

JOURNEY
CAPITAL



Carta Mensal agosto 2022

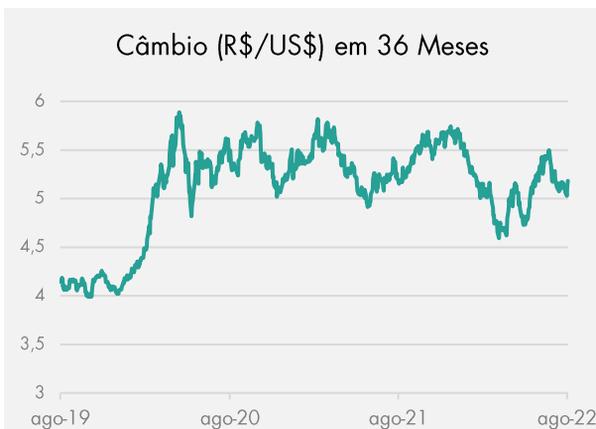
Material de divulgação



Mundo

Em agosto, o CPI abaixo do esperado nos EUA levou euforia às bolsas mundiais, com o sentimento de que “o pior” poderia já ter passado. Porém, o Fed estragou a festa ao manter o discurso *hawkish* - levando à reprecificação de praticamente 100 bps nos juros ao final de 2023, um dos nossos principais calls de médio prazo (sustentávamos que os juros precificados para o ano que vem estavam demasiadamente baixos sob qualquer perspectiva razoável).

De fato, membros tidos como mais *dovish* - como Neel Kashkari - passaram a vocalizar preferência por juros iguais ou acima de 4%, além de afastar a visão de cortes nas taxas em 2023. Há tempos, o Fed dizia querer “apertar” as condições financeiras, de modo que a alta do S&P e relaxamento destas mesmas condições destoavam de seu discurso - inclusive, membros do Fed admitiram ter ficado desconfortáveis com o *rally* após sua última reunião.



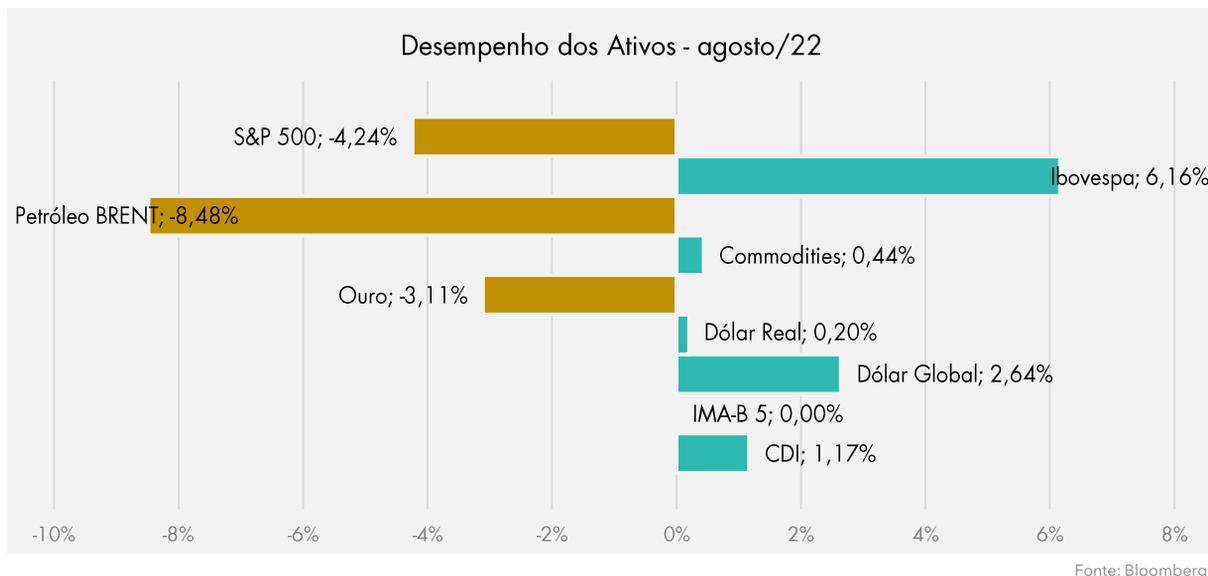
Fonte: Bloomberg

Na frente econômica, dados do último trimestre e de julho mostraram a economia americana ainda razoavelmente resiliente, com produção industrial e vendas no varejo de julho vindo acima da expectativa. Além disso, o PIB dos EUA do 2T22 foi revisado para cima - embora ainda negativo -, motivado pelo aumento do consumo. Sobre isso, vale notar que a diferença entre o Produto Interno Bruto e a Renda Interna Bruta americana está em níveis nunca atingidos; a questão é que, como os dois indicadores medem a mesma coisa (apenas sob óticas diferentes), ambos deveriam ser, essencialmente, iguais - por isso, o BLS justifica a diferença como “discrepância estatística”. Entretanto, estudos acadêmicos - entre eles, alguns do próprio Fed - indicam que o GDI (a Renda Interna Bruta) é um melhor predictor de recessões, além de ser mais bem correlacionado com variáveis do ciclo econômico (como mercado de trabalho, inclinação da curva de juros americana e spreads entre títulos do governo e corporativos).

Além disso, as revisões posteriores no PIB tendem a levá-lo para mais perto do GDI do que o inverso. Assim, o próprio Fed divulga um indicador que, por meios estatístico, tenta aplicar uma “correção de erros” ao PIB e GDI. Tudo isso para dizer que, no primeiro semestre de 2022, o GDI e o indicador do Fed registaram expansão de, respectivamente, 1,5% e 1,9% - enquanto o PIB registrou queda no mesmo período. A média entre o PIB e o GDI, por sua vez, avançou 0,25% no 1T22.

Vale ressaltar que o mercado de trabalho segue forte, com pedidos iniciais de seguro-desemprego marcando três semanas em queda, Jolts mostrando muito mais vagas em aberto do que a expectativa (com a razão de vagas por desempregado retornando a 1,98, próximo ao recorde de 1,99) e *payroll* indicando fortes contratações. Sobre este último, embora as contratações tenham sido robustas, sinais de aumento na participação na força de trabalho e acomodação dos ganhos salariais são sinais a serem monitoradas para as próximas semanas.

Na Europa, a história é diferente. Com uma recessão em 2023 sendo praticamente consenso, os governos europeus vêm tentando lutar contra o racionamento energético – apesar de admitirem essa possibilidade. Com a inflação ao consumidor e ao produtor renovando recordes, o ECB renovou seu discurso *hawkish* sugerindo *hike* 75 bps – que, no entanto, dadas as expectativas de inflação, foi insuficiente para impedir a desvalorização do euro.



Na China, o cenário é desafiador. O mercado imobiliário do país segue extremamente fragilizado, com diversas incorporadoras em situação delicada. Apesar das medidas governamentais para o setor de infraestrutura, a economia doméstica não respondeu como se esperava – de fato, estudos mostram que o mercado imobiliário, especificamente, é muito mais relevante para a atividade chinesa. Nesse sentido, o desafio do governo é reviver este setor antes do Politburo, em outubro – uma tarefa mais complexa do que se imagina, dado o grau de alavancagem das companhias e a falta de confiança da população, que se sente receosa em tomar crédito para financiar a moradia sem a confiança de que esta será, de fato, entregue.

Em relação ao longo prazo, seguimos com a visão de que o processo de desinflação será mais custoso – em termos de atividade e juros – do que o atualmente precificado pelo mercado (ainda que a assimetria tenha diminuído após a reprecificação no mercado de juros). Nesse sentido, apesar da alta recente, diversas métricas – juros nas *treasuries* de 2 e 10 anos, *fed funds* e juros de hipotecas de 30 anos – estão muito próximas aos picos atingidos em 2018 – e duvidamos que isso será o suficiente. Além do embasamento acadêmico que já mencionamos em outras cartas, vale a experiência anedótica de que, em todos os momentos em que a inflação superava 4% e o desemprego estava abaixo de 5%, uma recessão aconteceu nos dois anos seguintes. Por mais que haja, sim, influência da oferta, estudo do Fed de NY indicou que aproximadamente metade da inflação é de demanda (superando, portanto, os 4%, mesmo dividindo-se a alta de preços de acordo com sua “origem”).

É útil lembrar de outro estudo, este do Fed de San Francisco, indicando que o estímulo fiscal teve papel acima do consenso na inflação atual; dadas as recentes discussões no Congresso americano e o conflito ucraniano, é difícil ver uma retração considerável do gasto fiscal no curto prazo. Há, também, uma inflação já “contratada” em categoriais mais inerciais, como no segmento de *housing* do CPI – por mais que aluguéis tenham começado a reverter a trajetória, o impacto no índice da inflação americana se dá, em média, com 9 meses de “atraso”. Por fim, estudos recentes indicam existência de um efeito de “contaminação” da inflação global nos preços domésticos de um país – indicando que, em certa medida, o resto do mundo também precisa resolver o problema (e não só os EUA).

Nesse sentido, outro estudo do Fed confirmou que a queda recente no S&P deveu-se à menor liquidez - ou seja, uma recessão não chegou a ser precipitada. As estimativas dos earnings das empresas para 2023 caíram apenas 3% desde o pico de junho e ainda implicam um crescimento de lucro de 8% acima da estimativa de consenso de 10% deste ano. Além disso, o prêmio de mercado (múltiplos das ações ajustados pelos juros) está bem abaixo da média da histórica para o nível de aperto financeiro, indicando que novas correções são uma possibilidade.

Apesar do tom pessimista até aqui, é importante notar que, na nossa visão, a possível recessão americana será relativamente mais "leve" (no que tange à atividade econômica). Para ilustrar a volatilidade que vemos à frente, uma metáfora válida é afirmar que não esperamos um "inferno" (crise econômica forte) nem "paraíso" (soft landing perfeito). O mercado, no entanto, oscilará entre a precipitação destes dois cenários, abrindo oportunidades para montar ou desfazer-se de posições.

Para o curto prazo, porém, é possível que os mesmos fatores que reduziram a inflação em julho sigam atuando. As empresas seguem com altos níveis de estoques (como indicado pela divisão dos estoques por vendas), estimulando-as a fornecerem descontos para realização das vendas. Além disso, a demanda seguiu desacelerando nos EUA, e os problemas na economia chinesa ajudaram a enfraquecer os preços de commodities.

O dólar mais forte em 20 anos contribuiu para reduzir os preços de bens importados nos EUA, e as cadeias de oferta seguiram melhorando - como indicado pelo índice de tempo de entrega de fornecedores nos PMIs globais e outras medidas de inflação de bens parecendo indicar que pico foi atingido. Com isso, o núcleo do PCE foi revisado para baixo - resultado melhor que o esperado -, enquanto a inflação de bens finais do PMI Composto americano foi a menor em um ano e meio. É importante notar que a melhora citada nas condições de oferta atuam para diminuir o headline da inflação, mas o núcleo - mais dependente da demanda - deve seguir pressionado.

No entanto, o médio prazo é menos confortável, especialmente para as commodities - com secas e problemas de produção na União Europeia e China, a segunda maior produtora de trigo e a maior produtora de grãos do mundo, respectivamente. Além disso, os estoques reguladores de petróleo dos EUA estão no menor nível em 32 anos - e, eventualmente, terão de ser reabastecidos. Agricultores ucranianos também estão receosos de dar início ao plantio de novas safras, fato que se traduz nas revisões para baixo da safra de 2023 do país.

Por fim, por mais que o petróleo possa ser um vetor baixista - com um acordo no Irã ou recessão, por exemplo - os anos de subinvestimento em petróleo devem impedir que o combustível caia para o nível que seria "justo" dada a demanda mundial. Nesse sentido, a recente decisão da OPEP de cortar a meta de produção em 100 k/bpd é mais um passo nessa direção.

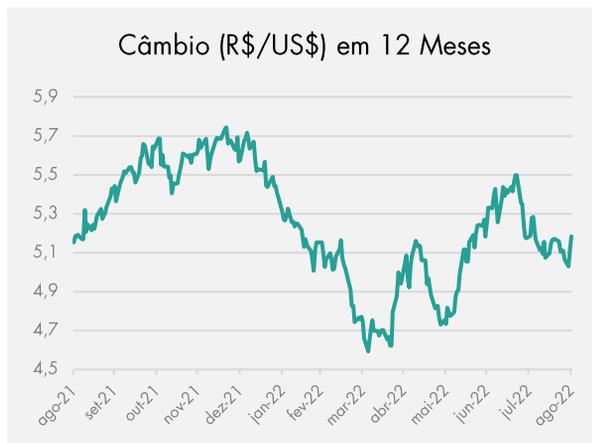
Como complicador, há também a renovação dos lockdowns na China, atingindo território responsável por 32% do PIB do país. Além disso, os PMIs não pintaram um quadro animador da economia mundial - o PMI Industrial global, por exemplo, atingiu o menor nível em 26 meses, indicando contração da produção e de novas vendas. O cenário geopolítico, por sua vez, mostra-se bem instável, com indefinições no que tange ao acordo com Irã, conflito ucraniano, Taiwan e diversas outras questões podendo gerar impactos negativos e positivos no curto prazo.

Vale ressaltar que, desde a pandemia, a liquidez parece estar sendo um importante driver do mercado. A situação denota especial atenção, já que o ritmo da diminuição do Balanço do Fed dobrará em setembro. Ressaltamos que fatores técnicos podem levar à instabilidade no mercado - como, por exemplo, o patamar recorde atingido pelas *reverse repo operations* -, demandando atenção, por exemplo, aos dias de leilões de *treasuries*.

Brasil

No Brasil, a atividade econômica seguiu surpreendendo o consenso do mercado. O PIB do 2T22 cresceu 1,2%, muito acima da expectativa de 0,9%. Sob a ótica da demanda, o consumo das famílias teve a maior alta desde o 4T20, crescendo 2,6% no 2T22. Vale notar que o bom resultado do PIB veio à revelia do consumo do governo, que recuou 0,9%. Para frente, as boas notícias quanto às safras brasileiras devem ajudar a segurar uma deterioração maior na frente agro, que é esperada com a queda nos preços de grãos. Além disso, com o início do pagamento dos auxílios em agosto, o setor de serviços deve registrar nova expansão. Com o resultado positivo, o carregamento estatístico do 2T22 para o resto do ano indicaria crescimento muito acima dos 2,1% indicados no último Focus.

O mercado de trabalho, por sua vez, seguiu na mesma toada, com tanto a renda média real quanto a massa de renda real crescendo consideravelmente em julho. Neste cenário de alta de juros americanos, o Brasil se destaca por ser praticamente um dos únicos emergentes (juntamente com o México) a registrar valorização cambial e manutenção no nível de reservas.

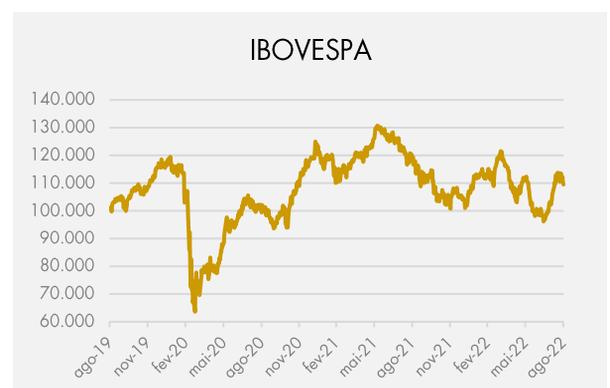


Fonte: Bloomberg

Os cortes na gasolina seguem contribuindo para uma dinâmica deflacionária - por mais que o IPCA-15 tenha vindo pior que o esperado e coletas na ponta indiquem alguma aceleração, na margem. Nesse sentido, as expectativas para a inflação de 2023 começaram a se acomodar, registrando queda pela primeira vez em 19 semanas e fornecendo algum alívio ao Banco Central.

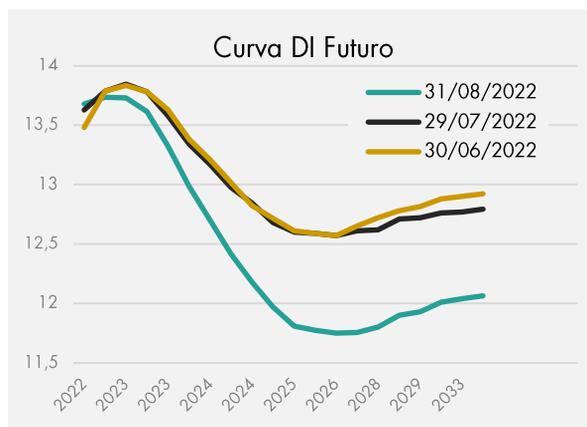
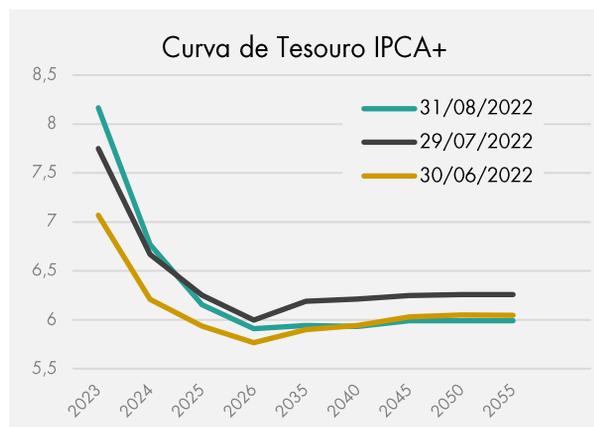
A questão fiscal, por sua vez, segue nebulosa, ainda que resultados fiscais passados tenham demonstrado melhora. Já é praticamente certa uma mudança no Teto de Gastos em 2023, e o Orçamento foi enviado com a pecha de "peça de ficção", por supor um crescimento de 2,5% do PIB em 2023 (muito acima das expectativas do mercado e superestimando, portanto, as receitas tributárias) e não conter promessas de campanha de Bolsonaro dadas como "certas", como extensão do Auxílio Brasil de R\$ 600.

Nesse sentido, por mais que o acirramento da campanha eleitoral leve a propostas mais expansionistas, é possível que também gere uma moderação no discurso, à medida que pesquisas mostram redução da vantagem de Lula sobre Bolsonaro. Desse modo, começam a surgir indícios de que a curva de juros deve seguir algum processo de fechamento - por mais que seja esperada alta volatilidade no curto prazo.



Mercados

Agosto foi um mês bastante forte para emissões primárias de debêntures isentas. Ao todo foram dez emissões, totalizando 5,3 bilhões, volume bastante superior ao ofertado nos meses anteriores. Continuamos vendo demanda um pouco saturada e bastante seletiva devido ao forte pipeline de emissões de títulos indexados à inflação. Participamos apenas da emissão da Petro Rio, que saiu com prêmio atrativo sobre o tesouro para riscos semelhantes. Com relação as demais primárias, preferimos as relações risco x retorno das oportunidades no mercado secundário.



Fonte: Bloomberg

Reduzimos nossas posições em Comgas, CTEEP, Neoenergia e aumentamos nossas posições em Cia Energética de São Manoel, Terminal de Vila Velha, Mata de Santa Genebra Transmissão e Parnaíba Transmissão. Reduzimos nosso duration de Crédito, mantendo os prêmios sobre os títulos do governo.

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 agosto 2022

Journey Capital Endurance Juros Reais Advisory				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,08%	4,65%	7,66%	28,09%
%IMA-B 5	-	70,1%	77,5%	114,9%
IMA-B 5	0,00%	6,62%	9,88%	24,45%

Journey Capital Endurance Juros Reais FIC				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,01%	4,54%	7,57%	10,15%
%IMA-B 5	-	68,6%	76,7%	87,7%
IMA-B 5	0,00%	6,62%	9,88%	11,57%

Journey Capital Endurance				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,78%	6,55%	9,27%	20,83%
%CDI	66,5%	84,6%	90,9%	91,2%
CDI	1,17%	7,74%	10,20%	22,85%

Journey Capital Endurance Plus				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,33%	4,96%	7,69%	18,23%
%CDI	28,3%	64,1%	75,4%	97,7%
CDI	1,17%	7,74%	10,20%	18,7%

Journey Capital Nammos				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,98%	0,31%	2,13%	36,66%
%CDI	84,2%	4,0%	20,9%	129,1%
CDI	1,17%	7,74%	10,20%	28,41%

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

CNPJ: 31.120.420/0001-35

Acesse a lâmina:

bit.ly/end-ago22



Atribuição de performance

O Endurance rendeu 0,78% em agosto, ou 66,53% do CDI. Essa rentabilidade é líquida de imposto de renda para pessoas físicas. O fechamento dos spreads de crédito foi a maior contribuição para a performance no mês, seguido pelo carry da carteira (inflação + spread dos papéis). O efeito de "basis" entre a carteira de papéis teve impacto marginalmente positivo. A contribuição negativa veio da abertura na curva de juros reais nos vértices onde o fundo estava exposto.

Entraram ou foram aumentadas posições de Cia Energética de São Manoel, Paranaíba Transmissora, Holding Araguaia, CTEEP (curta), Belo Monte Transmissão, Nascentes do Xingu, Janaúba Transmissora, Cagece, Mata de Santa Genebra, Eletrobras e PetroRio Jaguar (primária). Saíram ou foram reduzidas: CTEEP (longa), Comgas e Neoenergia.

Posicionamento atual e perspectivas

Reduzimos a exposição ao IPCA e aumentamos a exposição do CDI da carteira para navegar o período de deflação no IPCA. A carteira de papéis tem duration de 4,5 anos, spread médio de 62bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 6,66% + IPCA. O duration total, incluindo derivativos, é de 6,8 anos, com spread médio de 170bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 7,25% + 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/27, 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\$ 49.810.372. 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

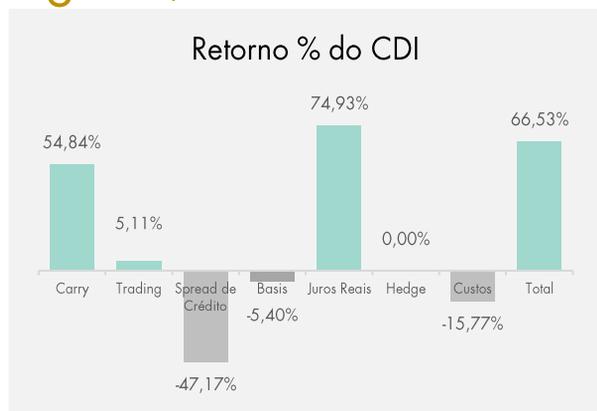
TORO

C6BANK

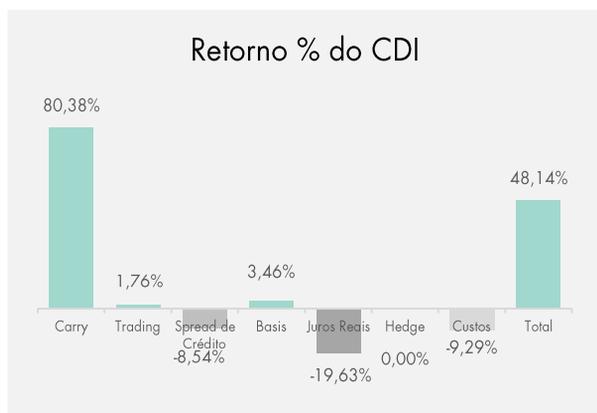


Journey Capital Endurance

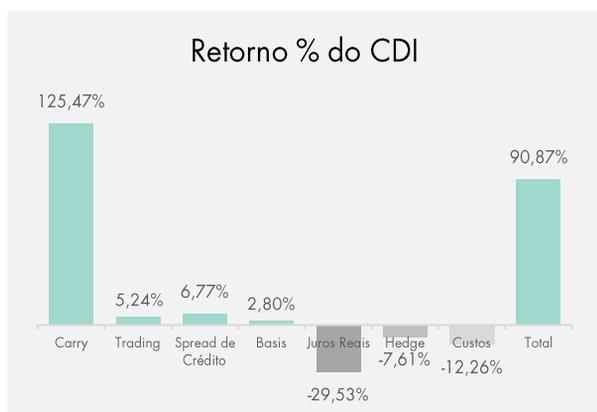
Agosto/2022



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\$ 49.810.372. 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



Atribuição de performance

O Endurance Plus rendeu 0,33% em agosto, ou 28,26% do CDI. O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) perdeu importância devido à deflação verificada no mês. A principal contribuição positiva para o retorno no mês foi o fechamento da curva de juros reais, seguida pelo carry e por pequenos ganhos de trading (compras ou vendas feitas em preços melhores do que o fechamento do mercado). A maior contribuição negativa veio da abertura nos spreads de crédito, seguida do efeito de basis entre os preços de fechamentos dos papéis e dos derivativos.

Entraram ou foram aumentadas posições de Paranaíba Transmissora, Eletrobras e PetroRio Jaguar (Primária). Saíram ou foram reduzidas: Comgás, Terminal de Vila Velha, Corsan, CTEEP, Belo Monte Transmissora, Nascentes do Xingu, Janaúba e Rio Grande Energia.

Posicionamento atual e perspectivas

O fundo está exposto ao IPCA e ao CDI. A carteira de papéis tem duration de 4,4 anos, spread médio de 63bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 6,70% + IPCA. O duration total, incluindo derivativos, é de 6,7 anos, com spread médio de 170 acima da NTN-B e taxa nominal média de 7,16% + 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/27, Ago/26, Ago/28 e Ago/30.

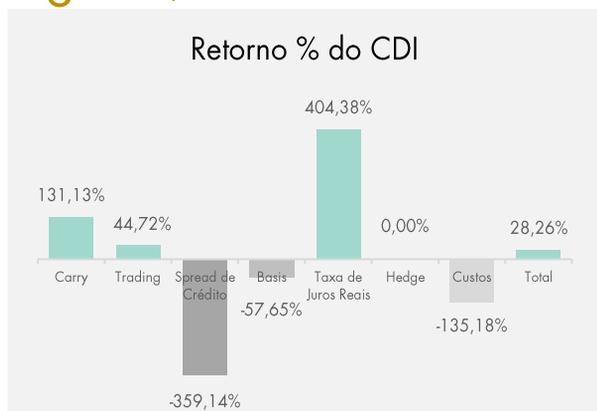
DETALHES: Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 25.635.063. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance Plus:



Journey Capital Endurance Plus

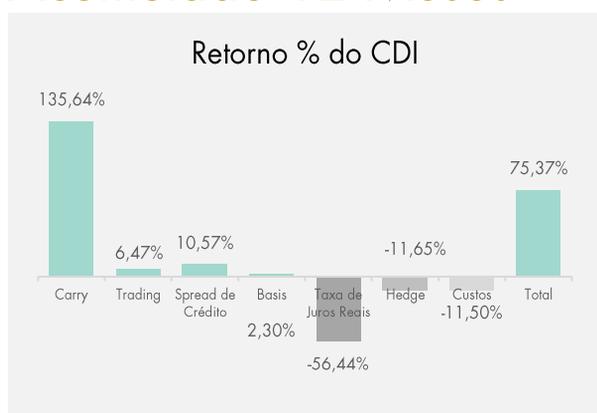
Agosto/2022



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\$ 25.635.063. 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 Endurance Juros Reais Advisory rendeu 0,08% em agosto, enquanto seu benchmark IMA-B 5 rendeu zero. O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) perdeu importância devido à deflação verificada no mês. A principal contribuição positiva para o retorno no mês foi o fechamento da curva de juros reais, seguida pelo carry e por pequenos ganhos de trading (compras ou vendas feitas em preços melhores do que o fechamento do mercado). A maior contribuição negativa veio da abertura nos spreads de crédito, seguida do efeito de basis entre os preços de fechamentos dos papéis e dos derivativos.

Entraram ou foram aumentadas posições de Cia Energética de São Manoel, Paranaíba Transmissora, Holding Araguaia, CTEEP (curta), Belo Monte Transmissão, Nascentes do Xingu, Janaúba Transmissora, Cagece, Mata de Santa Genebra, Eletrobras, Transmissora Agreste Potiguar, Copel GT e PetroRio Jaguar (primária). Saíram ou foram reduzidas: Comgás e Neoenergia.

Posicionamento atual e perspectivas

O duration da carteira de papéis é 4,4 anos, com spread médio de 55bp acima da NTN-B e taxa média de 6,63%. A carteira total, incluindo derivativos, tem duration de 3,8 anos, 61bp de spread acima da NTN-B e 7,01% 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).

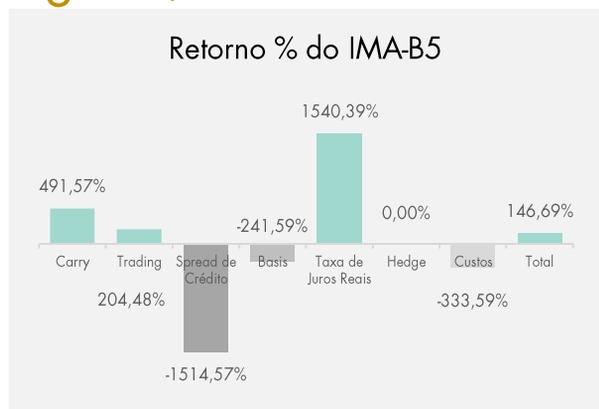
DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais Advisory FI INFRA RF. Data de início: 19/09/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 26.711.712. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance Juros Reais Advisory:

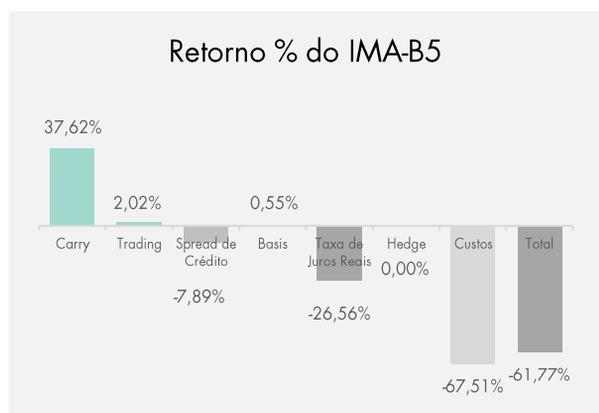


Endurance Juros Reais Advisory

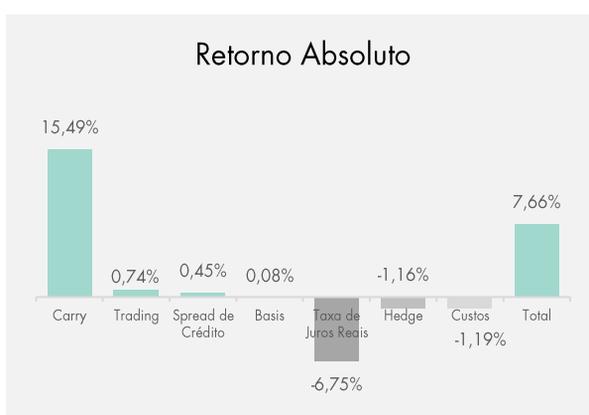
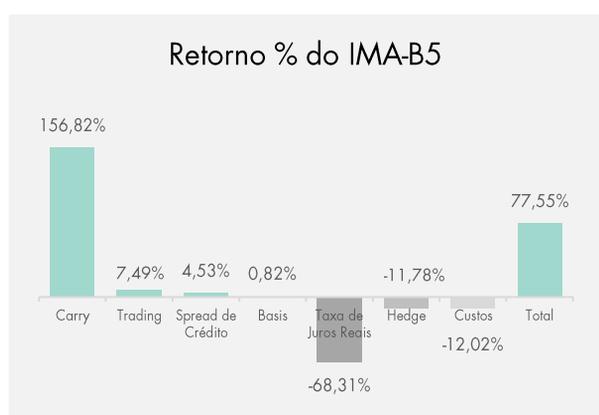
Agosto/2022



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\$ 26.711.712. 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 Endurance Juros Reais FIC rendeu 0,05% em agosto, enquanto seu benchmark IMA-B 5 rendeu zero. O carry da carteira (inflação + spread dos papéis) perdeu importância devido à deflação verificada no mês. A principal contribuição positiva para o retorno no mês foi o fechamento da curva de juros reais, seguida pelo carry e por pequenos ganhos de trading (compras ou vendas feitas em preços melhores do que o fechamento do mercado). A maior contribuição negativa veio da abertura nos spreads de crédito, seguida do efeito de basis entre os preços de fechamentos dos papéis e dos derivativos.

Entraram ou foram aumentadas posições de Cia Energética de São Manoel, Paranaíba Transmissora, Holding Araguaia, CTEEP (curta), Belo Monte Transmissão, Nascentes do Xingu, Janaúba Transmissora, Cagece, Mata de Santa Genebra, Eletrobras, Transmissora Agreste Potiguar, Copel GT e PetroRio Jaguar (primária). Saíram ou foram reduzidas: Comgás e Neoenergia.

Posicionamento atual e perspectivas

O duration da carteira de papéis é 4,4 anos, com spread médio de 55bp acima da NTN-B e taxa média de 6,63%. A carteira total, incluindo derivativos, tem duration de 3,8 anos, 61bp de spread acima da NTN-B e 7,01% de retorno acima do IPCA, para um notional 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).

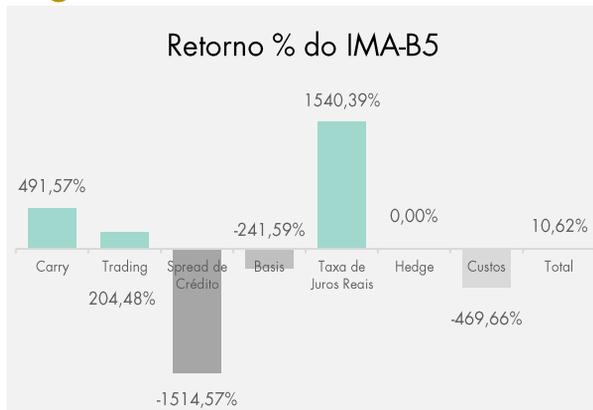
DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais FIC. Data de início: 01/04/2021. PL médio desde início: R\$ 3.294.237. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral. Este fundo tem menos de 12 (doze) meses. Para avaliação 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

Agosto/2022



Acumulado 3 Meses



Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais FIC. Data de início: 01/04//2021. PL médio desde início: R\$ 3.294.237. 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 0,98% em agosto. Essa rentabilidade é líquida de imposto de renda para pessoas físicas. A maior contribuição para o resultado veio da posição comprada em Ibov, seguida da carteira de fundos imobiliários, do carry da carteira e de pequenos ganhos de trading. As perdas vieram do book de criptomoedas, da abertura da curva de juros reais e da abertura dos spreads de crédito.

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, acreditamos numa boa posição técnica que pode se beneficiar de fluxos externos.

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 3,9 anos.

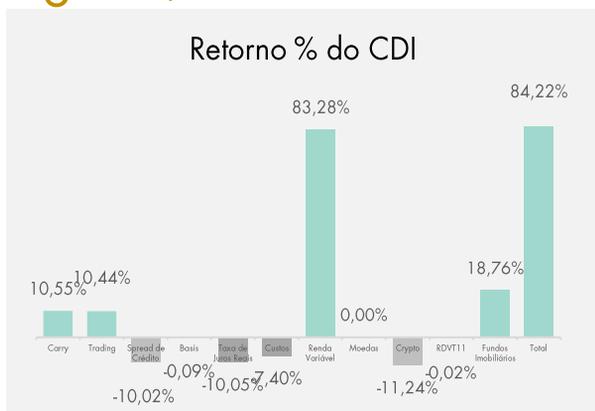
Book de Fundos Imobiliários: o book de fundos imobiliários é composto por 17 ativos de 7 segmentos. São eles: logística (31%), recebíveis imobiliários (13%), lajes corporativas (13%), shopping/varejo (11%), FOF (21%), agronegócio (8%) e híbrido (3%). O objetivo do book é a alocação em ativos que apresentem 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\$ 19.941.178. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.

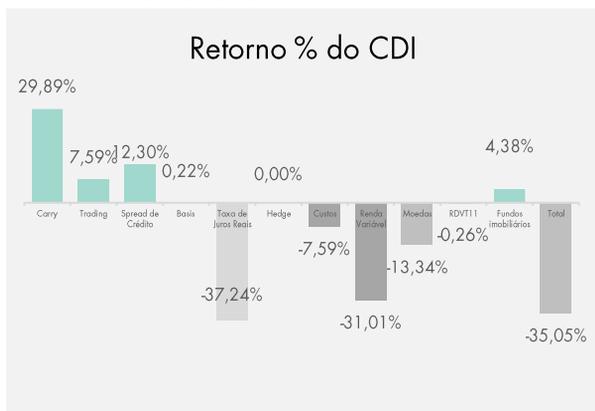
Para investir no Nammos, fale diretamente com a Journey.

Journey Capital Nammos

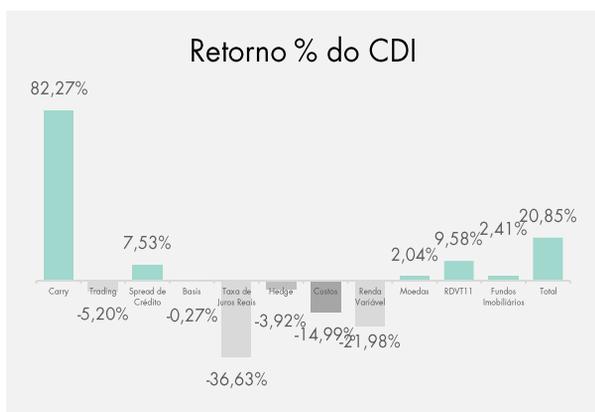
Agosto/2022



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\$ 19.941.178. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.

Journey Capital Vitreo RDVT1 1 Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura Renda Fixa

CNPJ: 35.780.106/0001-30

Mais informações:

bit.ly/rdvt-journey



Posicionamento atual e perspectivas

Em agosto convocamos nova Assembleia de Cotistas para deliberar sobre a extensão do prazo do fundo por mais 6 meses e o fundo agora tem previsão de funcionamento até março de 2023.

Não houve novidades formais dentro do processo de análise para a troca de controle da companhia na Artesp. Caso o processo se arraste para depois das eleições ou até o próximo ano, enxergamos um risco potencial de novos atrasos, independente do vencedor das eleições. Mudanças de governos trazem mudanças de equipes, o que representa um risco de continuidade grande para um processo com esse grau de complexidade. Já estamos há mais de 1 ano interagindo com as equipes atuais tanto da Artesp quanto da Secretaria de Transportes e novos atrasos podem ser incompatíveis com o calendário jurídico do Processo de Recuperação Judicial.

Se formalizada a autorização para a troca de controle, o Plano de Recuperação Judicial seguirá seu curso e estimamos cerca de 1 mês para que seja feita a capitalização do FIP com as debentures em default e emitidas a DPL e a nova debênture de Infraestrutura que captará os recursos necessários para a continuidade dos elevados investimentos da companhia pelos próximos anos.

Contato

  (11) 4561-6006

 ri@journeycapital.com.br

 journeycapital.com.br

 [journeycapital](https://www.linkedin.com/company/journeycapital)

 [youtube.com/c/journeycapital](https://www.youtube.com/c/journeycapital)



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.