

Carta Mensal

Julho 2022

Material de divulgação

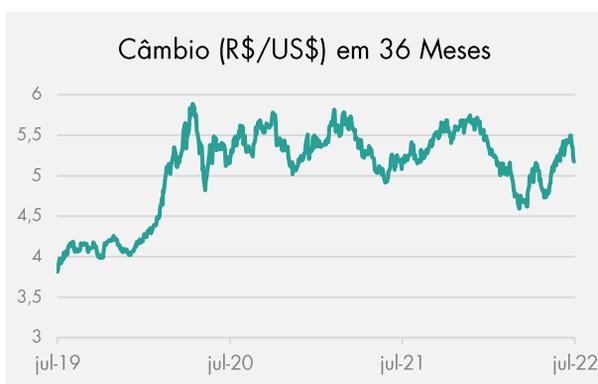
Journey Capital
contato@journeycapital.com.br
+55 11 4561 6006
journeycapital.com.br



Mundo

Em julho, o mercado se comportou em linha com nosso prognóstico da última carta - de que a situação iria **melhorar antes de piorar**. Resta saber se acertaremos, também, na visão mais pessimista para médio e longo prazo.

De fato, dados econômicos recentes mostraram **desaceleração da atividade econômica**, principalmente nos EUA como, por exemplo, vendas de novas casas caindo para a mínima de dois anos, mas indicaram uma economia ainda resiliente, distante de uma recessão. Nesse sentido, a leitura negativa do PIB americano do 2T22 foi motivada principalmente por estoques e investimentos - categorias naturalmente mais voláteis - enquanto o **consumo seguiu crescendo**, apesar de abaixo da expectativa. As expectativas de lucro foram superadas por 75% das empresas do S&P que já reportaram resultados, mesmo que o crescimento tenha sido o menor desde o 4T20.



Fonte: Bloomberg

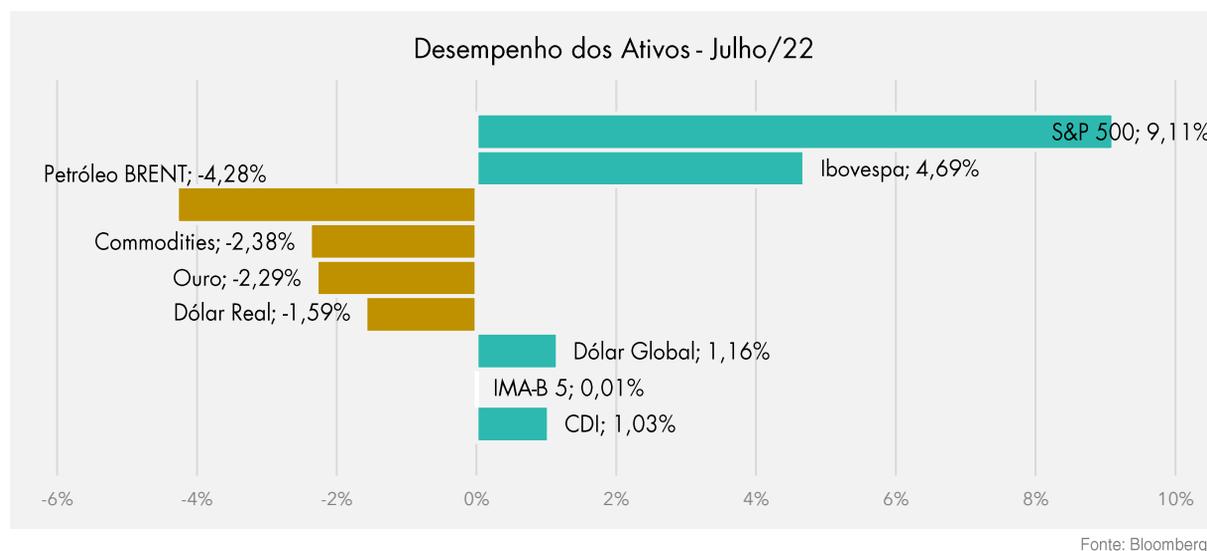
De fato, o modelo do Fed de Atlanta estima uma alta anualizada de 1,4% no PIB americano do 3T22. A leitura do **PIB da Zona do Euro** bem acima do esperado também ajudou no sentimento geral, mas é importante ressaltar que o crescimento veio majoritariamente de setores como hotelaria, turismo e restaurantes, refletindo mais o fim das restrições do covid-19 do que uma atividade forte subjacente. Indicadores **melhores que o esperado na China** e notícias sobre novos estímulos à atividade por lá também ajudaram no sentimento geral.

Na frente de preços, o CPI, PPI e PCE dos EUA de junho superaram as expectativas, mas, dada a “defasagem” dos dados, o mercado pareceu não se importar. Em termos de condições de oferta, julho foi recheado de acontecimentos positivos: foi finalizado o acordo para exportação de grãos entre Rússia e Ucrânia, acalmando - por enquanto - uma preocupação importante. Além disso, o **fim dos lockdowns** em algumas regiões da China ajudou a diminuir os gargalos de oferta, com o preço do frete do país à costa leste dos EUA caindo mais 30% no mês e os atrasos nas entregas de fornecedores às firmas americanas atingindo a menor deterioração desde novembro de 2020.

Houve também uma forte **queda nos preços de petróleo**, com menor demanda americana por gasolina e estoques nos EUA subindo acima do esperado. O comprometimento da OPEP com uma maior produção também ajudou, apesar da organização vir falhando consistentemente em atingir suas metas. Assim, os índices de preços da pesquisa PMI dos EUA indicaram a menor inflação em seis meses para os insumos e em 16 meses para os produtos finais - ainda que esta siga acima da registrada no período pré-pandemia.

Olhando pelo retrovisor, o mês lembrou uma **reedição do primeiro semestre de 2021**, em que o mercado depositava quase totalmente sua fé no Fed, mesmo com dados indicando que a situação não era tão tranquila quanto poderia parecer à primeira vista.

No contexto atual, **liquidez e juros parecem dar as cartas** da direção das bolsas. Com os temores de recessão afastados pelas declarações de membros do Banco Central americano, dados econômicos abaixo do esperado passaram a ser vistos como motivo para redução do ritmo de alta de juros.



É provável que o sentimento geral em agosto siga em linha com o de julho. O **arrefecimento das commodities** é natural, dada a magnitude dos picos atingidos com as preocupações com o conflito russo-ucraniano. Os altos estoques das companhias, por sua vez, devem seguir gerando necessidade de liquidações e quedas nos preços. A **desaceleração da demanda** deve ajudar nesse ponto, juntamente com a melhora gradual das cadeias de oferta e queda nos agregados monetários americanos. Ao menos no curto prazo, a tendência é de melhora na inflação - e é possível que exista um momento de "euforia" nos mercados mundiais, com o sentimento de que "o pior já passou". Para a próxima reunião do Fed, considerando o forte payroll e o relaxamento nas condições financeiras mundiais, **projetamos alta nos juros de 75 bps.**

Em médio e longo prazo, porém, o mercado precifica uma taxa ao final de 2023 praticamente 100 bps menor do que a mencionada pelo Fed em seu último dot plot. Ou seja, segue-se precificando que a **inflação registrará uma queda sem precedente** nos últimos 40 anos, partindo-se de um mercado de trabalho especialmente apertado. E tudo isso com crescimento positivo do PIB e juros reais baixos (aqui vale ressaltar que o patamar atual, alegado como neutro pelo Fed, apenas o seria se as expectativas de inflação estivessem perfeitamente ancoradas; não é o caso, com inflação implícita de 5 e 10 anos em 2,68% e 2,47%, respectivamente).

Quanto a isso, **somos céticos**: a ideia de que o Fed conseguirá resfriar o mercado de trabalho por meio da redução da vacância e praticamente sem alteração na taxa de desemprego não tem embasamento empírico. Há itens inerciais que ainda não surtiram seu efeito pleno - como os preços de casas, que seguem subindo e bateram recorde recentemente, e inflação de serviços - e podem tornar uma **desinflação mais demorada** e custosa.

No plano fiscal, recente trabalho do FMI mostrou que gastos públicos têm efeito mais expansionista e demoram mais a se dissipar em uma situação de pandemia - hoje, estamos em um "meio-termo", mas é bem provável que ainda existam efeitos defasados dos gastos passados a afetar a economia. Nesse sentido, leis recentes aprovadas no Senado dos EUA - como sobre semicondutores e mudanças climáticas, que envolvem bilhões em subsídios - contribuem para aumentar o gasto fiscal e piora esse cenário.

Em relação à atividade, o PMI Composto dos EUA indicou a **maior queda na produção** desde a crise financeira, excluídos os meses de lockdown, enquanto indicadores antecedentes também não animam. A **lacuna entre crescimento de salários reais e emprego** atingiu níveis que, ao longo dos últimos 50 anos, foram “resolvidos” com menor criação de empregos. Mesmo com a atividade desacelerando, a ocupação segue crescendo fortemente, com o último relatório payroll mostrando criação de empregos maior do que o dobro do esperado. Isso se deve à volta à normalidade de setores mais intensivos em mão de obra e menos produtivos. Uma situação em que a atividade enfraquece, mas o emprego segue forte é especialmente desconfortável para um banco central.

Os **indicadores de preços e emprego** pintaram um cenário, no mínimo, desagradável. Não só o PCE veio acima do esperado, como também gastos e rendas pessoais surpreenderam para cima. O índice de custo do emprego veio acima do esperado e registrou maior crescimento anual em mais de 20 anos. O salário médio subiu bem acima da expectativa, e o dado do mês anterior foi revisado para cima. A taxa de participação na força de trabalho – uma das apostas do Fed para desaquecer o mercado de trabalho – não só veio abaixo do esperado, como caiu. Assim, achamos improvável que o Fed manterá a taxa em patamar parcialmente restritivo por pouco tempo e logo em seguida iniciará os cortes – como precificado pelo mercado. Assim, as projeções da própria autoridade monetária (de juros entre 3,75% a 4% ao final de 2023) parecem mais realistas.

Em resumo, seguimos com a **visão das cartas anteriores**, em que sustentamos que ao menos uma das variáveis (PIB, juros e inflação) terá de se comportar de modo diferente do precificado pelo mercado. Se, por exemplo, a atividade se mostrar mais resiliente via empregos e salários, pode não haver recessão, mas inflação e juros deverão ser revistos para cima. Dadas as forças conjunturais mencionadas acima, acreditamos que agosto não é o melhor mês para apostar na prevalência das tendências estruturais. Inclusive, considerando os últimos 20 anos, agosto é o mês com maior mediana de queda nos juros de 10 anos americanos.

Vale mencionar que todas as explicações acima **centralizaram-se em economia**; não foi dada atenção a um eventual fim do acordo de grãos, possibilidade de maiores cortes na oferta de gás russo à Europa, chance de novos lockdowns na China ou novas tensões envolvendo Taiwan conforme as eleições para primeiro-ministro chinês se aproximam. O processo de **desalavancagem financeira na China** – que tem servido como estabilizador de oscilações ao atuar de forma anticíclica desde que ingressou “de fato” no sistema capitalista global, o que pode se reverter agora –, com diversos bancos rurais congelando depósitos e saques, também não foi mencionado, assim como a chance de novos auxílios fiscais ao povo americano conforme as eleições *midterms* se aproximam e a revolta com a alta de preços se intensifica. Para um soft landing como o precificado hoje, **absolutamente tudo tem de dar certo**.

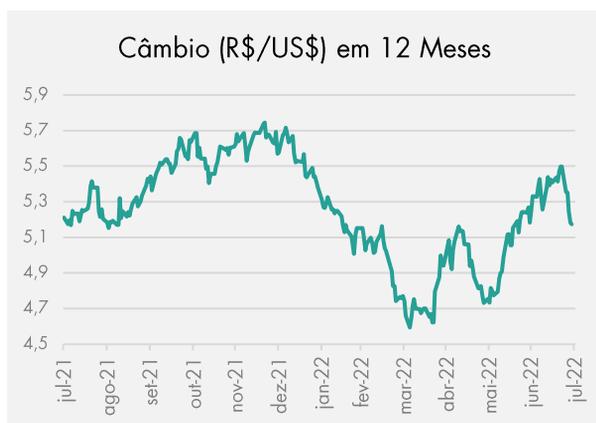
Brasil

O Brasil segue mostrando **atividade resiliente**, ainda que desacelerando em alguns setores (o setor de serviços, principal motor do PIB, seguiu crescendo acima da expectativa). O mercado de trabalho continuou se recuperando, com a massa de renda real registrando crescimento e indicando alguma resiliência no consumo à frente, enquanto os PMI's seguiram indicando expansão da atividade econômica e diminuição dos gargalos de produção.



Não à toa, as políticas fiscais recentes - como liberação do FGTS e adiantamento do 13º - levaram a renda real total a níveis marginalmente acima de 2019.

Os **dados de inflação** vieram marginalmente melhores do que o esperado, mas a melhora veio do repasse mais rápido dos cortes de preços no setor de administrados - um exemplo é a recente diminuição nos combustíveis. Apesar disso, os serviços subjacentes, monitorados de perto pelo BC, seguiram piorando, e o núcleo também veio acima da expectativa. O discurso do Bacen focado em ancorar as expectativas deve impedir que a última alta tenha demarcado o fim do ciclo, de maneira que **esperamos alta adicional de 25 bps** na próxima reunião.



Fonte: Bloomberg

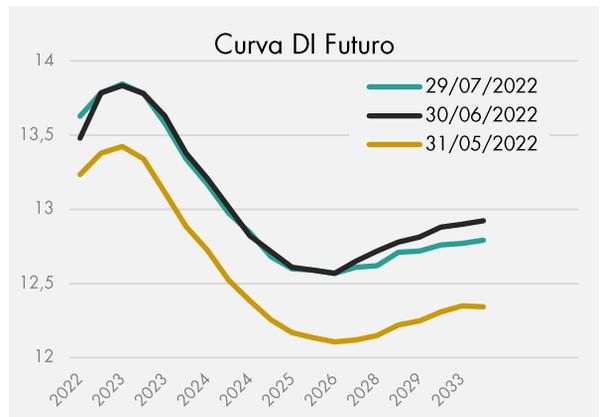
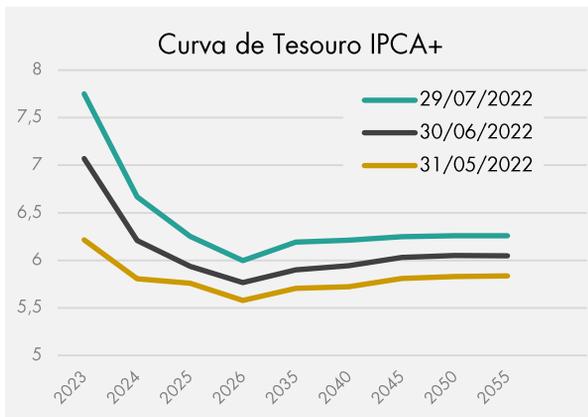
A contínua **deterioração fiscal** é mais um ponto que ressalta essa visão, com indícios de que o orçamento de 2023 preverá extensão do Auxílio Brasil e reajuste de servidores. Além disso, reportagens recentes indicam planejamento de nova flexibilização no Teto de Gastos, e o próprio líder do governo no Senado disse não descartar extensão dos auxílios a caminhoneiros e taxistas em 2023.

No curto prazo, a **inflação deve seguir cedendo**, tendo em mente coletas mais recentes de preços, de modo que o ambiente - também impulsionado pelo cenário externo - deve seguir favorável aos ativos de risco. No entanto, conforme a eleição e o Sete de Setembro se aproximam, não se pode descartar novas tensões institucionais e fiscais que impeçam que ativos domésticos se beneficiem da melhora externa. Nesse sentido, o prazo para envio do Orçamento de 2023 é em 31 de agosto - e, dadas as restrições de gastos que emergirão, é possível que processo de aprovação se estenda até ano que vem.

Tanto para os EUA quanto para o Brasil, o **risco para nossa visão é o timing**: a virada nos sentimentos externos e/ou domésticos (o que vier primeiro) pode acontecer mais cedo do que esperamos.

Mercados

As incertezas e desafios no controle da inflação, em nível global, bem como as incertezas fiscais brasileiras **pressionaram as curvas de juros nominais e reais** desde o início de julho até terceiro quartil do mês. A melhora de humor dos mercados nos últimos dias trouxeram certo alívio, principalmente na curva de juros nominais, que terminou o mês abaixo de onde estava no final de junho. A curva de juros reais, por outro lado, respondeu à melhora com outra dinâmica, com o **fechamento em maior escala da inflação implícita** e consequente abertura dos juros reais no consolidado do mês, fazendo com que a performance dos títulos indexados a inflação fosse negativa.



Fonte: Bloomberg

O **mercado primário de debêntures isentas** contou com seis emissões totalizando 2 bilhões, inferior ao volume ofertado em junho. Percebemos a demanda um pouco saturada após meses com forte pipeline de emissões de títulos indexados a inflação. O prêmio sobre títulos do tesouro oferecidos nas ofertas tampouco foi atraente versus oportunidades no mercado secundário. Aproveitamos para fazer algumas realocações melhorando relação risco x retorno e reduzimos a duration de nossa carteira de crédito. Vendemos nossa posição em Eletrobras e Equatorial e reduzimos posição em CTEEP longa; compramos papéis mais curtos como linhas de transmissão da ALUPAR, Orizon e CTEEP curta. A debênture de CTEEP, com apenas 1,4 anos de duration, irá pagar um prêmio adicional de 0,75% em agosto referente a alteração de covenants financeiros. Com isso realizamos a redução de duration de crédito no emissor, capturando o prêmio.

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

Julho 2022

Journey Capital **Endurance Juros Reais Advisory**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,60%	4,56%	7,71%	27,99%
%IMA-B 5	-	68,9%	76,8%	114,4%
IMA-B 5	0,01%	6,62%	10,04%	24,45%

Journey Capital **Endurance Juros Reais FIC**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,61%	4,53%	-	10,14%
%IMA-B 5	-	68,48%	-	87,66%
IMA-B 5	0,01%	6,62%	-	11,57%

Journey Capital **Endurance**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,06%	5,72%	8,94%	19,90%
%CDI	5,4%	88,2%	95,2%	92,7%
CDI	1,03%	6,49%	9,39%	21,47%

Journey Capital **Endurance Plus**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,73%	4,61%	7,81%	17,85%
%CDI	-	71,0%	83,1%	103,0%
CDI	1,03%	6,49%	9,39%	17,33%

Journey Capital **Nammos**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,89%	-0,67%	2,45%	35,33%
%CDI	86,1%	-	26,1%	131,0%
CDI	1,03%	6,49%	9,39%	25,66%

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

CNPJ: 31.120.420/0001-35

Acesse a lâmina:



bit.ly/end-jul22

Atribuição de performance

Embora bem menor que em meses anteriores, o carry da carteira (inflação + spread dos papéis) continuou sendo a principal contribuição positiva para o retorno no mês. Os spreads de crédito, o efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos tiveram impacto neutro no mês. A contribuição negativa veio da abertura na curva de juros reais.

Entraram ou foram aumentadas posições de Transmissora Diamantina (ALUPAR), COELCE, CTEEP (Curta), Transmissora Agreste Potiguar (ALUPAR), HAZTEC TECNOLOGIA E P. AMBIENTAL S.A e Porto Primavera Transmissora. Saíram ou foram reduzidas: CTEEP (longa) e Equatorial Transmissora.

Posicionamento atual e perspectivas

O fundo está exposto ao IPCA e aos juros reais, com hedge parcial para o CDI, beneficiando-se do nível atraente dos juros reais. A carteira de papéis tem duration de 4,3 anos, spread médio de 51bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 7,50% + IPCA. O duration total, incluindo derivativos, é de 6,7 anos, com spread médio de 150 acima da NTN-B e taxa nominal média de 6,37% + IPCA, sobre um valor nocional ajustado. Seguimos reduzindo exposição a papéis com spreads de crédito injustificáveis e alongado nos vértices onde retornos e spreads justificam a exposição. A exposição à curva de juros pré-fixada permanece zerada. A exposição à curva de juros reais está distribuída nos vértices 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\$ 50.058.240. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: não há. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance:



Guide.



ÓRAMA

necton

rico

sim;paul



COMCOR

ATIVA
Investimentos

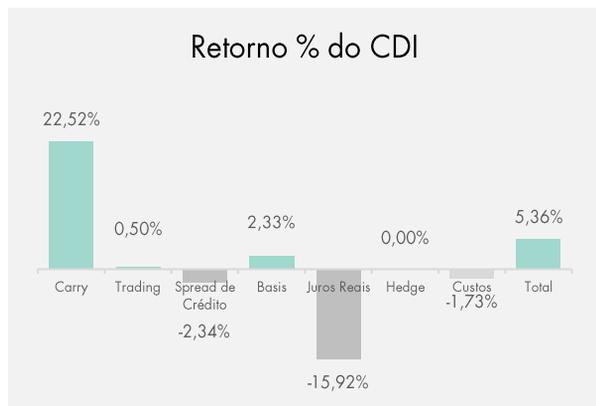
TORO

C6BANK

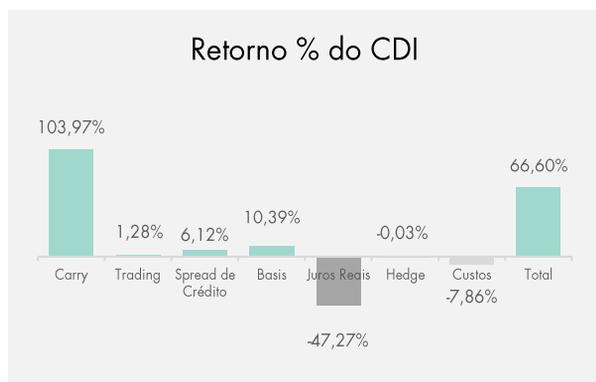


Journey Capital Endurance

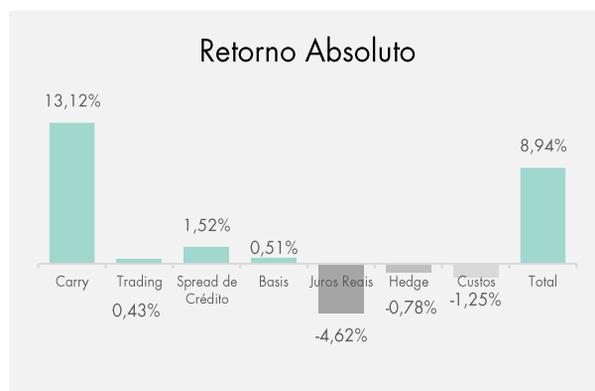
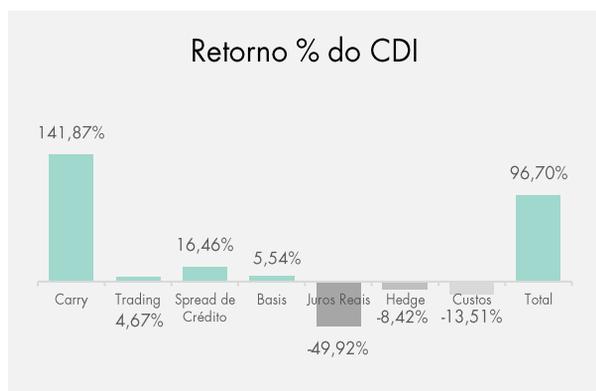
Julho/2022



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\$ 50.058.240. 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-jul22



Atribuição de performance

O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) continuou sendo a principal contribuição positiva para o retorno no mês, seguida por pequeno ganho com o efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos teve impacto neutro. Spreads de crédito tiveram contribuição neutra. A maior contribuição negativa veio da abertura na curva de juros reais.

Entraram ou foram aumentadas posições de: CEMIG, CTEEP (Curta), Transmissora Agreste Potiguar (ALUPAR) e HAZTEC TECNOLOGIA E P. AMBIENTAL S.A. Saíram ou foram reduzidas posições de Cosern, Copasa, CPFL, Rio Grande Energia (CPFL), Cia. Energética de Jaguará, Eletrobrás, Nascentes do Xingu (AEGEA).

Posicionamento atual e perspectivas

O fundo está exposto ao IPCA, beneficiando-se do nível atraente da curva de juros reais. A carteira de papéis tem duration de 4,2 anos, spread médio de 52bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 7,50% + IPCA. O duration total, incluindo derivativos, é de 3,9 anos, com spread médio de 69 acima da NTN-B e taxa nominal média de 6,31% + IPCA, sobre um valor nominal ajustado. Seguimos reduzindo exposição a papéis com spreads de crédito injustificáveis e alongado nos vértices onde retornos e spreads justificam a exposição. A exposição à curva de juros pré-fixada permanece zerada. A exposição à curva de juros reais está distribuída nos vértices Mai/25, Ago/26, Ago/28 e Ago/30.

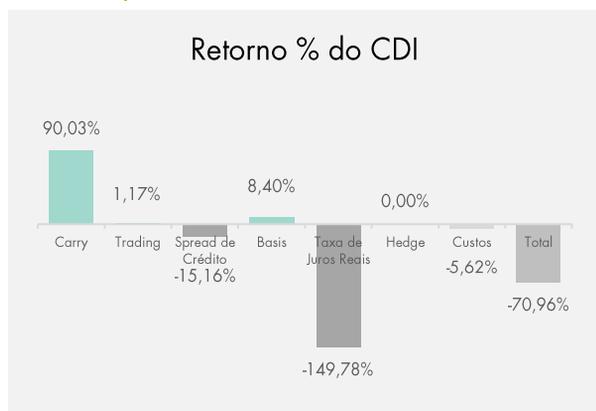
DETALHES: Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 26.181.176. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance Plus:



Journey Capital Endurance Plus

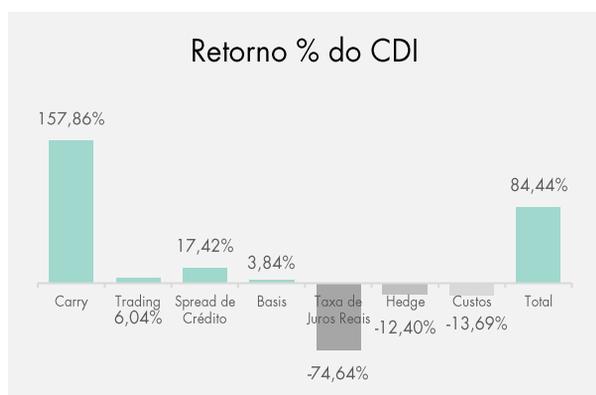
Julho/2022



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\$ 26.181.176. 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 Advisory FI Cotas Fundo Incentiv Inv Infra RF

CNPJ: 34.580.935/0001-06



Atribuição de performance

O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) continuou sendo a principal contribuição positiva para o retorno no mês, seguida do efeito de "basis" entre a carteira de papéis e derivativos e de pequeno ganho de trading. A maior contribuição negativa veio da abertura na curva de juros reais seguida de pequena abertura nos spreads de crédito.

Entraram ou foram aumentadas posições de Transmissora Diamantina (ALUPAR), Engie, Paranagua Saneamento, COELCE, CTEEP (Curta), Transmissora Agreste Potiguar (ALUPAR), HAZTEC TECNOLOGIA E P. AMBIENTAL S.A e Nascentes do Xingu. Saíram ou foram reduzidas: CCR, CTEEP (longa) e Equatorial Transmissora.

Posicionamento atual e perspectivas

O duration da carteira de papéis é 4,3 anos, com spread médio de 44bp acima da NTN-B e taxa média de 6,64%. A carteira total, incluindo derivativos, tem duration de 3,7 anos, 49bp de spread acima da NTN-B e 6,87% de retorno acima do IPCA, para um nocional ajustado. Seguimos reduzindo exposição a papéis com spreads de crédito injustificáveis e alongado nos vértices onde retornos e spreads justificam a exposição. O fundo tem exposição marginalmente inferior ao IMA-B 5 nos vértices curtos, acima do IMA-B 5 no Ago/26 e exposição adicional em vértices mais longos (Ago/28 e Ago/30).

DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais Advisory FI INFRA RF. Data de início: 19/09/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 25.136.953. 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:

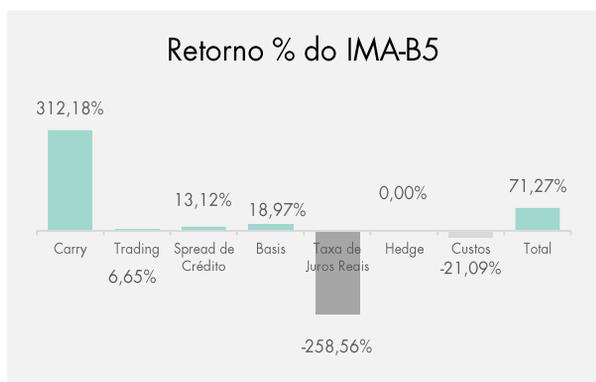


Endurance Juros Reais Advisory

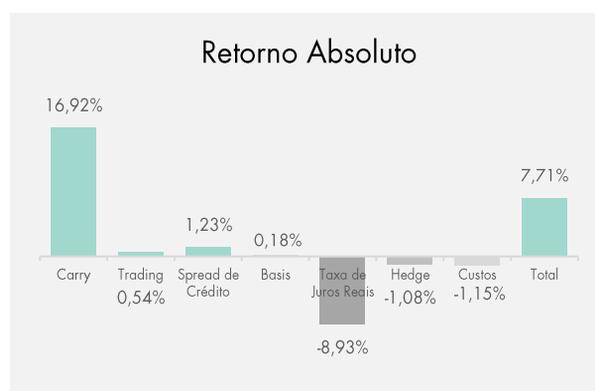
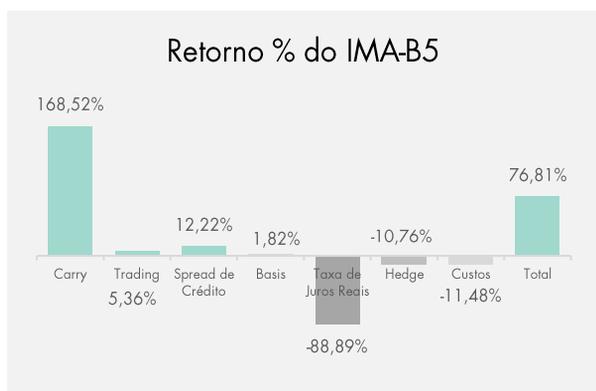
Julho/2022



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\$ 25.136.953. 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

O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) continuou sendo a principal contribuição positiva para o retorno no mês, seguida do efeito de "basis" entre a carteira de papéis e derivativos e de pequeno ganho de trading. A maior contribuição negativa veio da abertura na curva de juros reais seguida de pequena abertura nos spreads de crédito.

Entraram ou foram aumentadas posições de: Transmissora Diamantina (ALUPAR), Engie, Paranagua Saneamento, COELCE, CTEEP (Curta), Transmissora Agreste Potiguar (ALUPAR), HAZTEC TECNOLOGIA E P. AMBIENTAL S.A e Nascentes do Xingu. Saíram ou foram reduzidas: CCR, CTEEP (longa) e Equatorial Transmissora.

Posicionamento atual e perspectivas

O duration da carteira de papéis é 4,3 anos, com spread médio de 44bp acima da NTN-B e taxa média de 6,64%. A carteira total, incluindo derivativos, tem duration de 3,7 anos, 49bp de spread acima da NTN-B e 6,87% de retorno acima do IPCA, para um nocional ajustado. Seguimos reduzindo exposição a papéis com spreads de crédito injustificáveis e alongado nos vértices onde retornos e spreads justificam a exposição. O fundo tem exposição marginalmente inferior ao IMA-B 5 nos vértices curtos, acima do IMA-B 5 no Ago/26 e exposição adicional em vértices mais longos (Ago/28 e Ago/30).

DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais FIC. Data de início: 01/04//2021. PL médio desde início: R\$ 3.275.477. 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:

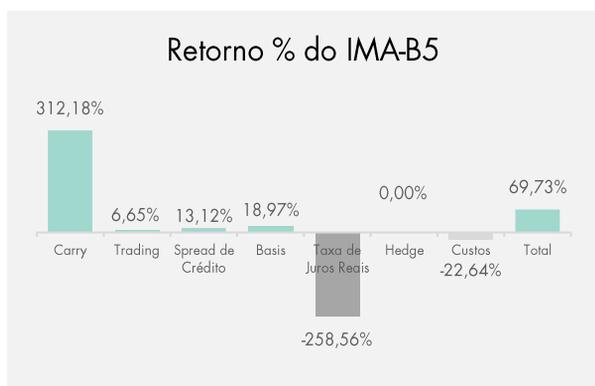


Endurance Juros Reais FIC

Julho/2022



Acumulado 3 Meses



Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais FIC. Data de início: 01/04/2021. PL médio desde início: R\$ 3.275.477. 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 Nammos Deb Incentivadas Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado

CNPJ: 29.011.174/0001-31



Atribuição de performance

O Nammos rendeu 0,89% em julho. A maior contribuição para o resultado veio da posição comprada em Ibov, seguida do carry da carteira, do fechamento dos spreads de crédito, do book de criptomoedas e contribuição marginal de trading e do book de fundos imobiliários. As perdas vieram da abertura da curva de juros reais.

Posicionamento atual e perspectivas

Seguimos comprados em Ibovespa, motivados pelos preços depreciados das ações brasileiras, por acreditar numa melhora geral do humor externo, por esperar um refresco nos números de inflação interna e por entender que o início do pagamento dos auxílios irá favorecer várias empresas listadas. Além disso, com a retomada da liquidez nos mercados internacionais com o final do período de férias no exterior, o Brasil deve se beneficiar de fluxos externos – senão por atratividade direta, por falta de outros mercados “investíveis” (com Rússia fora e a insegurança jurídica na China, o Brasil é praticamente um dos únicos destinos disponíveis para grandes volumes financeiros de investidores de portfólios).

Book de Special Situations: RDVT11 continua sendo a maior posição individual do Nammos, aguardando a mudança de controle. Veja seção Journey Capital Vitreo RDVT11.

Book Macro: seguimos com a posição comprada de Ibovespa, comprados em criptomoedas.

Book de debêntures de infraestrutura: seguimos investidos em carteira com duration médio aproximado de 2,2 anos.

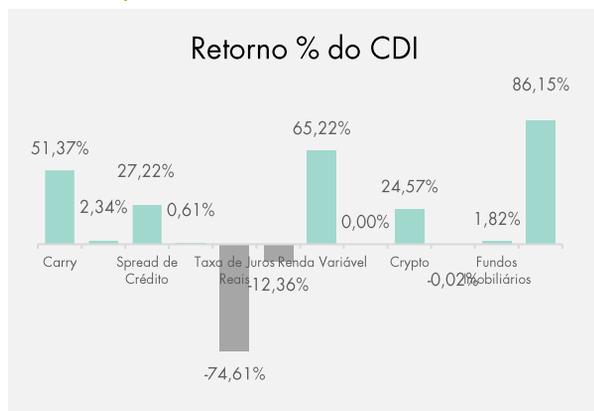
Book de Fundos Imobiliários: O book de fundos imobiliários é composto por 16 ativos de 6 segmentos, sendo eles: logística (30%), recebíveis imobiliários (22,5%), lajes corporativas (15%), shopping/varejo (12,5%), FOF (12%) e agronegócio (8%). O objetivo do book é a alocação em ativos que apresentem descontos relevantes e/ou potencial de geração de renda.

DETALHES: Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 19.792.773. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.

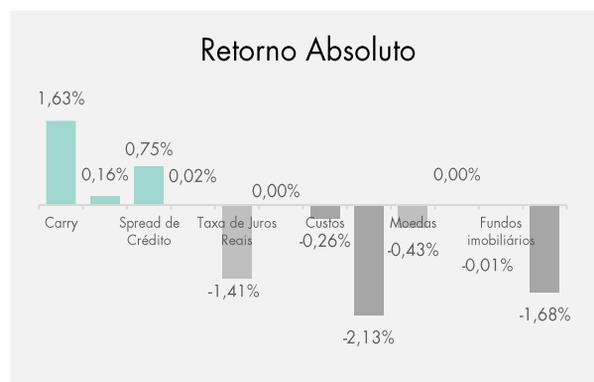
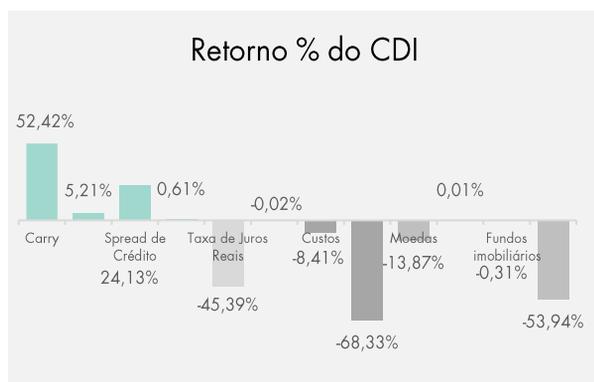
Para investir no Nammos, fale diretamente com a Journey.

Journey Capital Nammos

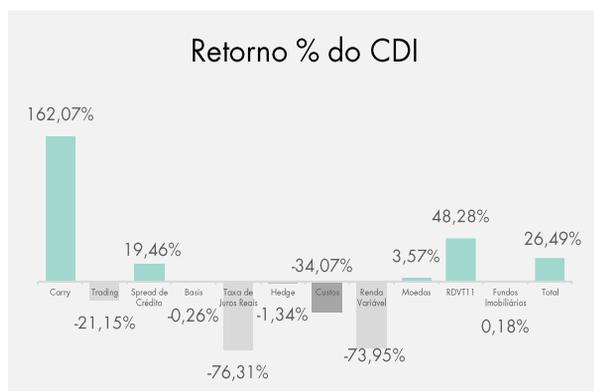
Julho/2022



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\$ 19.647.433. 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

Mais informações:

bit.ly/rdvt-journey



Posicionamento atual e perspectivas

Não tivemos avanços significativos no pedido de troca de controle sob análise da Artesp. O órgão solicitou algumas informações adicionais que foram prestadas e o processo segue em análise.

Infelizmente, todos os prazos que julgávamos razoáveis para essa análise foram insuficientes (o pedido inicial foi protocolado há exatamente 1 ano, em agosto de 2021, logo após a aprovação em AGC do Plano de Recuperação Judicial). Em março já fizemos uma assembleia para estender o prazo de duração do **Journey Capital Vitreo RDVT11 Fundo de Investimento em Infraestrutura** e no próximo dia 23/08 faremos nova assembleia para estendê-lo novamente, por mais 180 dias.

A experiência mostrou-nos que é muito difícil estimar prazos para casos como esse, mas confiamos que, dado o adiantado estágio do processo de análise pelos órgãos públicos, esse prazo poderá ser suficiente para as aprovações serem concedidas e o Plano de Recuperação Judicial continuar a ser implementado.

O cenário econômico mudou bastante durante esses 12 meses em que as autoridades estaduais se debruçaram sobre o nosso pleito. O setor de concessões rodoviárias vem perdendo atratividade. Leilões acontecem com pouca ou nenhuma disputa. Empresas tradicionais anunciaram sua saída do setor e venda dos ativos no país. Pesa ainda o fato de que os juros de longo prazo subiram impactando o valor presente dos ativos de concessão. Neste cenário, a aprovação do Plano de Recuperação Judicial por parte da ARTESP se torna ainda mais urgente para que a Companhia seja capitalizada e possa executar seu plano de investimento.

Fique atento às comunicações do Santander Caceis (administrador do fundo) para votar na assembleia recém-convocada.



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. Errata: nas cartas mensais de outubro/21, novembro/21, dezembro/21 e janeiro/22 o número de cotistas do fundo Journey Capital Vitreo RDVT11 foi divulgado como sendo de 824 cotistas, mas o número correto é de 825. 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.