecemos com a estratégia de manter o duration curto e minimizar o risco de flutuação dos spreads de crédito.

Book de Futuros: mantivemos a posição comprada em Ibovespa e abrimos uma posição vendida em USD por entender que os movimentos recentes de mercado foram exagerados e com forte componente técnico. Esperamos que os exageros sejam revertidos conforme o governo recue um pouco de sua retórica combativa após perceber os impactos causados num mercado que vê com mau humor o fogo amigo presidencial.



DETALHES: Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 15.020.938. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.



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 Administradores 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.

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO

© Journey Capital 2021 – Todos os Direitos Reservados.

