



Carta Mensal

Novembro 2021

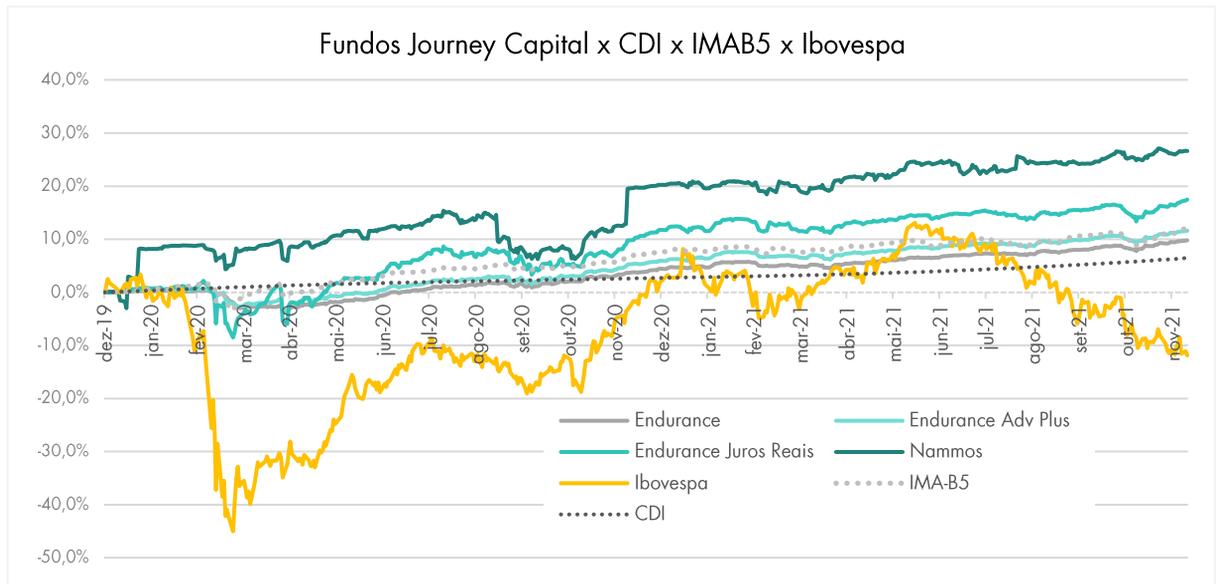
Material de divulgação

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



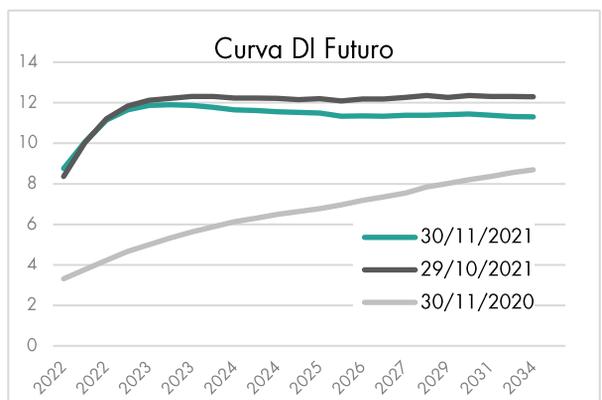
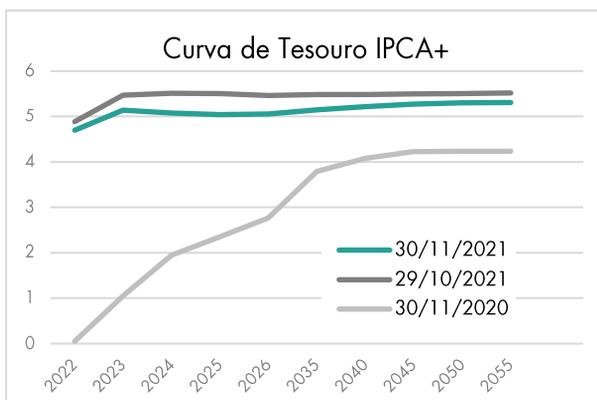
Caro(a) investidor(a),

Novembro foi um mês de excelente performance dos fundos da Journey Capital, apesar da grande incerteza e volatilidade que se abateram sobre os mercados financeiros locais e internacionais.



Tivemos mais um mês tenso para o Brasil em termos de inflação e, conseqüentemente, juros. Pressionado pela inflação de bens industriais, o IPCA-15 do mês superou as expectativas e anotou alta de 1,17%, só não estressando mais o mercado porque os preços de alimentação no domicílio e serviços desaceleraram. O IGP-M avançou apenas 0,02%, abaixo do esperado; mas essa desaceleração foi quase inteiramente motivada pelo Índice de Preços ao Produtor, com a baixa do minério de ferro. O Índice de Preços ao Consumidor, componente do IGP-M, registrou alta de 0,93% - um ritmo considerável, mesmo apresentando desaceleração frente a outubro.

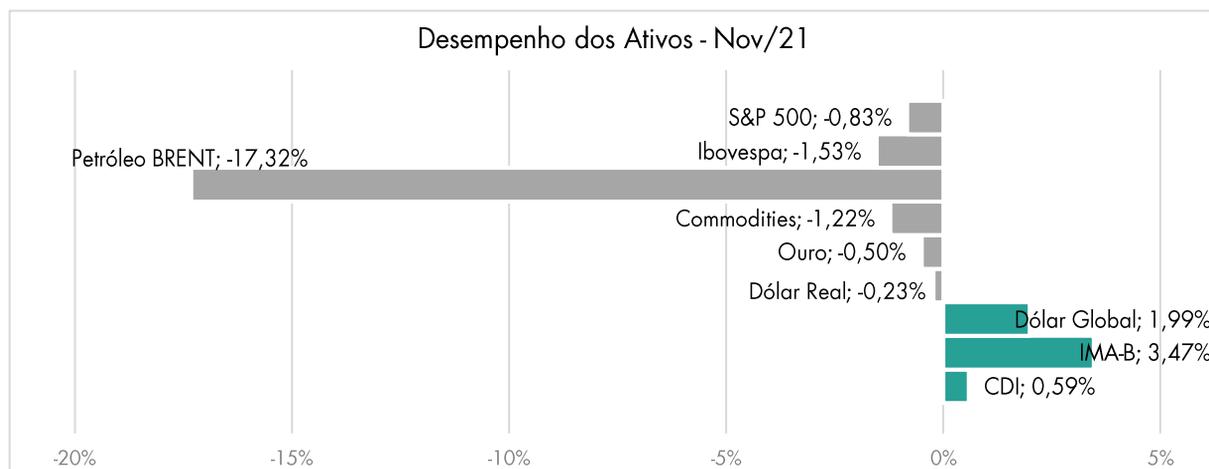
Assim, o relatório Focus demonstrou uma deterioração nessa frente: as expectativas para o IPCA de 2021 aumentaram 0,98%, para 10,15%; a projeção para elevação do IPCA em 2022 caiu 0,45%, chegando ao teto da meta do Banco Central para o ano (5%). As expectativas para taxa final da Selic em 2022 também sentiram o impacto e aumentaram 1,00% para 2022, enquanto as projeções para o PIB se reduziram.



Fonte: Bloomberg

No que tange à atividade econômica, o IBC-Br de setembro decepcionou e registrou queda de 0,3%, resultado em linha com os declínios em vendas no varejo, receita de serviços e produção industrial no mês. Aqui, o principal “culpado” parece ser a inflação, já que o faturamento nominal do varejo, por exemplo, manteve-se relativamente constante.

Em outras frentes, a criação de empregos formais veio em linha com a expectativa, e a taxa de participação no mercado de trabalho passou a localizar-se apenas 50 pontos base abaixo do nível pré-covid. Apesar disso, a renda média dos trabalhadores recuou para o menor nível desde o final de 2012 – impactada, novamente, pela inflação.

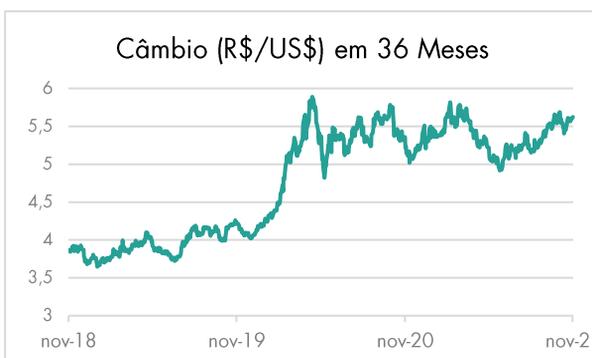


Fonte: Bloomberg

Na questão fiscal, o setor público consolidado registrou em outubro um superávit primário de R\$ 35,4 bilhões (em linha com o esperado), enquanto o déficit primário em 12 meses diminuiu para 1,4% do PIB. Comparada às projeções do início do ano, uma melhora considerável.

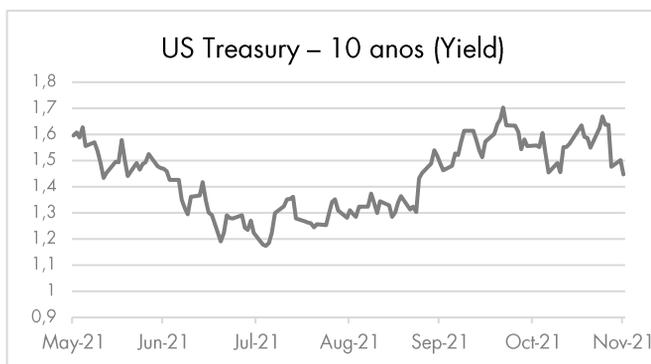
Mas o mercado se preocupa com o que vem a seguir, com o risco de a aproximação das eleições despertar o populismo fiscal no setor público brasileiro. Ainda sobre isso, a PEC dos Precatórios foi aprovada na CCJ (e, já em dezembro, no Senado), melhorando um pouco o humor do mercado ao fornecer relativa previsibilidade. Porém, as incertezas em torno da PEC (com a votação do Orçamento e necessidade de promulgação de pontos em comum com a Câmara) ainda não foram extirpadas de todo.

Com o relativo relaxamento advindo do acordo para aprovação da PEC dos Precatórios e o surgimento da nova variante de covid-19, os juros futuros brasileiros mais longos do que 1 ano diminuíram. No último dia do mês, porém, o mercado foi surpreendido com uma declaração *hawkish* de Jerome Powell, que defendeu a aceleração do processo de *tapering* nos EUA.



Fonte: Bloomberg

Em relação ao cenário externo, os indicadores positivos em relação à atividade econômica, com PMI Industrial dos EUA e Zona do Euro avançando além do esperado, foram vencidos pelo surgimento da nova variante e pelas declarações de Powell. Além disso, os mercados sofreram com os índices de inflação ao produtor e ao consumidor registrando altas acima da expectativa em ambas as regiões.



Fonte: Bloomberg

Na China, porém, indicadores de vendas no varejo e produção industrial vieram acima do esperado; aliado ao relaxamento de algumas restrições pelo governo chinês, isso ajudou o mercado do gigante asiático a amortecer os baques com o noticiário do fim do mês. Entretanto, a política de “tolerância zero” do país em relação à covid-19 traz riscos adicionais, em meio à descoberta da nova cepa.

Depois do mês de outubro recheado de ofertas primárias de debêntures de infraestrutura para investidores profissionais, novembro foi muito mais calmo. Foram apenas 5 emissões com volume total de 3,5 bilhões. Nesse volume estão incluídas a liquidação de 1,7 bi da oferta CVM 400 (distribuída para investidores em geral) da Rodovia Litoral Sul Arteris e uma emissão do consórcio de iluminação Smart Luz de 925 milhões em taxa pré-fixada comprada por um investidor estrangeiro. Apesar do mercado mais calmo em novembro, existem diversas operações no pipeline com liquidação em dezembro.

Devido às altas taxas de carregamento dos papéis indexados à inflação com duration médio/alto, notamos menor oferta de venda no mercado secundário. Com isso, a demanda para investidores profissionais vem sendo suprida pela oferta no mercado primário.

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

Novembro 2021

Journey Capital Endurance Juros Reais Advisory				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	2,90%	4,52%	8,66%	21,63%
%IMA B-5	116,1%	120,6%	153,3%	136,8%
IMA B-5	2,50%	3,75%	5,65%	15,81%

Journey Capital Endurance Juros Reais FIC				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	2,81%	4,67%	-	4,67%
%IMA B-5	112,6%	122,2%	-	122,2%
IMA B-5	2,50%	3,82%	-	3,82%

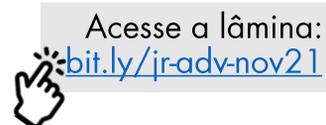
Journey Capital Endurance				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	1,56%	4,83%	6,22%	12,72%
%CDI	265,1%	134,0%	164,8%	95,1%
CDI	0,59%	3,60%	3,77%	13,38%

Journey Capital Endurance Plus				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	1,81%	5,04%	6,76%	11,91%
%CDI	308,3%	139,8%	179,0%	125,2%
CDI	0,59%	3,60%	3,77%	9,51%

Journey Capital Nammos				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	1,14%	5,10%	12,55%	36,35%
%CDI	194,5%	141,6%	332,6%	196,4%
CDI	0,59%	3,60%	3,77%	18,51%

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

CNPJ: 34.580.935/0001-06



Atribuição de Performance e Perspectivas

Novembro foi um mês muito bom para o Endurance Juros Reais, com rendimento de 2,90% (116,07% de seu benchmark, o eficiente índice IMA B-5). Vale lembrar que esse resultado é ainda mais importante quando levamos em consideração que o fundo é isento de Imposto de Renda para pessoas físicas. O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) foi novamente a principal contribuição positiva para o retorno no mês (1,79%) , seguido de perto pelo fechamento da curva de juros reais (1,34%). Não fizemos operações pontuais de hedge nos mercados futuros de DI nesse mês. O efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos tiveram impacto praticamente neutro. A contribuição negativa veio de uma pequena deterioração dos spreads de crédito (-0,10%). Entraram ou foram aumentadas posições de Energisa Mato Grosso do Sul, Metro Rio, Energisa (holding) e Petrobras. Saíram ou foram reduzidas: Coelce, Ecovias, Light, Cosern, Terminal de Containers de Paranaguá (TCP).

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 17bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 5,20%. A carteira total, incluindo derivativos, tem duration de 3,2 anos, 24bp de spread médio acima da NTN-B e 5,29% de retorno nominal acima do IPCA, para um valor nocional ajustado. Seguimos encurtando 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 começa o mês com risco de PVBP 141% superior ao benchmark IMA B-5.

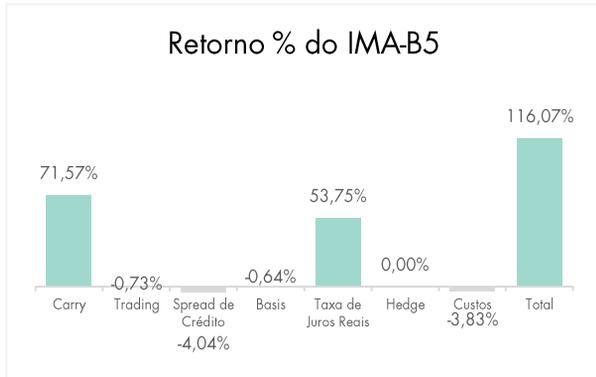
DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais Advisory FI INFRA RF. Data de início: 19/09/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 16.996.564. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance Juros Reais Advisory:

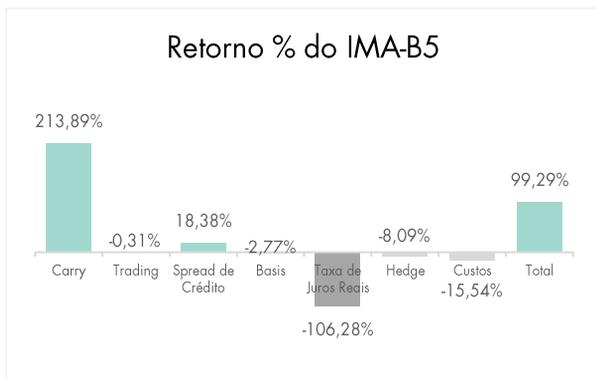


Endurance Juros Reais Advisory

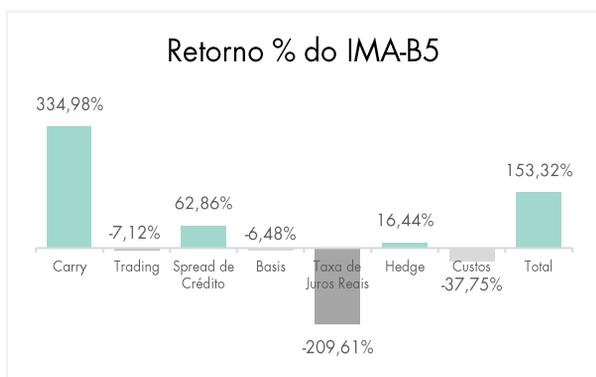
Novembro/2021



Acumulado 3 Meses



Acumulado 12 Meses



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

CNPJ: 34.580.935/0001-06



Atribuição de Performance e Perspectivas

Novembro foi um mês muito bom para o Endurance Juros Reais, com rendimento de 2,81% (112,55% de seu benchmark, o eficiente índice IMA B-5). Vale lembrar que esse resultado é ainda mais importante quando levamos em consideração que o fundo é isento de Imposto de Renda para pessoas físicas. O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) foi novamente a principal contribuição positiva para o retorno no mês (1,79%) , seguido de perto pelo fechamento da curva de juros reais (1,34%). Não fizemos operações pontuais de hedge nos mercados futuros de DI nesse mês. O efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos tiveram impacto praticamente neutro. A contribuição negativa veio de uma pequena deterioração dos spreads de crédito (-0,10%). Entraram ou foram aumentadas posições de: Energisa Mato Grosso do Sul, Metro Rio, Energisa (holding) e Petrobras. Saíram ou foram reduzidas: Coelce, Ecovias, Light, Cosern, Terminal de Containers de Paranaguá (TCP).

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 17bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 5,20%. A carteira total, incluindo derivativos, tem duration de 3,2 anos, 24bp de spread médio acima da NTN-B e 5,29% de retorno nominal acima do IPCA, para um valor nocional ajustado. Seguimos encurtando 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 começa o mês com risco de PVBP 141% superior ao benchmark IMA B-5.

DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais FIC. Data de início: 01/04/2021. PL médio desde início: R\$ 3.098.180. 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

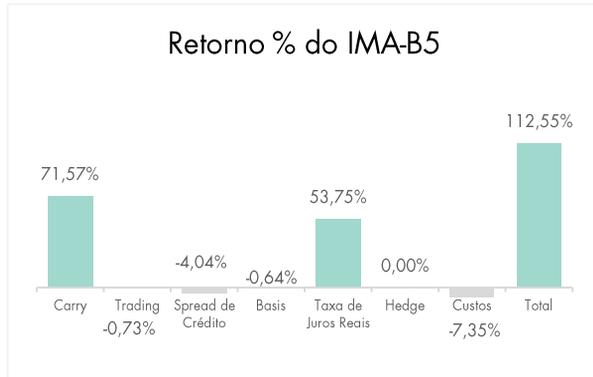
modalmais
o banco digital dos investidores

btgpactual
digital

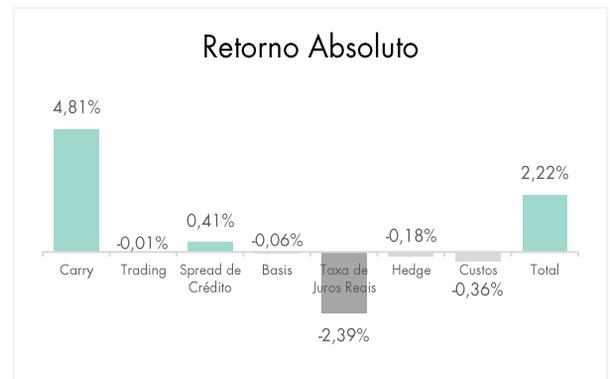
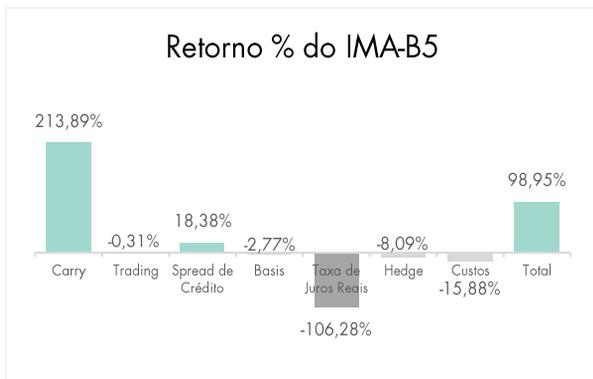


Endurance Juros Reais FIC

Novembro/2021



Acumulado 3 Meses



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 teve um excelente mês em novembro, rendendo 1,56% (265,14% do CDI). O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) foi mais uma vez a principal contribuição positiva para o retorno no mês (1,13%), seguido pelo fechamento da curva de juros reais na porção não-hedgeada para o CDI (0,75%). Não fizemos posições pontuais de hedge nos mercados futuros de DI ao longo do mês. A maior contribuição negativa veio de pequena abertura dos spreads de crédito (-0,13%), seguida do efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos (-0,08%). Foram adquiridas ou aumentadas posições de Engie, Cosern, Energisa Mato Grosso do Sul, Cteep e Metro Rio. Saíram ou foram reduzidas: Terminal de Containers de Paranaguá (TCP), Ecovias Imigrantes, Cemig, Light.

Posicionamento Atual

O fundo mantém 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 3,4 anos, spread médio de 23bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 5,26% + IPCA. O duration total, incluindo derivativos, é de 4,8 anos, com spread médio de 149bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 6,58% + 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.

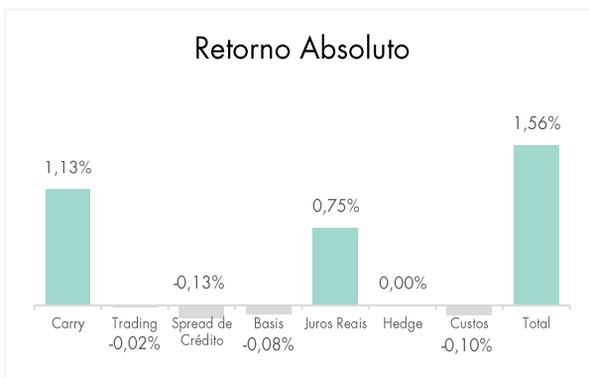
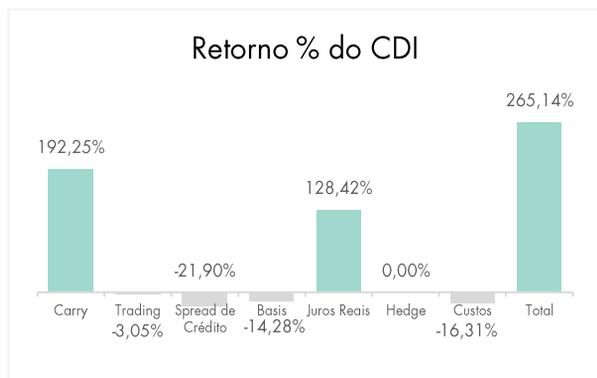
DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRC Crédito Privado. Data de início: 29/11/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 57.637.186. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: não há. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance:

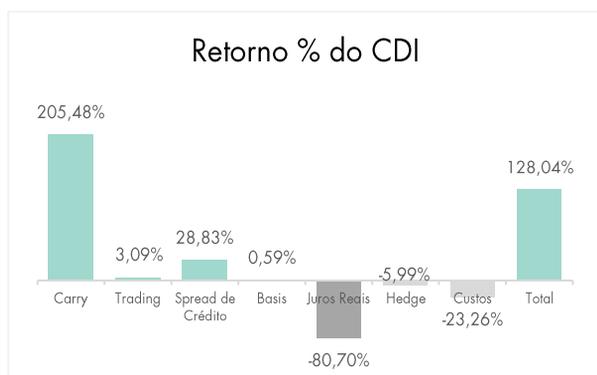


Journey Capital Endurance

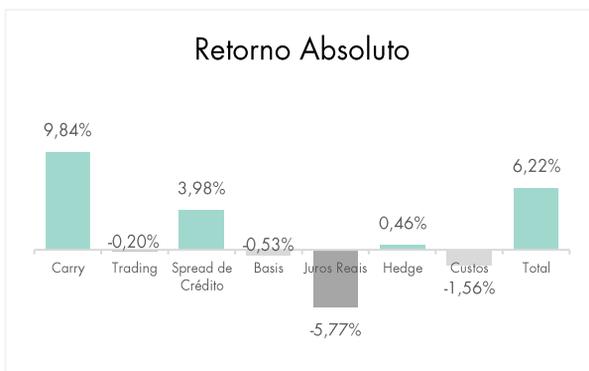
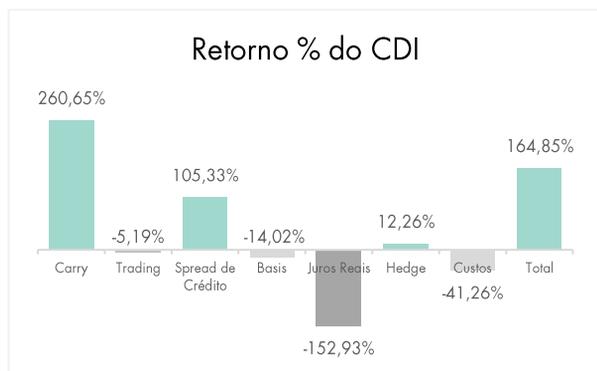
Novembro/2021



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 teve excelente mês em novembro, rendendo 1,81% (308,34% do CDI). O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) foi mais uma vez a principal contribuição positiva para o retorno no mês (1,27%), seguido pelo fechamento da curva de juros reais na porção não-hedgeada para o CDI (0,86%). Não fizemos posições pontuais de hedge nos mercados futuros de DI ao longo do mês. A maior contribuição negativa veio de pequena abertura dos spreads de crédito (-0,13%), seguida do efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos (-0,07%). Foram adquiridas ou aumentadas posições de Energisa Mato Grosso do Sul, Metro Rio e Energisa (holding). Saíram ou foram reduzidas: Coelce, Ecovias, EDP Transmissão e Terminal de Containers de Paranaguá (TCP).

Posicionamento Atual

O fundo mantém 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 3,2 anos, spread médio de 21bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 5,23% + IPCA. O duration total, incluindo derivativos, é de 3,8 anos, com spread médio de 91bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 5,93% + 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.

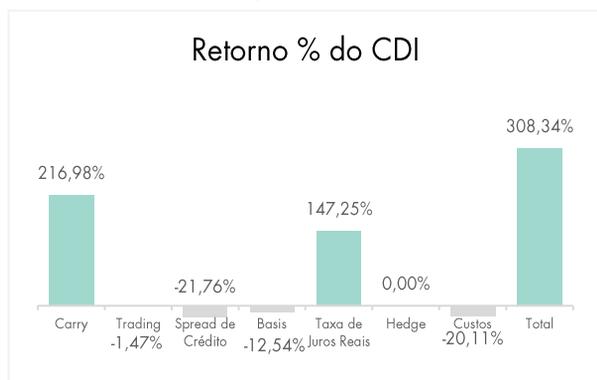
DETALHES: Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 32.628.703. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance Plus:

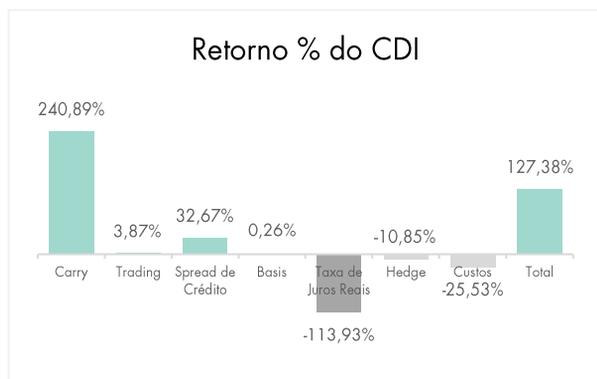


Journey Capital Endurance Plus

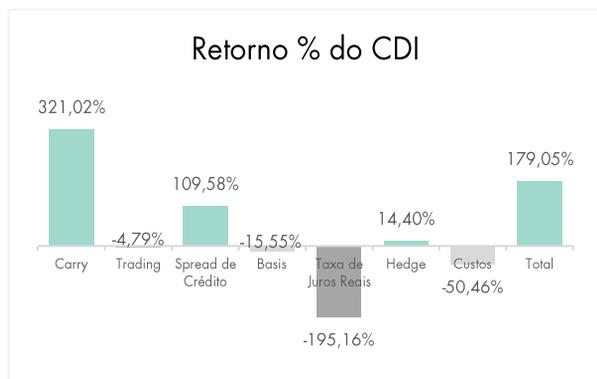
Novembro/2021



Acumulado 3 Meses



Acumulado 12 Meses



Journey Capital Nammos Deb Incentivadas Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado

CNPJ: 29.011.174/0001-31



Atribuição de Performance e Perspectivas

O Nammos rendeu 1,14% no mês (194,47% do CDI), rentabilidade isenta de Imposto de Renda para o investidor pessoa física. O carry da carteira foi a maior contribuição ao resultado (1,03%), seguido do fechamento das taxas de juros reais (0,36%). O fundo manteve posição vendida em câmbio ao longo do mês, com contribuição neutra no mês fechado. A correção no mercado de criptomoedas impactou negativamente em -0,09%. O book de *distress* também teve contribuição neutra para o mês.

Posicionamento Atual

Book de Special Situations: sem novidades relevantes no mês. Veja a seção do Journey Capital Vitreo RDVT11 para mais informações.

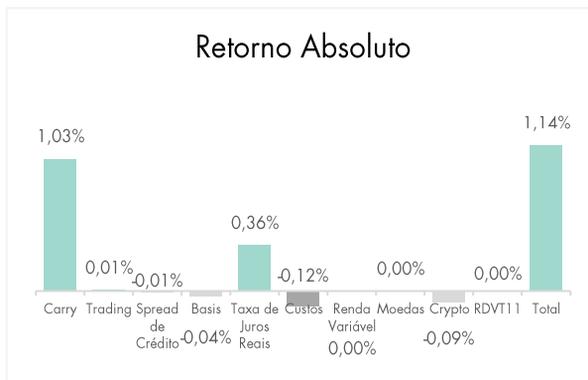
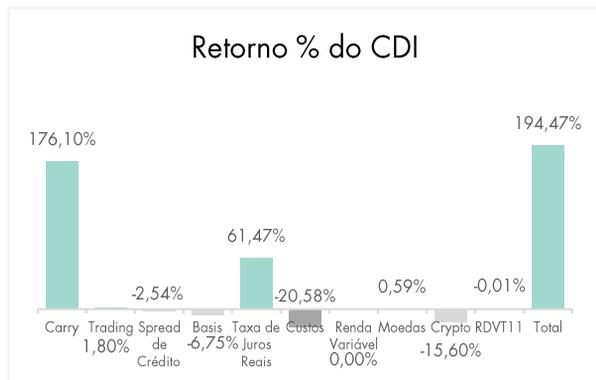
Book Macro: havíamos aberto posição vendida em torno de 5,60 BRL/USD no final de outubro. Essa posição gerou ganhos durante o mês que não se sustentaram até o final. Seguimos posicionados, embora menos convictos com a tese. Acreditamos que o Real permanece excessivamente desvalorizado frente ao dólar norte-americano, mas as notícias recentes sobre a variante Ômicron, a pressão sobre aumento de juros e redução de *tapering* nos EUA e a revisão da perspectiva de crescimento doméstico pressionam a moeda no sentido contrário. O book de criptomoedas também devolveu ganhos durante o mês, impactado pelas mesmas preocupações externas que valorizaram o dólar e enfraqueceram o real. Apesar disso, seguimos confiantes na tese para o médio e longo prazo, convictos de que as criptomoedas são a melhor maneira de nos posicionarmos para os ganhos que virão da Web 3.0 e do período de grande inovação tecnológica que acreditamos está começando.

DETALHES: Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 17.260.263. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.

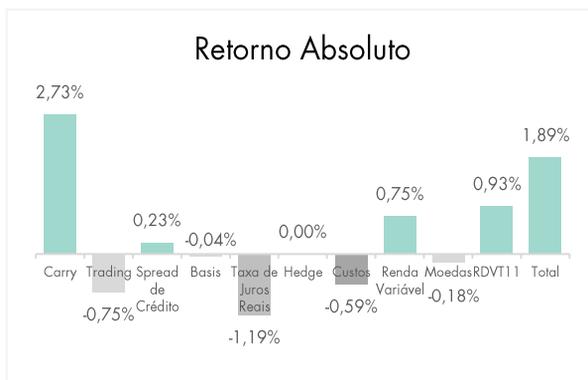
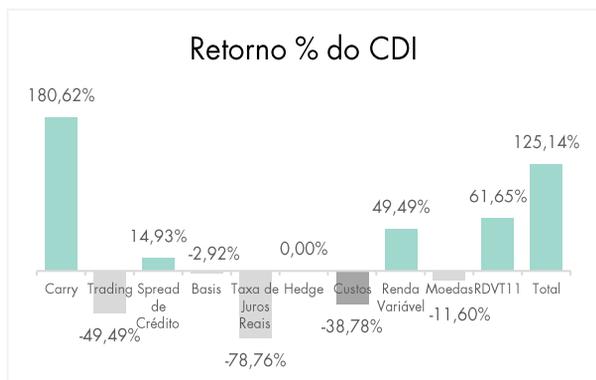
Para investir no Nammos, fale diretamente com a Journey.

Journey Capital Nammos

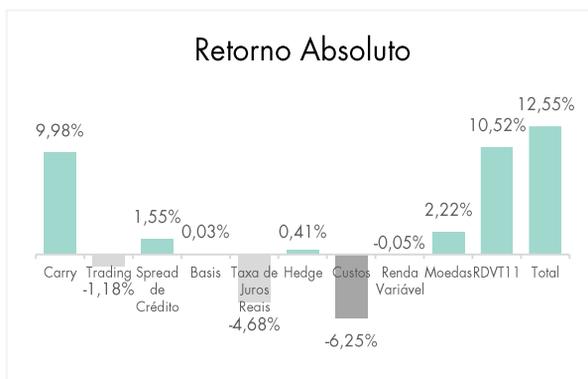
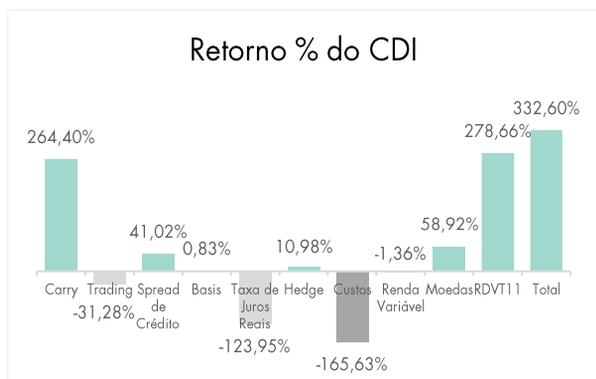
Novembro/2021



Acumulado 3 Meses



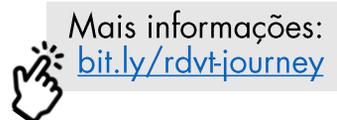
Acumulado 12 Meses



Journey Capital Vitreo RDVT11

Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura Renda Fixa

CNPJ: 35.780.106/0001-30



Atribuição de Performance e Perspectivas

Poucas novidades em relação ao Processo de Recuperação Judicial e à Artesp. Seguimos aguardando a análise do pedido de troca de controle.

Os advogados da companhia e os assessores dos debenturistas permanecem em diálogo constante com a Artesp, fornecendo informações e esclarecendo detalhes sobre a companhia. Não obstante o diálogo em curso, a Procuradoria do Estado entrou com Agravo de Instrumento pedindo a suspensão da implementação do Plano de Recuperação já aprovado em assembleia geral de credores. A medida era esperada e é dever de ofício da Procuradoria agir dessa maneira.

Seguimos confiantes na aprovação da troca de controle pela Artesp.

A CVM ainda não se manifestou sobre o pedido de dispensa feito em outubro e novas indagações foram e serão feitas pontualmente para tratar de questões relativas à debênture de participação de resultados e à nova debênture de infraestrutura que será emitida para receber os recursos do empréstimo DIP.

Posicionamento Atual

O fundo segue fechado para novas captações. Em 30/11 contávamos com 824 investidores e 15,91% das debêntures em circulação. A cota manteve-se estável durante o mês, conforme marcação a mercado das debêntures auferido pelo administrador fiduciário.



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/>.

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO

© Journey Capital 2021 – Todos os Direitos Reservados.