



Carta Mensal Outubro 2021

Material de divulgação

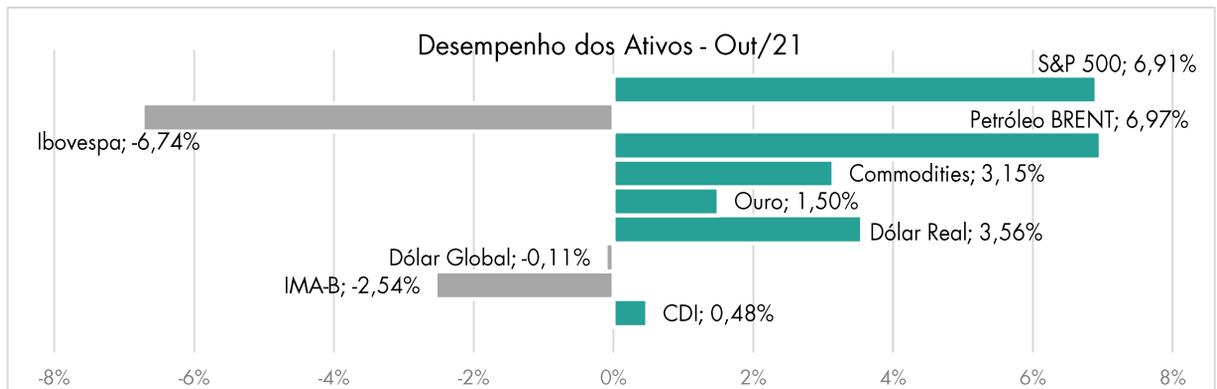
Journey Capital
contato@journeycapital.com.br
+55 11 4561 6006
journeycapital.com.br



Caro(a) investidor(a),

Em outubro, como resultado de diversas tensões, o Copom decidiu elevar a Selic em 1,5 ponto percentual, para 7,75% ao ano. Graças ao texto menos *hawkish* que o esperado no comunicado subsequente, esse movimento levou o mercado a projetar ainda mais inflação e elevações de juros no futuro. E o aumento dos juros começa a surtir efeitos colaterais: após seis meses de queda, a dívida brasileira voltou a subir em setembro.

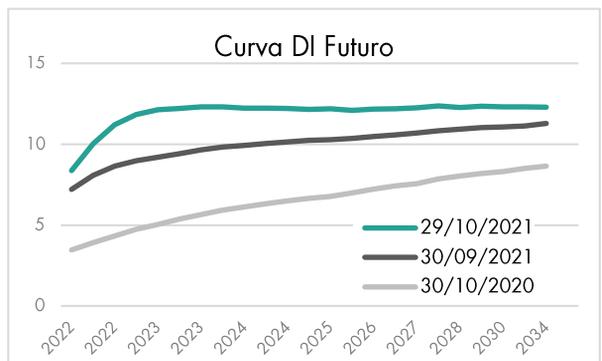
Para evidenciar ainda mais o impacto do gasto com juros, mesmo com o superávit primário de setembro tendo sido o melhor resultado para o mês desde 2010, o déficit nominal (que inclui as despesas com juros) aumentou quase 50%. Com isso, segundo projeções do próprio Ministério da Economia, as estimativas de déficit primário para 2021 e 2022 aumentaram consideravelmente. Como se todo o resto não bastasse, a alta nos juros também levou a previsões de estagnação – e até mesmo recessão – econômica para 2022.



Fonte: Bloomberg

Na decisão do Copom pesaram as iniciativas do governo federal para driblar a austeridade fiscal, abrindo um espaço de aproximadamente R\$ 91 bilhões no Teto de Gastos de 2022, junto a surgirem boatos sobre uma reedição do estado de calamidade. Ainda existem incertezas quanto ao valor final do pacote de gastos; rumores sugerem que a ala política governista estuda aumentar o número de famílias beneficiadas.

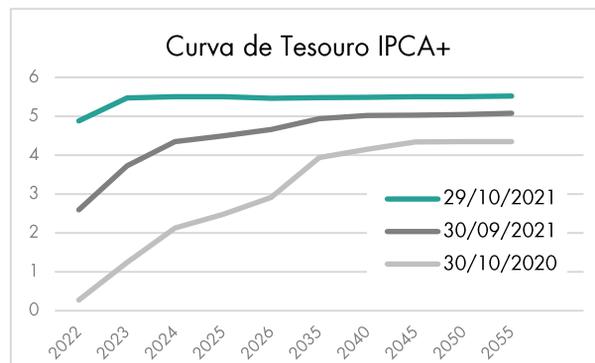
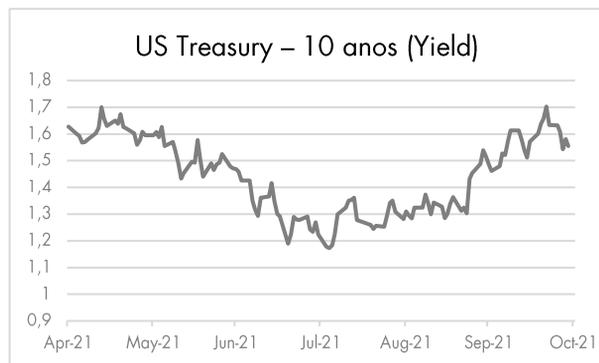
Não à toa, em outubro o Ibovespa teve o pior desempenho de 2021, enquanto a curva de juros como um todo deslocou-se consideravelmente para cima. Porém, o interessante é que tanto juros reais quanto nominais estão mais altos em vértices mais curtos (2024) do que em prazos mais longos (2026). Juntos, os dois movimentos evidenciam – mais uma vez – as crescentes preocupações com inflação e estagnação da economia brasileira.



Fonte: Bloomberg

Além disso, o IPCA-15 subiu inesperadamente 1,2% em outubro, pondo mais pressão sobre a renda disponível brasileira – e, portanto, sobre o consumo. O índice de Preços ao Produtor, por sua vez, registrou aumento de 0,40%, bem inferior ao de agosto. Vale ressaltar que, se excluía a queda de preço do minério de ferro, o IPP teria subido mais de 1% em setembro.

A crise hídrica já não preocupa tanto, ao menos em 2021; as chuvas e os reservatórios registraram indicadores melhores do que o esperado.

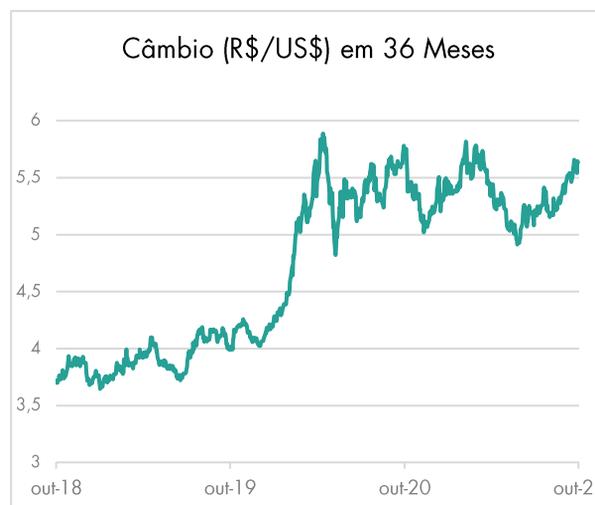


Fonte: Bloomberg

No mercado externo, os três principais índices americanos elevaram-se ao maior patamar da história, alimentados pela divulgação de balanços positivos das empresas do país. No que tange à inflação, o PCE dos EUA e o CPI da Zona do Euro seguiram subindo (ainda que dentro do esperado) e atingiram, respectivamente, o maior nível em 30 anos e 13 anos. Enquanto isso, as pesquisas de PMI indicam maior pressão em preços de insumos e gargalos de oferta. Os juros futuros americanos subiram ao longo de praticamente toda a curva, enquanto as taxas reais de juros caíram, denotando as maiores preocupações com inflação e crescimento. O avanço recente dos pacotes de estímulo de Biden podem contribuir ainda mais para essa alta.

A escalada dos preços de petróleo e gás natural continuou em outubro, com a OPEP decidindo pela manutenção do ritmo de aumento da produção de petróleo à medida que o inverno se aproxima. Apesar disso, a alta de commodities arrefeceu ao final do mês, com intervenções do governo chinês de olho nas metas ambientais.

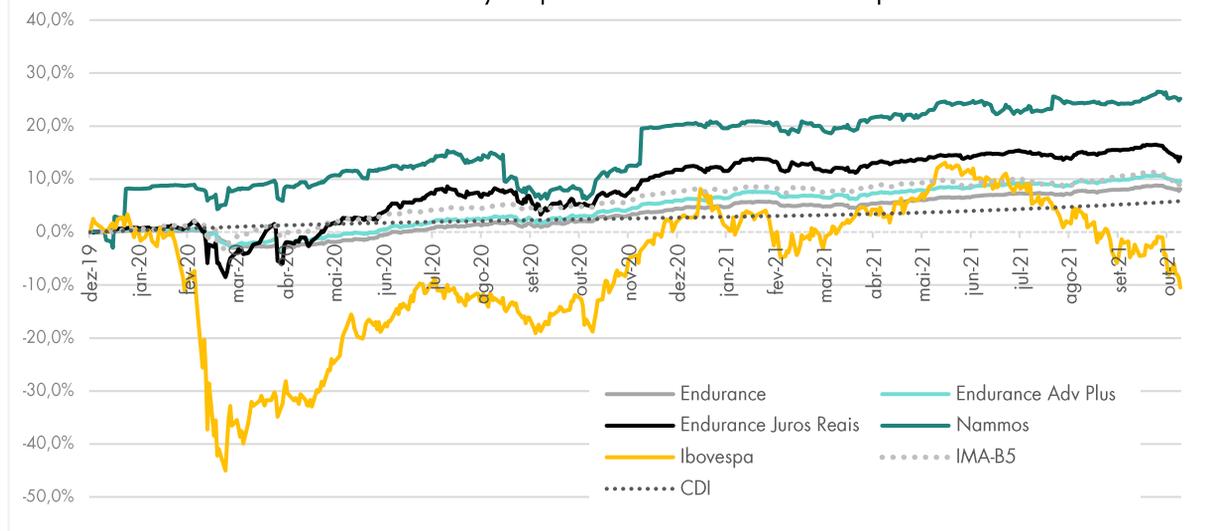
Na reunião do dia 3 de outubro, o Fed anunciou o início da retirada de estímulos algo já esperado pelo mercado. O Banco Central Europeu, por sua vez, manteve a política monetária acomodatória, ao mesmo tempo em que previu o início da retirada dos estímulos em março de 2022.



Fonte: Bloomberg

Nossos fundos da Família Endurance, que carregam posições compradas em títulos indexados ao IPCA, sofreram um pouco principalmente na segunda metade de outubro, quando os movimentos se acentuaram nas curvas de juros reais e nominais. Se por um lado isso impactou a rentabilidade no mês, por outro elevou bastante o “carrego” dessas carteiras, atualmente no ponto mais alto desde que os fundos foram constituídos. Aproveitamos para fazer pequenas alterações nas exposições, tentando torná-los um pouco menos suscetíveis à atuação direta do Banco Central e aproveitando um pouco o patamar elevado das taxas reais neste momento.

Fundos Journey Capital x CDI x IMAB5 x Ibovespa



O mercado de crédito privado teve um mês bastante movimentado. Depois de um setembro com poucas emissões, outubro foi repleto de ofertas primárias de debêntures de infraestrutura: 10 emissões, totalizando R\$ 7,6 bilhões. Todas ofertas públicas com esforços restritos (ICVM 476), destinadas apenas a investidores profissionais. O mercado secundário também teve um mês bastante demandado, suportado pelas altas taxas de juros reais que aumentaram ainda mais em outubro. O que já estava atraente ficou ainda mais.

Aproveitamos oportunidades no mercado primário como a emissão da Eco153 da Ecorodovias a IPCA + 6,66%. Nossas carteiras estão com alto carregamento e excelente qualidade de crédito. No lado de *Special Situations*, outubro foi mais focado em questões internas do processo de Recuperação Judicial da Concessionária Rodovias do Tietê. O fundo Journey Capital Vitreo RDVT11 foi fechado para novas captações, para poder fixar sua participação total no processo de *Bookbuilding* conduzido pela Companhia para captação de novos recursos para o Plano de Investimentos apresentado à Artesp.

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 de nossos fundos

Outubro 2021

Journey Capital **Endurance Juros Reais Advisory**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-1,28%	1,57%	8,65%	18,20%
%IMA B-5	-	129,2%	195,2%	140,1%
IMA B-5	-1,24%	1,22%	4,43%	12,99%

Journey Capital **Endurance Juros Reais FIC**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-1,27%	1,80%	-	1,80%
%IMA B-5	-	148,1%	-	140,0%
IMA B-5	-1,24%	1,22%	4,43%	1,29%

Journey Capital **Endurance**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,06%	3,22%	5,96%	11,00%
%CDI	-	107,4%	179,4%	86,5%
CDI	0,48%	3,00%	3,32%	12,72%

Journey Capital **Endurance Plus**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,38%	3,17%	6,45%	9,92%
%CDI	-	105,8%	194,0%	111,8%
CDI	0,48%	3,00%	3,32%	8,87%

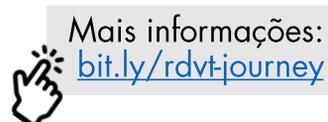
Journey Capital **Nammos**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,68%	3,92%	17,80%	34,81%
%CDI	142,3%	130,6%	535,7%	195,4%
CDI	0,48%	3,00%	3,32%	17,82%

Journey Capital Vitreo RDVT11

Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura Renda Fixa

CNPJ: 35.780.106/0001-30



Atribuição de Performance e Perspectivas

Após as grandes conquistas de setembro, outubro foi um mês mais calmo no Processo de Recuperação Judicial da Concessionária Rodovias do Tietê. Foi realizado pela companhia o Processo de *Bookbuilding* para a captação de R\$ 150 milhões em novos recursos dos debenturistas, que serão utilizados no Plano de Investimentos apresentados à Artesp.

Ao fundo Journey Capital Vitreo RDVT11 serão alocadas R\$ 55,37 milhões das novas debêntures de infraestrutura que serão emitidas tão logo a troca de controle seja aprovada pela Artesp. Essa é uma notícia bastante boa pois, além das novas debêntures, o fundo passa a ter direito a uma parcela relevante do capital da empresa (somando a posição original de debêntures a serem convertidas com a posição adicional advinda do DIP Finance). Com isso, teremos representação assegurada no Comitê de Investimentos do FIP e na companhia.

Também em outubro foi protocolado pedido de dispensa à CVM para que debenturistas que sejam investidores não-qualificados tenham acesso às cotas do Rodovias do Tietê FIP-IE (de modo geral, apenas investidores qualificados ou profissionais podem comprar cotas de FIP e o pedido de dispensa visa permitir que todos debenturistas que sofreram perdas com o inadimplemento da debênture possam ter acesso às opções do Plano de Recuperação).

Ainda em outubro, foi contratado pela Companhia um importante escritório de Direito Administrativo e Regulatório que vai auxiliar no processo de troca de controle com a Artesp e já vem conduzindo negociações nesse sentido.

Em breve avisaremos os cotistas interessados sobre aportar novos recursos na proporção de sua participação no fundo. O aporte não será obrigatório e os recursos para aquisição das novas debêntures já foram garantidos por investidores institucionais do Fundo. Mais detalhes serão disponibilizados em algumas semanas.

Posicionamento Atual

O fundo está fechado para novas captações. Em 31/10 contávamos com 824 investidores e 15,91% das debêntures em circulação. A cota variou 0,0021% durante o mês de outubro, conforme marcação a mercado das debêntures aferida pelo Santander Caceis, administrador fiduciário do fundo.

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

CNPJ: 31.120.420/0001-35



Atribuição de Performance e Perspectivas

O Endurance rendeu -0,06% em outubro. O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) foi mais uma vez a principal contribuição positiva para o retorno no mês, seguido pelo fechamento dos spreads de crédito e o efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos. Posições pontuais de hedge nos futuros de DI tiveram efeito neutro. A principal contribuição negativa foi, novamente, o aumento das taxas de juros reais na parcela não-hedgeada do fundo.

Foram adquiridas ou aumentadas posições de Eletrobras, Cemig, Ecovias, Celpe, Eco153 Araguaia (nova emissão), AES Tiete e Neoenergia. Saíram ou foram reduzidas: Algar e Petrobras.

Posicionamento Atual

O fundo manteve a estratégia de permanecer exposto ao IPCA, com hedge parcial para o CDI, beneficiando-se do alto carregado da inflação no mês. A carteira de papéis tem duration de 3,3 anos, spread médio de 18bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 5,56% + IPCA. O duration total, incluindo derivativos, é de 3,8 anos, com spread médio de 51bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 5,96% + IPCA, sobre um valor nocional ajustado. A exposição à curva de juros está distribuída nos vértices Ago/24, Mai/25, Ago/26, Ago/28 e Ago/30.

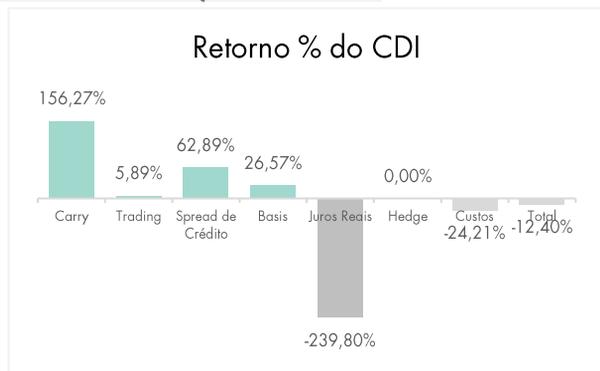
DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRF Crédito Privado. Data de início: 29/11/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 59.321.085. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: não há. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance:

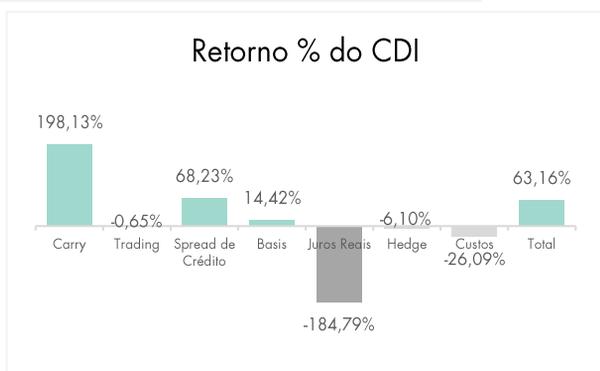


Journey Capital Endurance

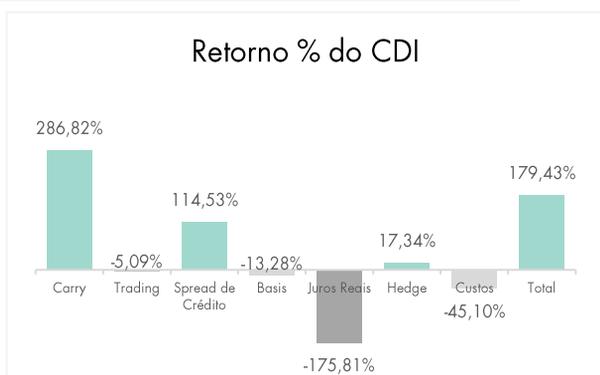
Outubro/2021



Acumulado 3 Meses

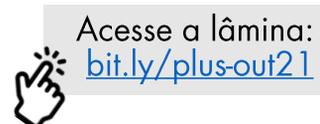


Acumulado 12 Meses



Journey Capital Endurance Plus Advisory FI Cotas Fundo Incentiv Investim em Infra RF LP

CNPJ: 33.150.386/0001-77



Atribuição de Performance e Perspectivas

O Endurance Plus rendeu -0,38% em outubro. O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) foi mais uma vez a principal contribuição positiva para o retorno no mês, seguido pelo fechamento dos spreads de crédito e pelo efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos. Posições pontuais de hedge nos futuros de DI tiveram efeito neutro. A principal contribuição negativa foi, novamente, o aumento das taxas de juros reais na parcela não-hedgeada do fundo. Foram adquiridas ou aumentadas posições de Eletrobras e Eco153 Araguaia (primária). Saíram ou foram reduzidas: Petrobras, Energisa Mato Grosso do Sul, Entrevias, Ecovias, Transmissora Agreste Potiguar.

Posicionamento Atual

O fundo manteve a estratégia de permanecer exposto ao IPCA, com hedge parcial para o CDI, beneficiando-se do alto carregamento da inflação no mês. A carteira de papéis tem duration de 3,3 anos, spread médio de 18bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 5,56% + IPCA. O duration total, incluindo derivativos, é de 3,8 anos, com spread médio de 51bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 5,96% + IPCA, sobre um valor notional ajustado. A exposição à curva de juros está distribuída nos vértices Ago/24, Mai/25, Ago/26, Ago/28 e Ago/30.

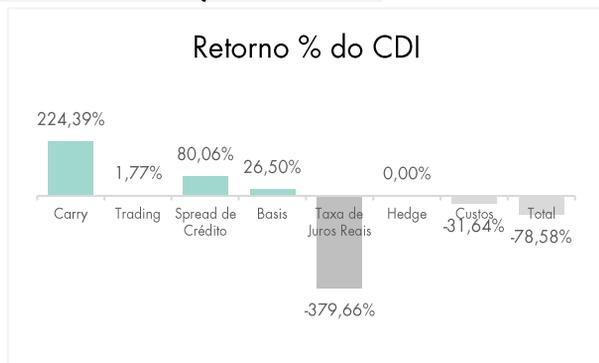
DETALHES: Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 33.394.531. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance Plus:

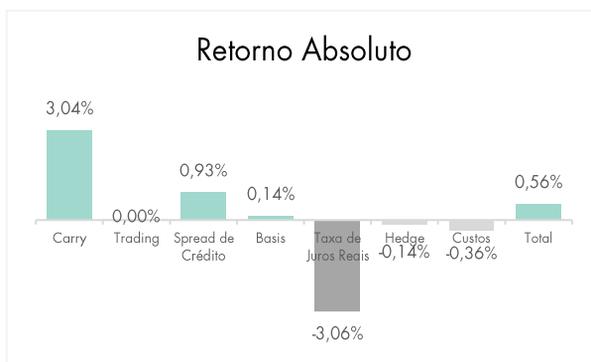
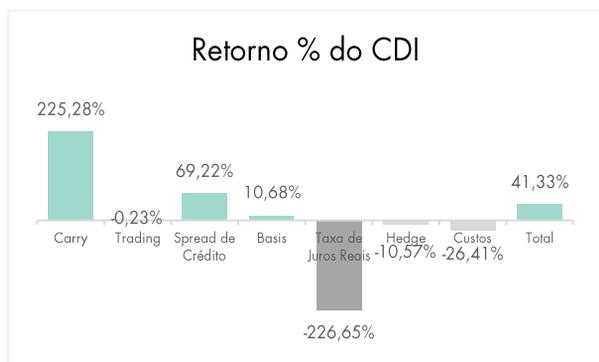


Journey Capital Endurance Plus

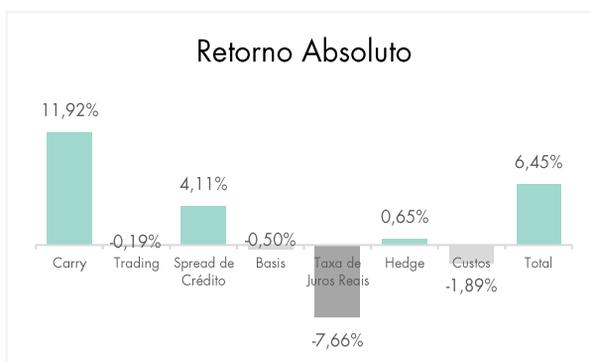
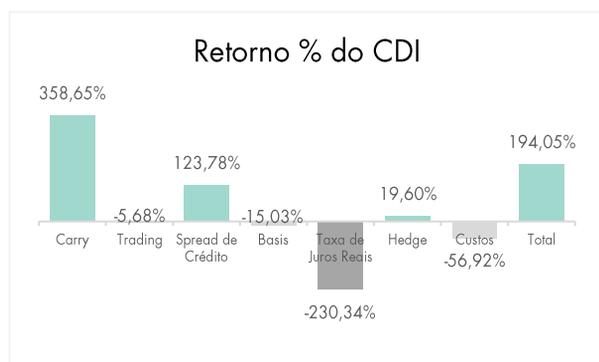
Outubro/2021



Acumulado 3 Meses

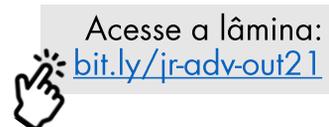


Acumulado 12 Meses



Journey Capital Endurance Deb Incentivadas Juros Reais Adv FI Cotas Fundo Incentiv Inv Infra RF

CNPJ: 34.580.935/0001-06



Atribuição de Performance e Perspectivas

O Endurance Juros Reais Advisory rendeu -1,28% em outubro. O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) foi novamente a principal contribuição positiva para o retorno no mês, seguido pelo fechamento dos spreads de crédito. Posições pontuais de hedge nos mercados futuros de DI e o efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos tiveram impacto praticamente neutro. A maior contribuição negativa veio novamente da movimentação da curva de juros reais.

Entraram ou foram aumentadas posições de: Corsan, Entrevias, Transmissora Agreste Potiguar, Eletrobras, Copasa, Comgas, AES Tietê, Eco154 Araguaia (primária) e Petrobras. Saíram ou foram reduzidas: Eletrobras e Petrobras.

Posicionamento Atual

O fundo permanece com a estratégia de manter exposição ao IPCA para buscar se beneficiar do alto carregamento da inflação. O duration da carteira de papéis é de 3,4 anos, com spread médio de 15bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 5,54%. A carteira total, incluindo derivativos, tem duration de 3,4 anos, 19bp de spread médio acima da NTN-B e 5,63% de retorno nominal acima do IPCA, para um valor notional ajustado. Seguimos encurtando oportunisticamente o "spread duration" da carteira por considerar os spreads de crédito em geral pouco atraentes.

Reduzimos a exposição ao vértice Mai/23 e mantivemos a exposição ao vértice Ago/24. Aumentamos exposição ao Mai/25 e Ago/26 ao longo do mês. O fundo opera com risco de PVBP 151% superior ao benchmark IMAB-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\$ 15.625.520. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral.

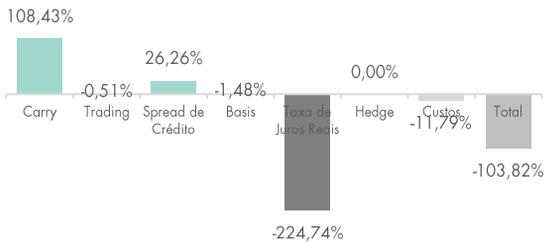
Clique para investir no Endurance Juros Reais Advisory:



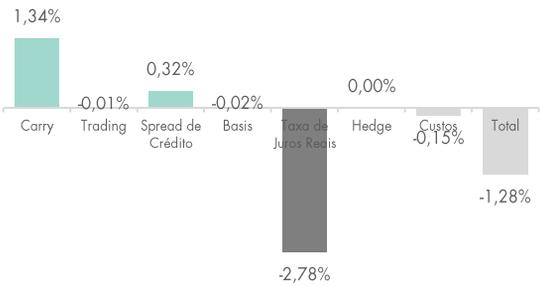
Journey Capital Juros Reais Advisory

Outubro/2021

Retorno % do IMAB5

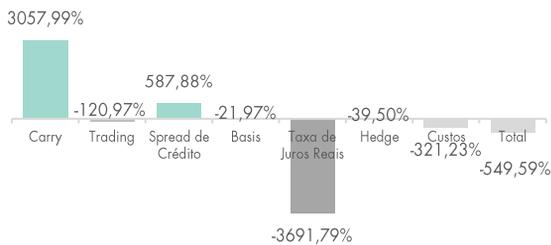


Retorno Absoluto

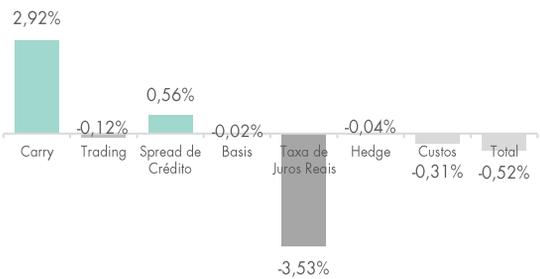


Acumulado 3 Meses

Retorno % do IMAB5

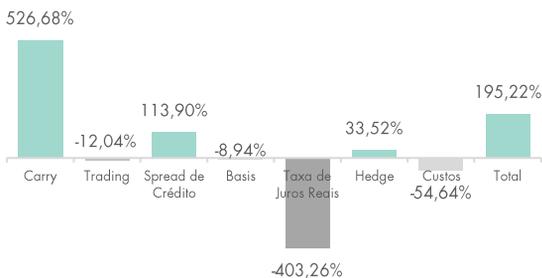


Retorno Absoluto

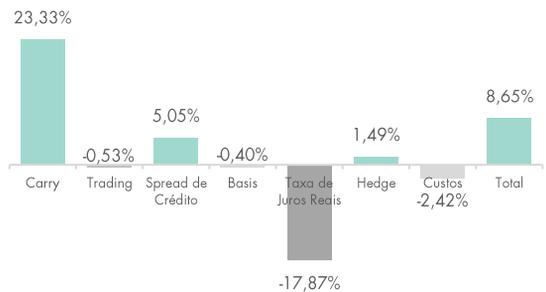


Acumulado 12 Meses

Retorno % do IMAB5



Retorno Absoluto



Journey Capital Endurance Deb Incentivadas Juros Reais FIC Fundo Incentiv Inv Infra RF

CNPJ: 34.580.935/0001-06



Acesse a lâmina:
bit.ly/jr-fic-out21

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Endurance Juros Reais FIC rendeu -1,27% em outubro. O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) foi novamente a principal contribuição positiva para o retorno no mês, seguido pelo fechamento dos spreads de crédito. Posições pontuais de hedge nos mercados futuros de DI e o efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos tiveram impacto praticamente neutro. A maior contribuição negativa veio novamente da movimentação da curva de juros reais.

Entraram ou foram aumentadas posições de: Corsan, Entrevias, Transmissora Agreste Potiguar, Eletrobras, Copasa, Comgas, AES Tietê, Eco154 Araguaia (primária) e Petrobras. Saíram ou foram reduzidas: Eletrobras e Petrobras.

Posicionamento Atual

O fundo permanece com a estratégia de manter exposição ao IPCA para buscar se beneficiar do alto carregado da inflação. O duration da carteira de papéis é de 3,4 anos, com spread médio de 15bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 5,54%. A carteira total, incluindo derivativos, tem duration de 3,4 anos, 19bp de spread médio acima da NTN-B e 5,63% de retorno nominal acima do IPCA, para um valor nocional ajustado. Seguimos encurtando oportunisticamente o "spread duration" da carteira por considerar os spreads de crédito em geral pouco atraentes.

Reduzimos a exposição ao vértice Mai/23 e mantivemos a exposição ao vértice Ago/24. Aumentamos exposição ao Mai/25 e Ago/26 ao longo do mês. O fundo opera com risco de PVBP 151% superior ao benchmark IMAB-5.

DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais FIC. Data de início: 01/04/2021. PL médio desde início: R\$ 3.075.368. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral. Este fundo tem menos de 12 (doze) meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento é recomendável a análise de, no mínimo, 12 meses.

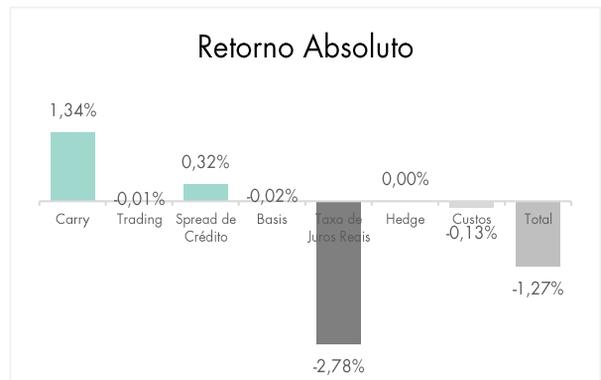
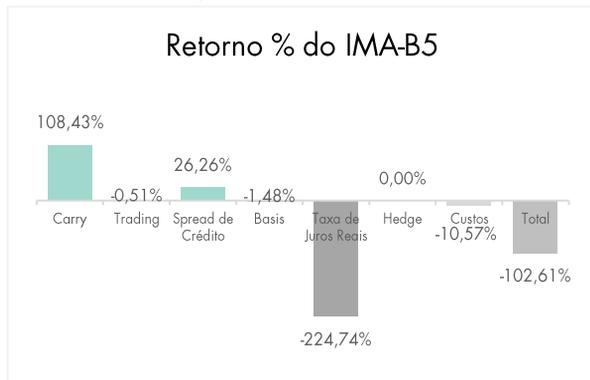
Clique para investir no Endurance Juros Reais FIC:

necton

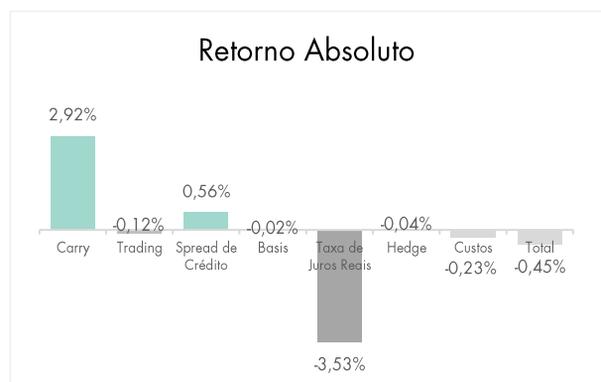
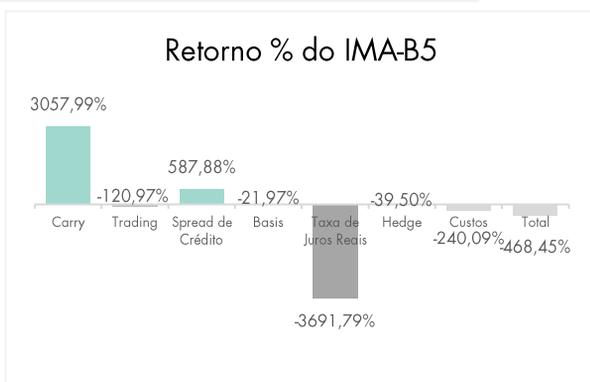


Journey Capital Juros Reais FIC

Outubro/2021

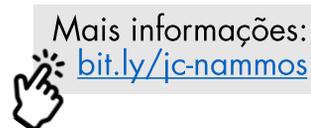


Acumulado 3 Meses



Journey Capital Nammos Deb Incentivadas Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado

CNPJ: 29.011.174/0001-31



Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital Nammos rendeu 0,68% em outubro (142,3% do CDI). A principal contribuição positiva para a carteira veio do book de criptomoedas (0,93%), com a expressiva valorização do Hashdex no mês, seguida do “market-making” de debêntures de RDVT11 (0,86%), do carry da carteira (0,79%) e do fechamento dos spreads de crédito (0,15%). A deterioração da curva de juros reais contribuiu negativamente com -1,39% no mês e a uma posição vendida em USDBRL com -0,18%.

Posicionamento Atual

Book de Distressed Assets: em outubro tivemos o processo de *Bookbuilding* para a captação de novos recursos para fazer frente ao Plano de Recuperação Judicial da Concessionária Rodovias do Tietê e o Nammos foi alocado R\$ 8,89 milhões. O desembolso desse valor deverá ocorrer após a aprovação da troca de controle pela Artesp.

Book de Crédito: em outubro houve apenas a troca de uma debênture de Petrobras por uma de Eletrobrás e compras pontuais de pequenos volumes de RDVT11.

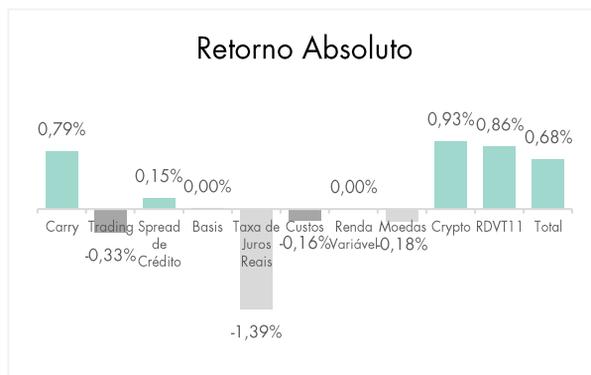
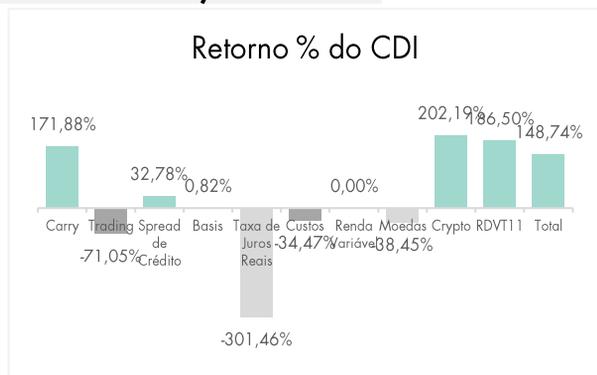
Book Macro: abrimos posição vendida de dólar perto de 5,60% por acreditar que o mercado exagerou no movimento, que deverá ser revertido à medida que o carry mais alto do BRL em relação a outras moedas comece a surtir efeito. Além disso, acreditamos na possibilidade do Banco Central passar a intervir no câmbio de maneira mais assertiva, uma vez que a inflação atual tem componente forte de oferta – principalmente por conta de commodities dolarizadas. Uma eventual valorização do BRL pode ganhar força por conta da posição técnica do mercado e do forte volume acumulado no exterior por exportadores e que podem rever essa estratégia.

DETALHES: Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 16.829.816. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.

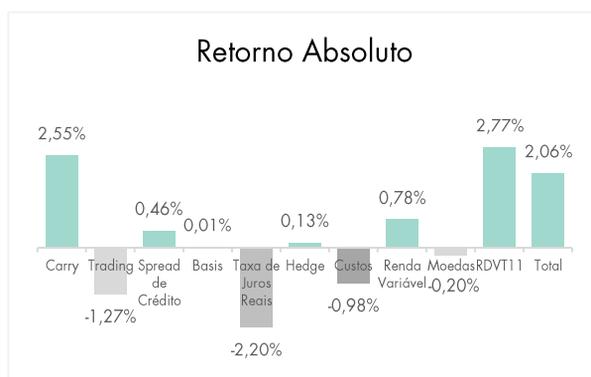
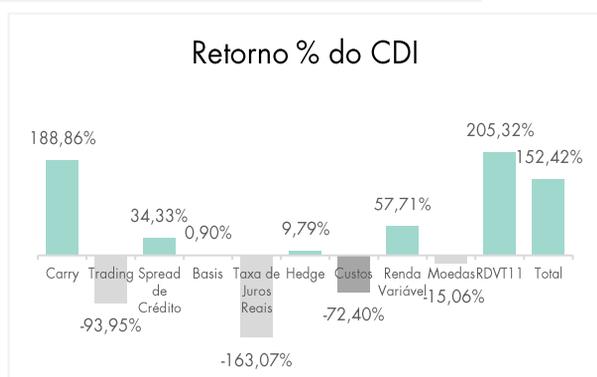
Para investir no Nammos, fale diretamente com a Journey.

Journey Capital Nammos

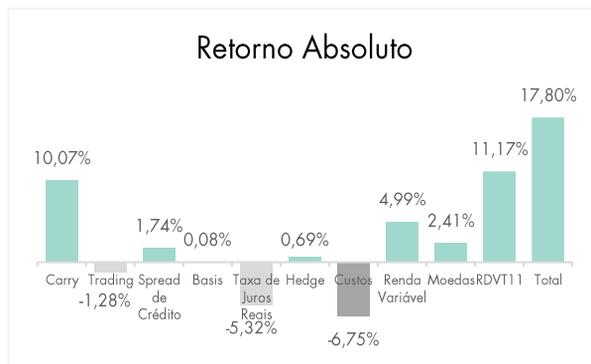
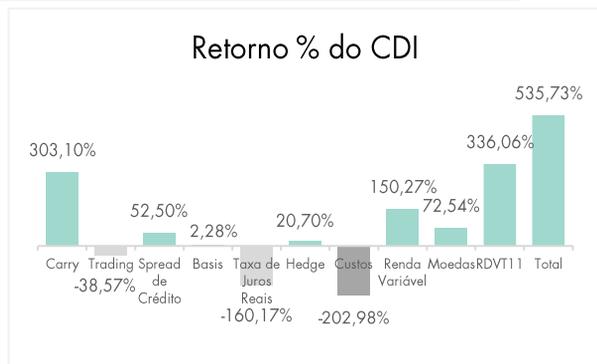
Outubro/2021



Acumulado 3 Meses



Acumulado 12 Meses





Este material foi preparado pela Journey Capital Administração de Recursos Ltda. (“Journey”) e tem caráter meramente informativo. 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. 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. 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 investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito. 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 têm menos de 12 (doze) meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. As informações presentes neste material técnico são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. Consulte nosso disclaimer completo e os regulamentos e lâminas técnicas dos fundos em <https://www.journeycapital.com.br/>.