

The logo for Journey Capital, featuring the words "JOURNEY" and "CAPITAL" in white, uppercase, sans-serif font, stacked vertically inside a white square frame.

JOURNEY
CAPITAL

Carta Mensal Janeiro 2022

Material de divulgação

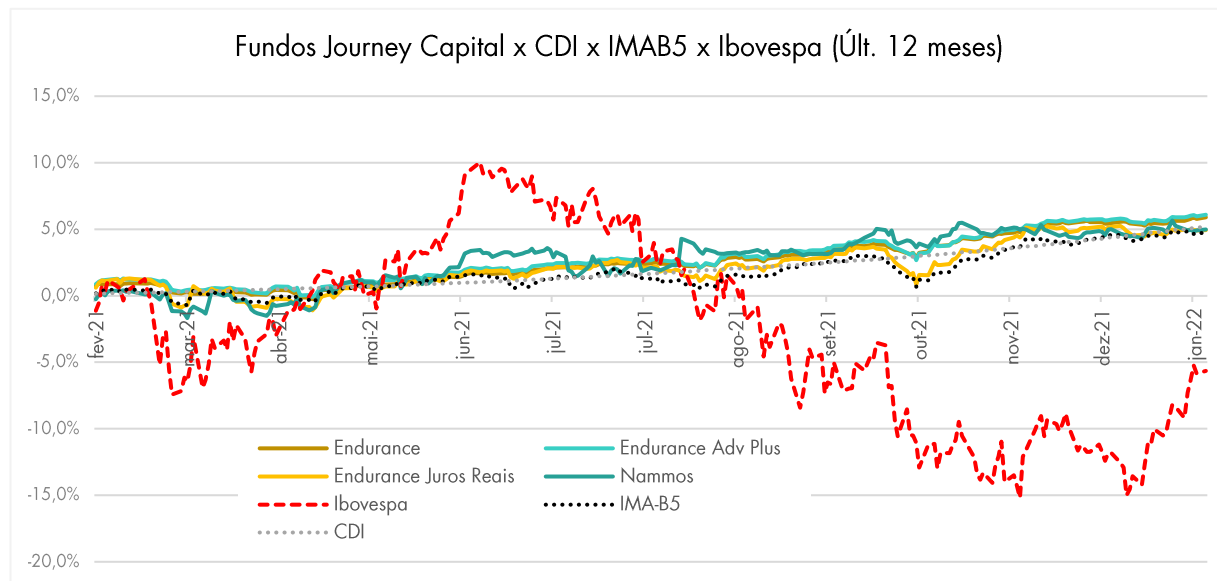
Journey Capital
contato@journeycapital.com.br
+55 11 4561 6006
journeycapital.com.br



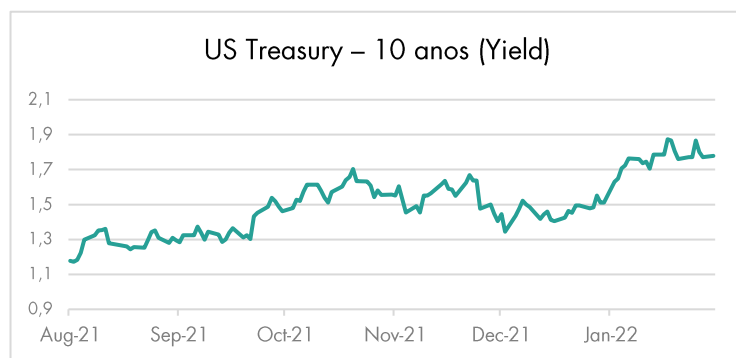
Caro(a) investidor(a),

Como era de se esperar, 2022 começou com grande volatilidade, amplificada por fatores internos e externos. Do lado doméstico, uma disputa eleitoral extremamente polarizada, uma economia cercada de desconfianças quanto ao seu crescimento e à disciplina fiscal dos dois principais candidatos, inflação atingindo diretamente a renda real da maior parte da população; na soma, combustível suficiente para garantir emoções à frente.

Do lado externo, o desmonte dos estímulos monetários extraordinários pelo Fed e BCE também deverão contribuir para muita incerteza e ansiedade. Naturalmente, essa volatilidade se refletiu nas carteiras da Família Endurance, que teve dificuldade para bater seus benchmarks ao longo do mês.



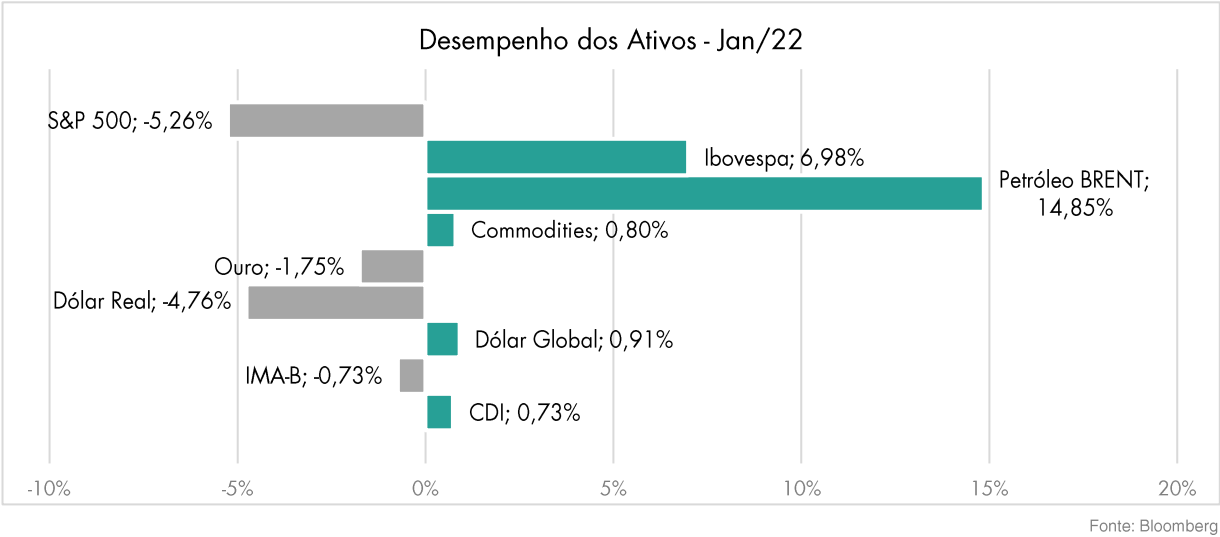
O Banco Central americano deu o tom dos mercados mundiais em janeiro. Mesmo antes da reunião, autoridades já vinham preparando o mercado para o ciclo mais forte de *tightening* (aperto monetário), mas foi após o FOMC que a curva de juros americana se deslocou consideravelmente para cima. Powell declarou que a alta de juros em março é muito provável, adicionando incerteza ao afirmar que não descarta aumentar juros em todas as reuniões do ano. Com isso, houve uma forte correção nas bolsas americanas, com os recursos transladando-se em direção a mercados mais descontados, como o Brasil – cuja bolsa registrou a segunda maior entrada de estrangeiros dos últimos 10 anos.



Fonte: Bloomberg

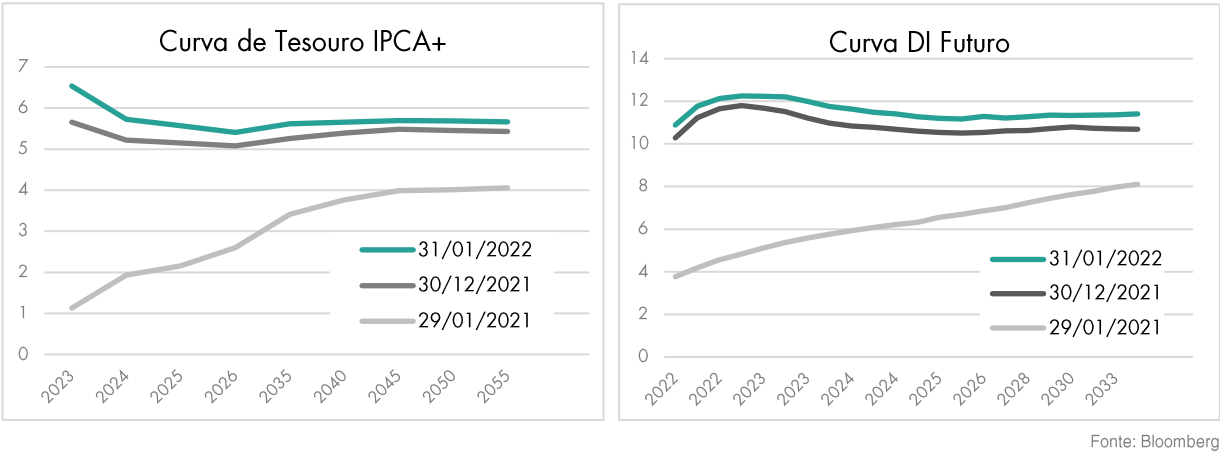
Apesar de dados de PMIs globais indicarem sinais de que as restrições logísticas começaram a arrefecer em janeiro, o cenário para a inflação mundial ainda é incerto, com a OPEP falhando em produzir a meta de barris de petróleo diários e a alta de preços perdurando por mais tempo que o esperado.

Paralelamente, a economia chinesa segue em desaceleração (um ponto especialmente crítico para o Brasil), com limitações à mobilidade em províncias que apresentam casos de Covid-19; apesar das restrições financeiras permanecerem, estas seguem sendo relaxadas pelo governo chinês na busca pela manutenção do crescimento. Há também a tensão geopolítica envolvendo Rússia, Ucrânia e OTAN, que acaba por elevar a pressão nos preços de energia por toda a Europa e trazer ainda mais volatilidade aos mercados.



Por aqui, ainda que os indicadores econômicos de novembro tenham apresentado evolução acima do esperado, o mesmo não pode ser dito dos dados de dezembro já divulgados. Ademais, o IPCA-15 de janeiro surpreendeu para cima; isso, somado à ata do Copom afirmando que será necessário avançar ainda mais em território contracionista – e provavelmente por mais tempo –, acabou levando a um deslocamento considerável para cima na curva de juros.

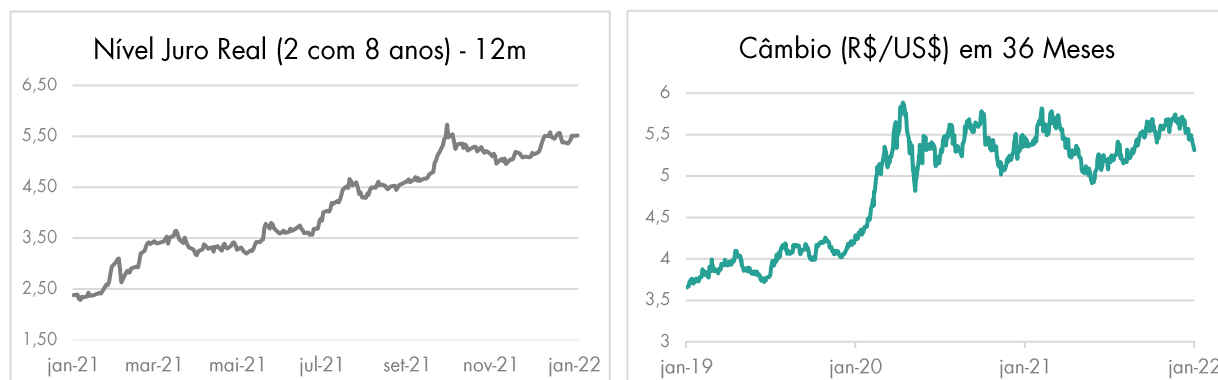
Com a magnitude que será alcançada pelo juro real caso a inflação de fato ceda, fica difícil enxergar drivers fortes para a economia brasileira – ainda mais tendo em vista que as altas de juros demoram de 6 a 9 meses para de fato impactar a atividade econômica (ou seja, as últimas decisões monetárias sequer tiveram tempo hábil de deprimir a economia até o momento).



O principal “motor” do PIB (o agronegócio) foi impactado com algumas quebras de safra. Adicionalmente, a renda média real do trabalho voltou ao menor patamar desde 2012, e a porcentagem de renda comprometida das famílias com o serviço da dívida também segue aumentando; ou seja, o cenário é nebuloso para o consumo.

É difícil prever com precisão o comportamento da economia, já que nos últimos ciclos de *tightening* o Fed elevava os juros antes da inflação superar a meta – situação oposta à atual. O balanço da autoridade monetária – que se recusou a mostrar diretrizes mais precisas sobre as operações futuras – está quase duas vezes maior do que antes da pandemia, e essa magnitude traz mais incerteza ao processo de aperto monetário.

Considerando que o conflito da Rússia adiciona instabilidade ao cenário mundial e que o ano eleitoral promete mais degradação fiscal – haja vista a PEC “Kamikaze” –, mantemos uma posição de cautela e buscamos sustentar um colchão de liquidez confortável na forma de caixa, com expectativa de alta volatilidade pela frente.



Fonte: Bloomberg

O mercado primário de debêntures incentivadas de infraestrutura desacelerou fortemente em janeiro, liquidando apenas 96 milhões em 1 emissão para investidores profissionais em oferta restrita (CVM 476) e 400 milhões em 1 oferta para o varejo (CVM 400).

Apesar do pipeline de fevereiro estar mais aquecido, ainda vemos oferta inferior à do final do ano passado. Mesmo com a abertura das taxas de juros reais e ligeira abertura nos spreads de crédito, a demanda no mercado secundário também esteve mais contida com relação ao segundo semestre de 2021.

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

Janeiro 2022

Journey Capital Endurance Juros Reais Advisory				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,23%	-0,23%	4,37%	22,12%
%IMA B-5	-	-	95,6%	131,2%
IMA B-5	0,11%	0,11%	4,57%	16,85%

Journey Capital Endurance Juros Reais FIC				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,24%	-0,24%	-	5,11%
%IMA B-5	-	-	-	107,5%
IMA B-5	0,11%	0,11%	-	4,76%

Journey Capital Endurance				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,41%	0,41%	5,20%	13,87%
%CDI	55,8%	55,8%	103,9%	92,0%
CDI	0,73%	0,73%	5,01%	15,09%

Journey Capital Endurance Plus				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,32%	0,32%	5,24%	13,02%
%CDI	44,2%	44,2%	104,6%	116,6%
CDI	0,73%	0,73%	5,01%	11,16%

Journey Capital Nammos				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,04%	-0,04%	5,36%	39,19%
%CDI	-	-	106,9%	178,3%
CDI	0,73%	0,73%	5,01%	20,30%

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

O fundo rendeu -0,23% em janeiro, enquanto seu benchmark, o IMAB-5, rendeu +0,11%. O *carry* da carteira (inflação + spread dos papéis) rendeu 0,88% e foi novamente a principal contribuição positiva para o retorno no mês. Não fizemos operações pontuais de hedge nos mercados futuros de DI neste mês. O efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos tiveram impacto levemente positivo (0,03%), assim como o fechamento dos spreads de crédito de alguns papéis da carteira (0,05%). A contribuição negativa veio da abertura da curva de juros reais (-1,09%).

Entraram ou foram aumentadas posições de Terminal de Neoenergia, Autopista Litoral Sul, Comgas (2024) e Manaus Ambiental. Saíram ou foram reduzidas CPFL, Light, Comgas (2022), Ecovias e Eletrobras.

Posicionamento Atual

O fundo permanece com a estratégia de exposição ao IPCA para buscar se beneficiar do carregamento da inflação. O *duration* da carteira de papéis é 3,9 anos, com spread médio de 32bp acima da NTN-B e taxa média de 5,99%. A carteira total, incluindo derivativos, tem *duration* de 3,6 anos, 73bp de spread acima da NTN-B e 6,51% de retorno acima do IPCA, para notional ajustado. Temos reduzido exposição a papéis com spreads de crédito injustificáveis e alongado nos vértices onde retornos nominais e spreads justificam posições de longo prazo. Zeramos exposições aos vértices Ago22 e Mai23 e seguimos expostos nos demais. Montamos posição pré-fixada no vértice Jul/23. O fundo começa o mês com risco de PVBP 111% superior ao benchmark IMAB-5, mais 7,5% desse PVBP em exposição pré.

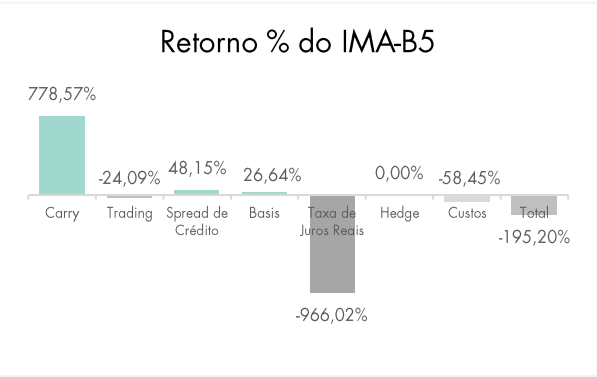
DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais Advisory FI INFRA RF. Data de início: 19/09/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 19.590.639. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance Juros Reais Advisory:

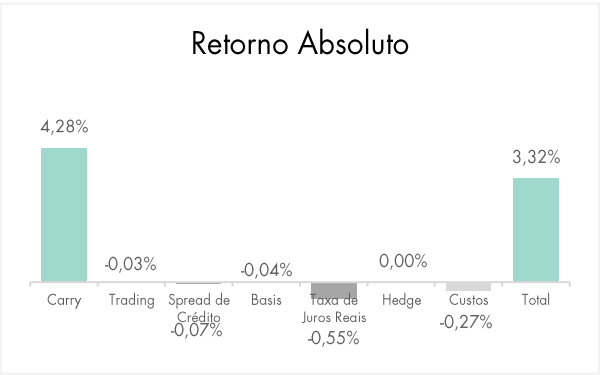
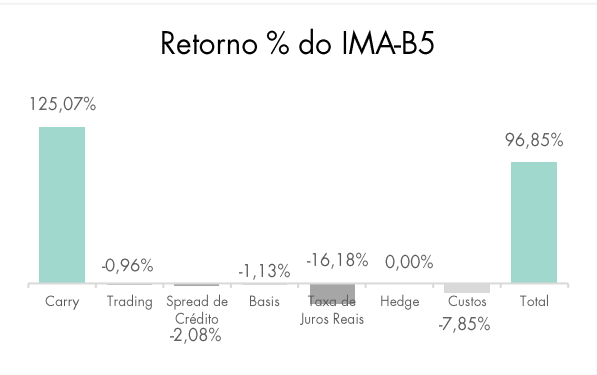


Endurance Juros Reais Advisory

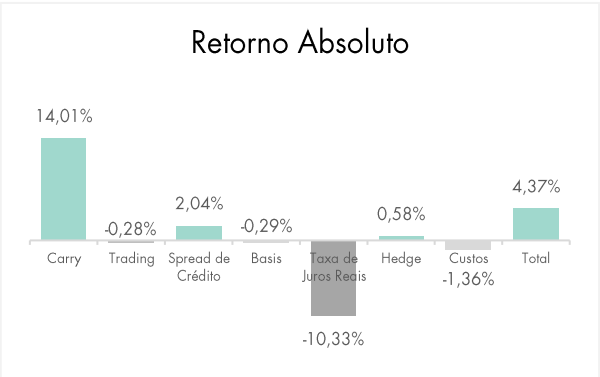
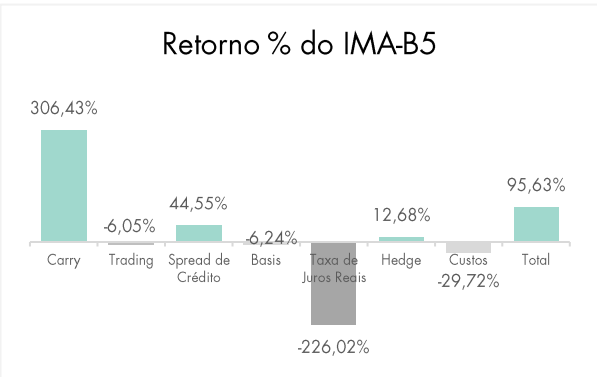
Janeiro/2022



Acumulado 3 Meses



Acumulado 12 Meses



Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais Advisory FI INFRA RF. Data de início: 19/09/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 19.590.639. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral.

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

CNPJ: 34.580.935/0001-06



Atribuição de Performance e Perspectivas

O fundo rendeu -0,24% em janeiro, enquanto seu benchmark, o IMAB-5, rendeu +0,11%. O *carry* da carteira (inflação + spread dos papéis) rendeu 0,88% e foi novamente a principal contribuição positiva para o retorno no mês. 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 levemente positivo (0,03%), assim como o fechamento dos spreads de crédito de alguns papéis da carteira (0,05%). A contribuição negativa veio da abertura da curva de juros reais (-1,09%).

Entraram ou foram aumentadas posições de Terminal de Neoenergia, Autopista Litoral Sul, Comgas (2024) e Manaus Ambiental. Saíram ou foram reduzidas CPFL, Light, Comgas (2022), Ecovias e Eletrobras.

Posicionamento Atual

O fundo permanece com a estratégia de exposição ao IPCA para buscar se beneficiar do carregamento da inflação. O *duration* da carteira de papéis é 3,9 anos, com spread médio de 32bp acima da NTN-B e taxa média de 5,99%. A carteira total, incluindo derivativos, tem *duration* de 3,6 anos, 73bp de spread acima da NTN-B e 6,51% de retorno acima do IPCA, para notional ajustado. Temos reduzido exposição a papéis com spreads de crédito injustificáveis e alongado nos vértices onde retornos nominais e spreads justificam posições de longo prazo. Zeramos exposições aos vértices Ago22 e Mai23 e seguimos expostos nos demais. Montamos posição pré-fixada no vértice Jul/23. O fundo começa o mês com risco de PVBP 111% superior ao benchmark IMAB-5, mais 7,5% desse PVBP em exposição pré.

DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais FIC. Data de início: 01/04/2021. PL médio desde início: R\$ 3.132.927. 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.

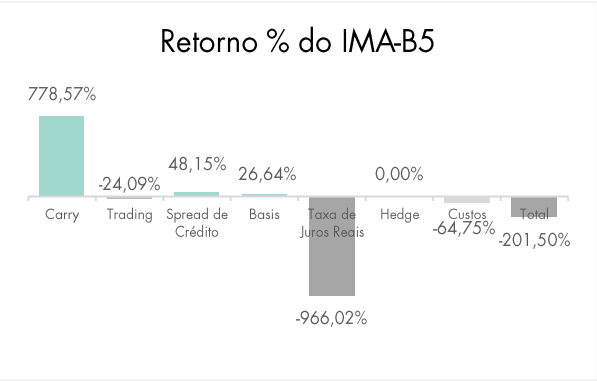
Clique para investir no Endurance Juros Reais FIC:

necton

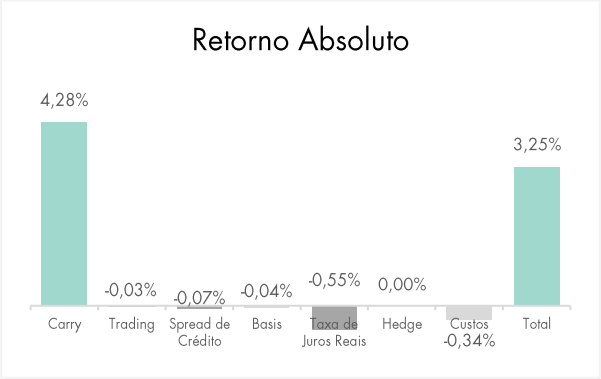
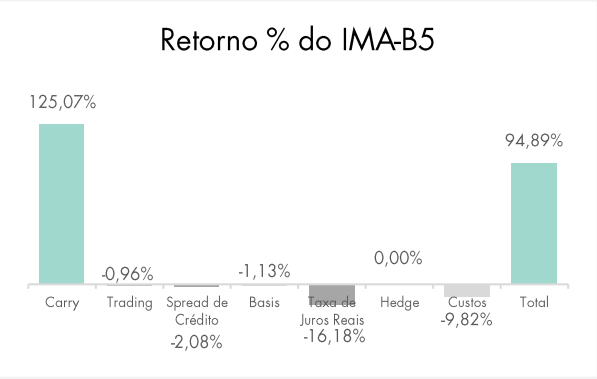


Endurance Juros Reais FIC

Janeiro/2022



Acumulado 3 Meses



Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais FIC. Data de início: 01/04/2021. PL médio desde início: R\$ 3.132.927. 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.

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

CNPJ: 31.120.420/0001-35



Acesse a lâmina:
bit.ly/end-jan22

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital Endurance rendeu 0,41% em janeiro, ou 56% do CDI, seu benchmark. O *carry* da carteira (inflação + spread dos papéis) rendeu 0,85% e foi novamente a principal contribuição positiva para o retorno no mês, seguida pelo efeito de "basis" entre a carteira de papel e os derivativos (0,11%) e pelo fechamento dos spreads de crédito (0,06%). Fizemos posições pontuais de hedge nos mercados futuros de DI em janeiro, com efeito marginalmente positivo (0,02%). A contribuição negativa veio da abertura na curva de juros reais nos vértices onde o fundo tem exposição (-0,58%).

Foram adquiridas ou aumentadas posições de Ceteep, Eletrobrás e Comgás. Saíram ou foram reduzidas Light, Eneva, CSN Mineração, Energisa Mato Grosso do Sul e Comgas (2022).

Posicionamento Atual

Apesar da alta do CDI reduzir a atratividade da operação, 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 3,8 anos, spread médio de 35bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 6,06% + IPCA. O duration total, incluindo derivativos, é de 5,4 anos, com spread médio de 163bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 7,11% + IPCA, sobre um valor nocional ajustado. A exposição à curva de juros pré-fixada está distribuída nos vértices Jul/22, Jul/23, Jul/24, Jan/25 e Jan/26. A exposição à curva de juros reais está distribuída nos vértices Ago/24, Mai/25, Ago/26, Ago/28 e Ago/30.

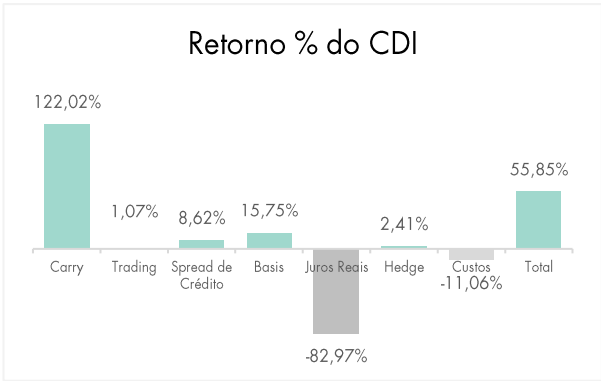
DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRF Crédito Privado. Data de início: 29/11/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 54.922.343. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: não há. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance:

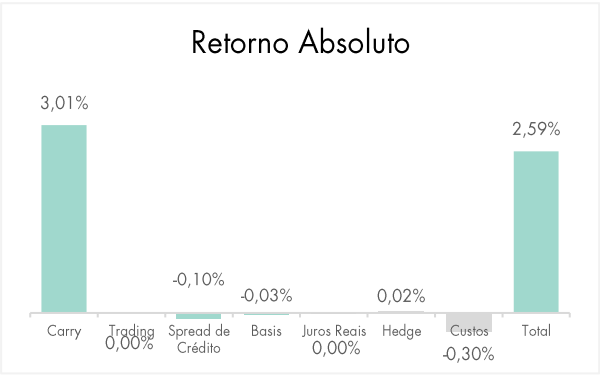
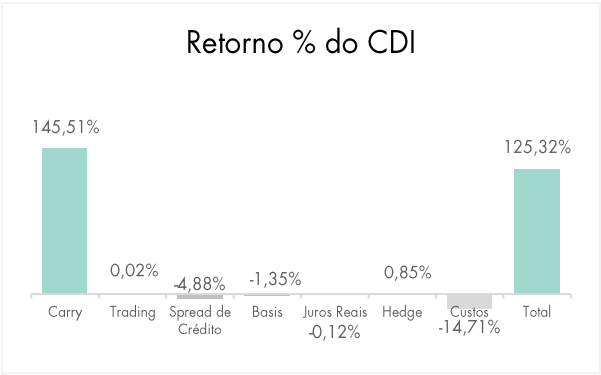


Journey Capital Endurance

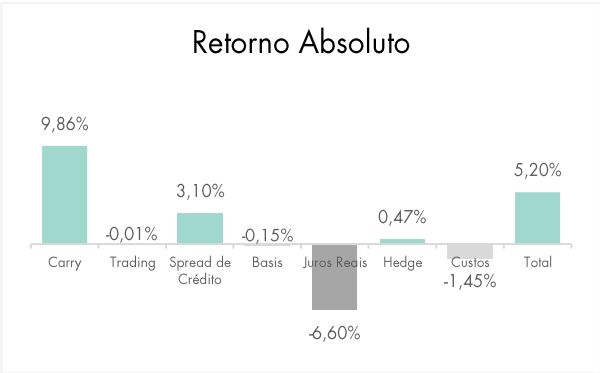
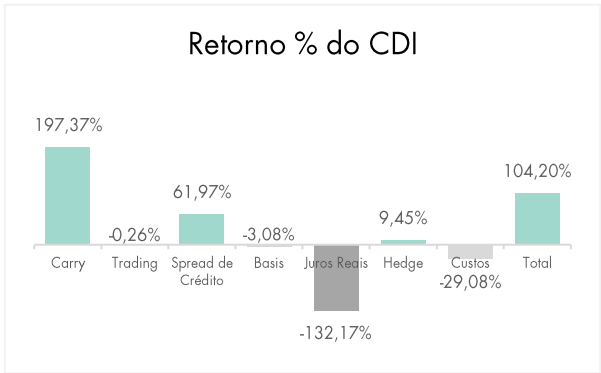
Janeiro/2022



Acumulado 3 Meses



Acumulado 12 Meses



Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRF Crédito Privado. Data de início: 29/11/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 54.922.343. 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-jan22

Atribuição de Performance e Perspectivas

O Endurance Plus rendeu 0,32% em janeiro, ou 44% do CDI. O *carry* da carteira (inflação + spread dos papéis) rendeu 0,92% e foi novamente a principal contribuição positiva para o retorno no mês. Operações pontuais de hedge nos mercados futuros de DI renderam 0,03% nesse mês. O efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos tiveram impacto levemente positivo (0,12%), assim como o fechamento dos spreads de crédito de alguns papéis da carteira (0,04%). A contribuição negativa veio da abertura da curva de juros reais (-0,73%).

Entraram ou foram aumentadas posições de Terminal de Neoenergia, Autopista Litoral Sul, Comgas (2024) e Manaus Ambiental. Saíram ou foram reduzidas CPFL, Light, Comgas (2022), Ecovias e Eletrobras.

Posicionamento Atual

Apesar da alta do CDI reduzir a atratividade da operação, 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 3,7 anos, spread médio de 41bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 6,04% + IPCA. O duration total, incluindo derivativos, é de 5,7 anos, com spread médio de 235bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 7,77% + IPCA, sobre um valor nominal ajustado. A exposição à curva de juros pré-fixada está distribuída nos vértices Jul/24, Jan/25 e Jan/26. A exposição à curva de juros reais está distribuída nos vértices Ago/24, Mai/25, Ago/26, Ago/28 e Ago/30.

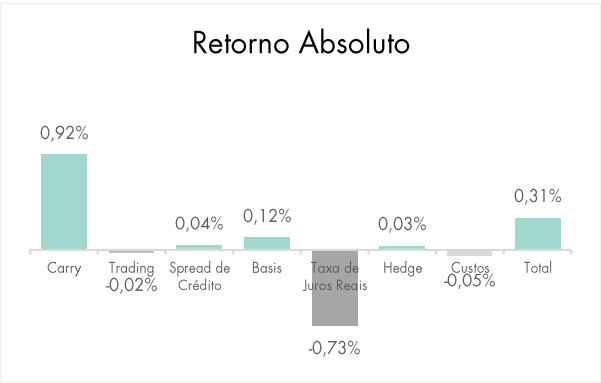
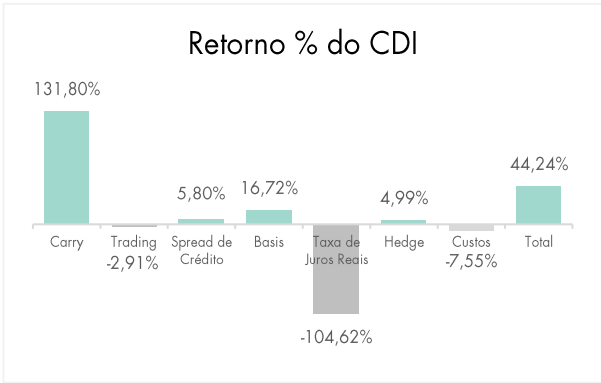
DETALHES: Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 31.039.140. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance Plus:

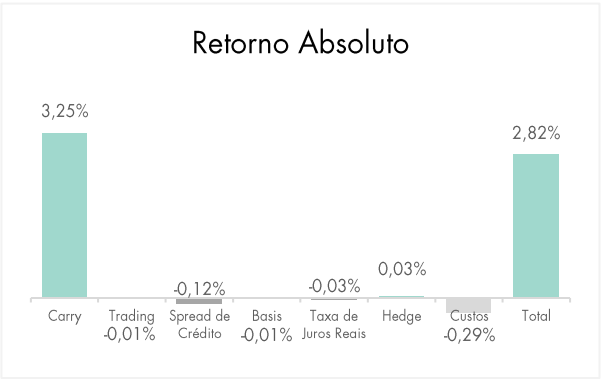
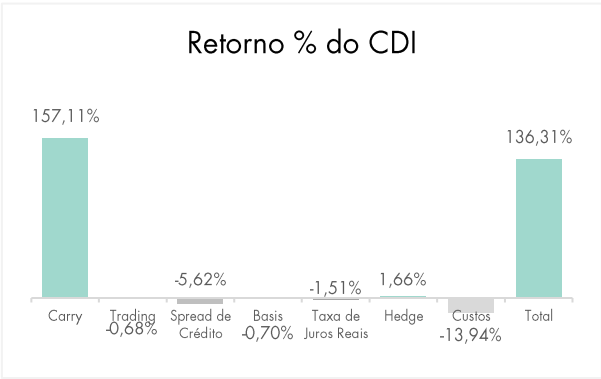


Journey Capital Endurance Plus

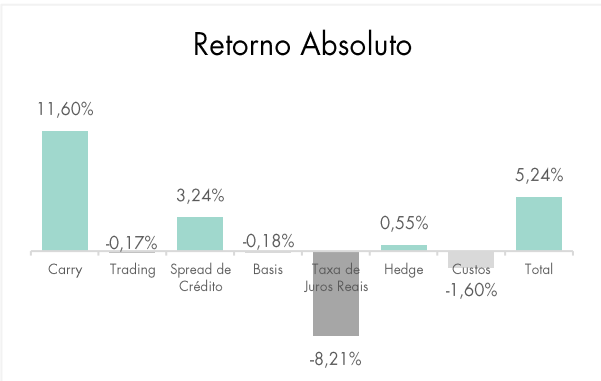
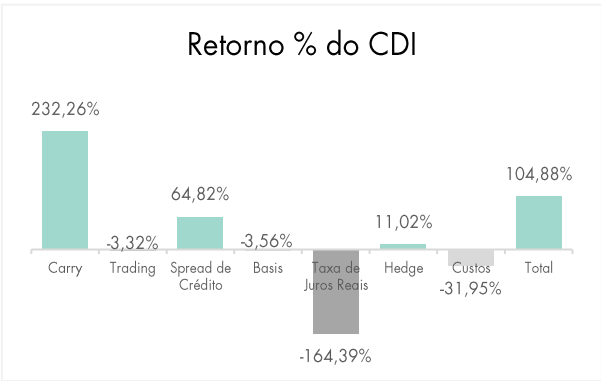
Janeiro/2022



Acumulado 3 Meses



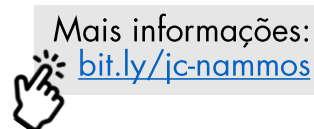
Acumulado 12 Meses



Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 31.039.140. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.

Journey Capital Nammos Deb Incentivadas Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado

CNPJ: 29.011.174/0001-31



Atribuição de Performance e Perspectivas

O Nammos teve retorno negativo em janeiro (-0,04%). As contribuições positivas vieram do *carry* da carteira (0,82%) e do book de moedas, com a posição vendida de USDBRL montada no final do ano passado. O efeito de basis entre os papéis da carteira e derivativos teve uma contribuição marginal de +0,05% no mês. A principal contribuição negativa veio do book de criptomoedas, que sofreram bastante neste início de ano (-0,72%). A abertura da curva de juros reais também teve impacto negativo de -0,38%, os spreads de crédito -0,16% e o book de trading -0,06%. Não houve remarcação de RDVT11 no book de Special Situations.

Posicionamento Atual

Book de Special Situations: seguimos aguardando a manifestação da Artesp e do governo do Estado de São Paulo. Estamos nos aproximando de algumas datas críticas fixadas no Plano de Recuperação da companhia e no contrato de compra e venda das ações assinado com os controladores atuais. Veja mais detalhes na seção Journey Capital Vitreo.

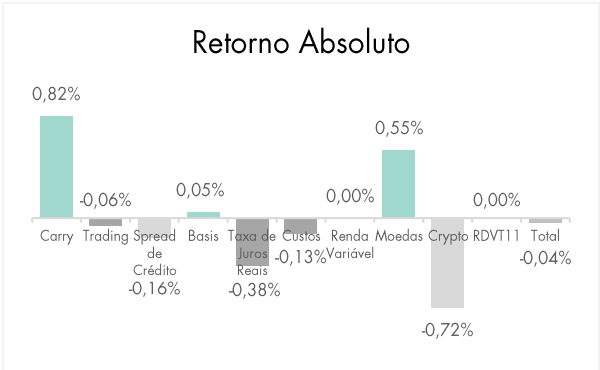
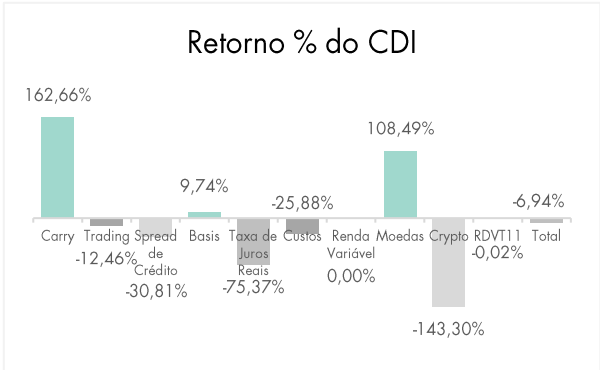
Book Macro: zeramos a posição vendida de USDBRL com ganhos em meio à volatilidade que cercou os momentos mais tensos da situação na Ucrânia, com a intenção de voltar a operar vendidos oportunisticamente. O alto carregamento proporcionado pelo diferencial de juros favorece muito a apreciação cambial e, num ano volátil como este, o book de USDBRL deve ser um importante driver de retornos para o Nammos. Mantivemos a pequena posição em criptomoedas por acreditar que a tese segue atraente nestes níveis de preços. Criamos um book sistemático para o mercado de DI, focado em capturar distorções na precificação de FRAs. E criamos um book de Fundos Imobiliários para buscar capturar distorções nessa classe de ativos que sofreu muito com a alta de juros e as recentes incertezas motivadas pela recente decisão da CVM em relação ao fundo MXRF, administrado pelo BTG e gerido pela XP. Trocamos a exposição nos vértices curtos de DAP por posições pré-fixadas.

DETALHES: Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 17.948.592. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.

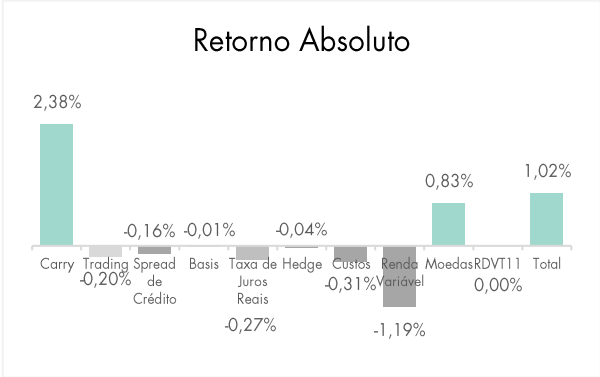
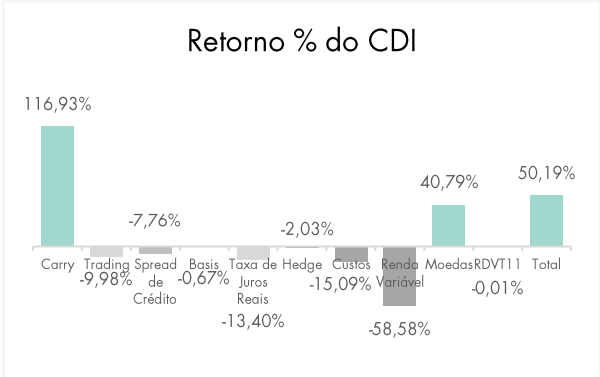
Para investir no Nammos, fale diretamente com a Journey.

Journey Capital Nammos

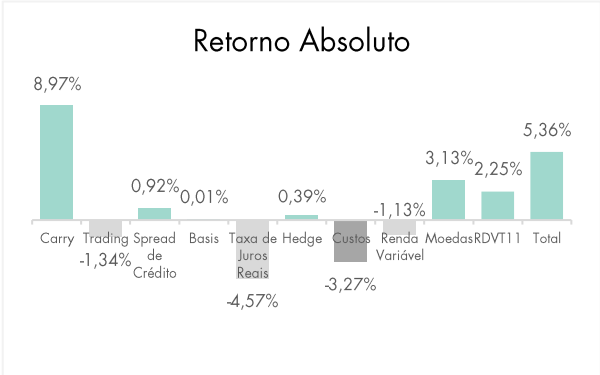
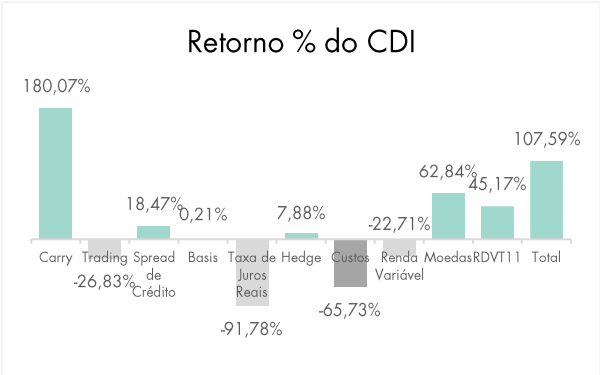
Janeiro/2022



Acumulado 3 Meses



Acumulado 12 Meses



Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 17.948.592. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.

Journey Capital Vitreo RDVT11

Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura Renda Fixa

CNPJ: 35.780.106/0001-30



Atribuição de Performance e Perspectivas

O Journey Capital Vitreo RDVT11 rendeu -0,01% em janeiro, sem remarcações no ativo.

Seguimos aguardando a manifestação da Artesp e do governo do Estado de São Paulo. Estamos nos aproximando de algumas datas críticas fixadas no Plano de Recuperação da companhia e no contrato de compra e venda das ações assinado com os controladores atuais.

As próximas semanas serão importantes pois, caso Artesp/Governo do Estado não se manifestem em tempo hábil, deverão ser feitos ajustes em diversos documentos, será necessária a concordância das diversas partes, anuência do juiz da RJ e aprovações em assembleia de debenturistas. Ainda consideramos o cenário mais provável que os órgãos públicos concluam sua análise a tempo, uma vez que já se debruçam sobre o processo há quase 6 meses e têm todas as informações necessárias para a análise.

Posicionamento Atual

O fundo segue fechado para captações. Em 31/01 contávamos com 824 investidores e 15,91% das debêntures em circulação.



Este material foi preparado pela Journey Capital Administração de Recursos Ltda. ("Journey") e tem caráter meramente informativo. A Journey Capital Administração de Recursos, bem como empresas ligadas direta ou indiretamente à mesma, não comercializam nem distribuem cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. A distribuição dos nossos produtos é realizada através de parceiros autorizados, integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários. 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. 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. Estes fundos podem ter 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 2022 – Todos os Direitos Reservados.