



**JOURNEY
CAPITAL**

Carta Mensal outubro 2022

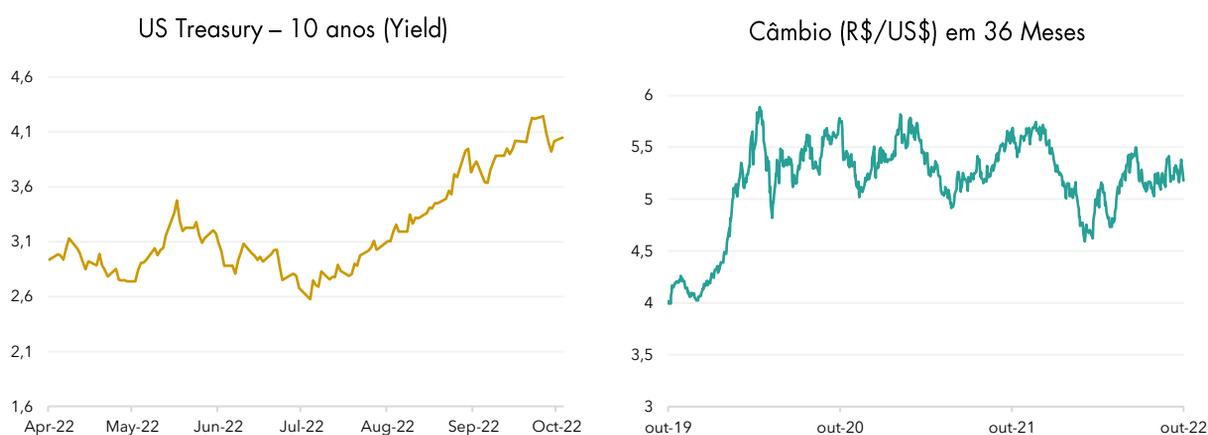
Material de divulgação



Mundo

Em outubro, o S&P reforçou sua tendência sazonal de alta no décimo mês do ano, com os resultados das empresas ainda acima da expectativa. Sobre isso, a porcentagem de lucros acima do consenso está perto das médias históricas; no entanto, as próprias estimativas vêm sendo revisadas para baixo (até o 1T23, o corte foi de aproximadamente 7%). Mesmo assim, com a **desaceleração econômica**, mantemos a expectativa de mais ajustes nas estimativas estão por vir – ainda mais se um cenário recessivo se concretizar em 2023, como esperamos.

Posteriormente, a performance foi chancelada por um artigo de jornalista reconhecidamente bem-relacionado do WSJ afirmando que o Fed estudava elevar juros em 50 bps em dezembro e, então, pausar as altas. Curiosamente, o mercado prestou menos atenção à segunda parte do artigo, que sustentava que, concomitantemente, o BC americano pensava em revisar para cima as projeções para juros divulgadas em dezembro. No entanto, como o esperado, o Fed jogou um **balde de água fria** nessa perspectiva: não faria sentido o BC americano mudar abordagem “*data dependence*” para um novo *forward guidance* de pausa nas altas de juros a dois meses da dita reunião de dezembro, com 2 relatórios de emprego e inflação para serem divulgados.



Fonte: Bloomberg

Em resumo, o desempenho do mercado conversou com nossa carta anterior: o mercado fará de tudo para precificar sinais de pivô; estes, no entanto, dificilmente serão chancelados pela economia real. Nesse sentido, tanto o Jolts quanto o *payroll* mostraram um mercado de trabalho ainda excessivamente apertado: o primeiro mostrou 1 milhão de vagas em aberto acima da expectativa, enquanto o segundo surpreendeu não só na geração de empregos, mas nas altas salariais e na participação na força de trabalho.

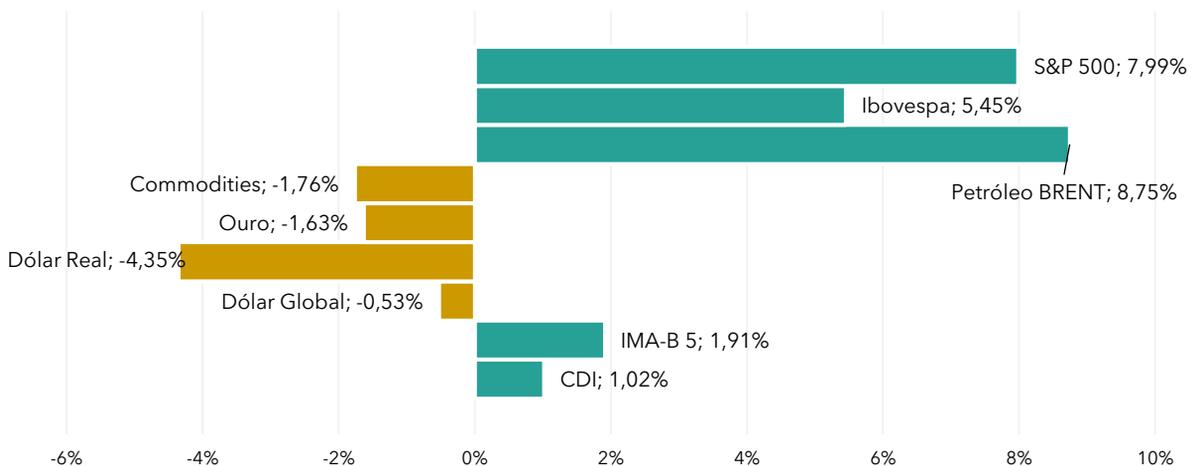
Há sinais de desaceleração em diversas frentes: o PIB americano do 3T22 cresceu mais que o esperado principalmente devido às exportações líquidas, um fator especificamente volátil, enquanto os gastos do governo foram outro vetor de alta. Enquanto isso, o consumo cresceu, mas desacelerou, e o investimento (mais sensível a juros) registrou queda.

No entanto, num cenário como o atual, assumir uma convergência rápida e tranquila da inflação pode ser **otimista demais**. Por várias medidas, parece haver uma hipótese razoável de aumento na taxa de juros neutras mais altas – o próprio Fed estima US\$ 1,7 trilhão em excesso de poupança ao final do primeiro semestre de 2022, enquanto os depósitos em conta corrente estão US\$ 3,6 trilhões acima dos níveis pré-pandemia. Além disso, não há mais como defender que a inflação se deve a produtos específicos cujos choques advêm da pandemia ou guerra: mesmo as diversas medidas de inflação criadas para expurgar esses fatores (como, por exemplo, CPI excluindo automóveis; inflação por médias aparada do Fed de Cleveland) mostram um cenário desconfortável, com alta de preços acima de 6%. Inclusive, 83% dos itens do CPI registram alta anual acima de 5%.

Nesse contexto, a ausência de ajuda (i.e. aperto) fiscal é ainda mais relevante, com imensos pacotes de auxílios (como os 200 bilhões de euros anunciados pela Alemanha) sendo anunciados e se somando às pressões de demanda. Por fim, a queda e estagnação da **produtividade americana** (que vem caindo desde o 1T21 e, no último trimestre, mostrou estabilização) é mais um fator inflacionário de médio e longo prazo.

Outubro soma alguns impactos específicos. No mês, a **gasolina** voltou a subir nos EUA, tendo sido um fator baixista nas últimas divulgações. Além disso, **auxílios fiscais** a níveis estaduais que somam 0,5% do PIB trimestral, como os da Califórnia, começarão a ser pagos (muita atenção tem sido dada ao gasto fiscal federal - que, de fato, devido aos grandes patamares de gastos atingidos em 2021, vem caindo).

Desempenho dos Ativos - Outubro/22



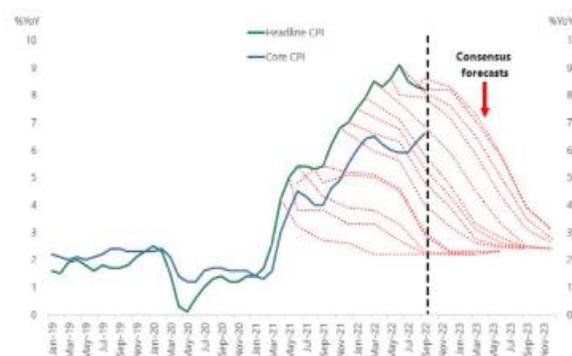
Fonte: Bloomberg

Assim, assumindo a projeção de 0,4% do Fed de Cleveland para o core PCE de outubro, seriam necessárias altas de apenas 0,2% em novembro e dezembro para que projeção do Fed (4,5%) seja atingida. Pode-se argumentar, novamente, que isto parece demasiadamente otimista. Um estudo do Deutsche Bank com 320 observações de casos em que inflação ultrapassou 8% reforça a necessidade de cautela. O relatório mostra que as atuais projeções de queda forte na inflação assumem que o atual episódio será uma das desinflações mais rápidas já registradas.

Atualmente se utiliza, por exemplo, menos unidade de energia por unidade de produto, o que tornaria o cenário atual mais confortável; por outro lado, em outros casos, as taxas tenham subido antes da inflação atingir 8% e a política fiscal tenha sido mais austera.

Ao lado, gráfico elaborado pela Apollo Global Management mostra como as expectativas de inflação têm sido excessivamente otimistas.

The consensus has been systematically wrong about inflation coming down



Mesmo assim, **reiteramos a visão** da última carta: pode haver fortes *rallies* no curto prazo - como já ressaltamos, as altas de *bear markets* são as mais fortes. As fontes para isso podem vir tanto de um alívio pontual na inflação (aqui, repetimos a ideia de que reduzir a inflação de 8% para 5% é imensamente mais fácil do que de 5% para 2%) quanto de indicações do Fed de que risco financeiro limitará altas de juros.

Inclusive, estudos recentes (até mesmo expostos em conferências do Fed) parecem indicar que o ajuste de juros necessário para equilíbrio do lado real da economia não é sustentável do ponto de vista de resiliência do sistema financeiro - o que deve implicar um ritmo mais lento (mas mais longo) de altas de juros. No momento atual, questões "puramente" financeiras/técnicas devem ser observadas de perto.

O contexto geopolítico é outra fonte de incerteza. A Rússia ameaçou deixar o acordo para exportação de grãos e depois voltou atrás, mas sem fornecer garantias de que irá renová-lo após seu vencimento, em 19 de novembro. Além disso, as eleições *midterms* dos EUA serão importantes para definição dos rumos da política fiscal americana..

Na Europa, o cenário econômico segue desafiador, com a inflação subindo muito acima do esperado e impondo pressão no euro. Apesar disso, o enchimento dos estoques foi mais rápido que a expectativa, enquanto as projeções para a temperatura média do inverno subiram.

Dessa maneira, o gás natural europeu recuou sensivelmente de suas máximas e praticamente voltou ao preço de meados de junho. Ainda que o pior cenário possível pareça ter sido evitado, a perspectiva para a economia europeia ainda é consideravelmente negativa.

Na China, as eleições para o Politburo cristalizaram o poder de Xi Jinping, conduzindo-o a um terceiro mandato e destituindo seus opositores de poder. Assim, o espaço para qualquer discordância em relação ao modelo de China defendido por Xi parece ter sido suprimido; o primeiro-ministro, defensor de reformas algo mais liberalizantes, saiu de cena em favor do ex-secretário do PCC de Xangai, onde foram implementados intensos lockdowns - sinalizando que a política de covid-zero não acabará.

De fato, novas restrições foram impostas, inclusive num parque industrial que abarca a maior produtora de iPhones para a Apple. Além disso, as menções a "Taiwan" e à segurança nacional cresceram bastante. No que tange à economia, a resolução do problema do mercado imobiliário segue como um desafio nada trivial de ser resolvido. O país terá, muito provavelmente, de escolher entre um crescimento sustentável, mas bem menor que a média dos últimos anos, e algum crescimento forte por mais algum tempo, com implicações perigosas para a estabilidade no médio e longo prazo..

Brasil

A economia brasileira seguiu mostrando **sinais de resiliência**, com indicadores econômicos saudáveis - especialmente no que tange ao setor de serviços. O desemprego manteve a tendência de queda, puxada pelo mercado formal; dados de rendimentos seguiram indicando melhora, com o rendimento médio real habitual e massa de renda real crescendo mais de 1% no trimestre móvel encerrado em setembro.

Ainda sobre o panorama econômico, o **agronegócio** brasileiro segue como um vetor positivo para o ciclo de 2022/23. Enquanto parte relevante do mundo (Europa, China e EUA) sofrem com problemas climáticos, a safra brasileira continua relativamente resiliente. Nesse sentido, o vetor segue impulsionado pela diminuição na oferta mundial, juntamente com a melhora na perspectiva doméstica para soja (com safra recorde), milho (boa safra e plantação no período ideal) e boi gordo (com expectativa de aumento das importações chinesas).

A **inflação** parece estar rodando mais alta na ponta, tendo se recuperado, em parte, da desaceleração recente. Sobre esse assunto, o IPCA-15 anotou alta acima da esperada, com foco em alimentos no domicílio e alguns tipos de serviços. O núcleo, no entanto, ficou praticamente constante. A alimentação deve seguir pressionada, juntamente com serviços; além disso, a probabilidade de reajustes na gasolina também pode impedir desaceleração mais forte na inflação.

O grande desafio, além da desaceleração econômica global, fica por conta da **área fiscal** – cujo problema não é trivial. Há uma grande incerteza em torno da questão; até o momento, a atenção do mercado, enuviada pela eleição, não se focou no assunto.

Não se sabe qual (e se) será a nova regra fiscal; além disso, a saída atualmente planejada é no mínimo questionável, já que se trata de uma solução temporária (PEC para despesas fora do teto) para gastos permanentes; por fim, em 2023, não haverá as remessas do BNDES ao tesouro (que, de 2019 para cá, somaram 4% do PIB). Chama-se atenção, também, para o fato das finanças estaduais – até agora um vetor positivo no resultado público consolidado – terem começado a se deteriorar.

Câmbio (R\$/US\$) em 12 Meses



Nível Juro Real (2 com 8 anos) - 12m



Fonte: Bloomberg

Deste ponto espera-se, no mínimo, **volatilidade**. Caso a situação se encaminhe na direção de consenso com o centro político e moderação nas promessas (conferindo ao possível “waiver” um caráter claramente temporário), essa questão pode ser endereçada com alguns sacrifícios. Se, no entanto, não houver um arcabouço fiscal crível, até o processo de corte de juros do BC pode acabar tendo de ser repensado.

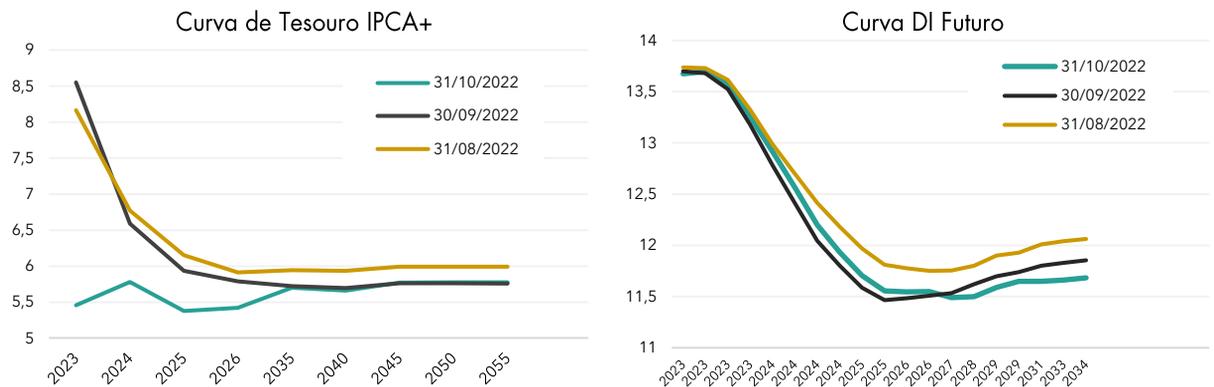
IBOVESPA



Apesar do cenário fiscal ser um ponto crucial, ressaltamos que, com a nova tendência da economia global e preço atual dos ativos, o Brasil parece estar **bem-posicionado** o suficiente para que a mera estabilidade no cenário doméstico possa destravar valorizações. Mas essa estabilidade ainda não é, de maneira nenhuma, algo dado. A disposição para um ajuste fiscal por parte do governo eleito é, no mínimo, questionável. Nesse sentido, as atuais conversas sobre a exclusão do gasto social do teto de gastos, possibilidade de gastar excesso de arrecadação em infraestrutura também fora do teto e a possível permanência dos ajustes “temporários” são grandes **alertas vermelhos**.

Mercados

A demanda por títulos indexados à inflação continuou muito baixa após 3 meses de deflação. O impacto pode ser sentido pela baixa demanda nas emissões primárias e na dinâmica do mercado secundário. A oferta de títulos no mercado secundário aumentou, com o fim do período de restrição de venda (*lock-up*) de diversas emissões primárias que foram encarteiradas pelos bancos coordenadores e que agora as estão oferecendo em suas bases. Todos esses fatores fizeram com que os spreads de crédito sobre os títulos do Tesouro IPCA aumentassem em aproximadamente 15bps (0,15%a.a.). A baixa demanda finalmente refletiu em menor número de ofertas de emissões primárias. Em outubro foram a mercado apenas 3 operações com nocional total de 2,1 bilhões. Não compramos nenhuma dessas emissões por não aprovarmos o crédito ou considerarmos a relação risco x retorno pior do que as oportunidades no mercado secundário.



Fonte: Bloomberg

Durante o mês melhoramos a relação risco x retorno da carteira, reduzimos posições em Neoenergia e aumentamos nossas posições em Transmissora Agreste Potiguar (ALUPAR), Cutiá Empreendimentos Eólicos (COPEL), Transmissora Janaúba (ALUPAR), COPEL Distribuição, Energisa Mato Grosso do Sul, CCR, Entrevias, Aguas de Teresina, Terminal Portuário de Itapoá e Orizon.

Siga a Journey Capital no [LinkedIn](#) e inscreva-se em nosso canal no [YouTube](#) para acompanhar todas as novidades. Leia a seguir os detalhes de todos os nossos fundos. Se precisar de qualquer informação adicional, é só falar conosco.

Um abraço,

Equipe de Gestão

contato@journeycapital.com.br

Rentabilidade de nossos fundos outubro 2022

Journey Capital **Endurance Juros Reais Advisory**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,69%	5,73%	9,49%	29,4%
%IMA-B 5	36,1%	62,7%	74,5%	107,4%
IMA-B 5	1,92%	9,12%	12,73%	27,37%

Journey Capital **Endurance Juros Reais FIC**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,67%	5,57%	9,26%	11,23%
%IMA-B 5	34,9%	61,0%	72,7%	79,1%
IMA-B 5	1,92%	9,12%	12,73%	14,18%

Journey Capital **Endurance**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,05%	7,32%	9,65%	21,71%
%CDI	5,2%	73,2%	84,0%	85,5%
CDI	1,02%	10,00%	11,49%	25,40%

Journey Capital **Endurance Plus**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,09%	6,03%	8,66%	19,44%
%CDI	8,4%	60,2%	75,3%	92,0%
CDI	1,02%	10,00%	11,49%	21,12%

Journey Capital **Nammos**

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,85%	1,11%	2,18%	37,75%
%CDI	83,2%	11,1%	18,9%	121,5%
CDI	1,02%	10,00%	11,49%	31,08%

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

CNPJ: 31.120.420/0001-35

Acesse a lâmina:



bit.ly/end-out22

Atribuição de performance

O carry (inflação + spread dos papéis) foi a maior contribuição positiva para o mês, seguida do fechamento da curva de juros reais. O efeito de "basis" entre a carteira de papéis teve impacto marginalmente negativo. A contribuição negativa veio da abertura dos spreads de crédito.

Entraram ou foram aumentadas posições de CCR, Manaus Ambiental (AEGEA) e Orizon. Saíram ou foram reduzidas: Ecovias, Mata de Santa Genebra, Transmissora Janaúba, Energisa Mata grosso do Sul, Copel Cutiá, Rio Grande Energia, Transmissora Agreste Potiguar.

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 4,6 anos, spread médio de 98bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 6,55% + IPCA. O duration total, incluindo derivativos, é de 7,6 anos, com spread médio de 289bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 8,56% + 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\$ 49.948.438. 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

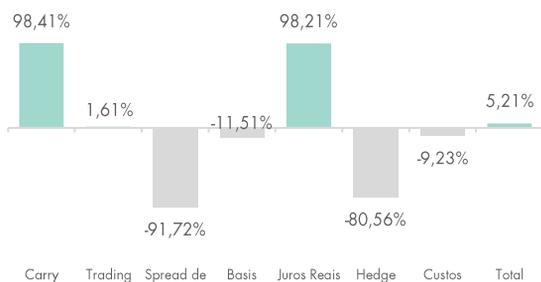
TORO

C6BANK

Journey Capital Endurance

Outubro/2022

Retorno % do CDI

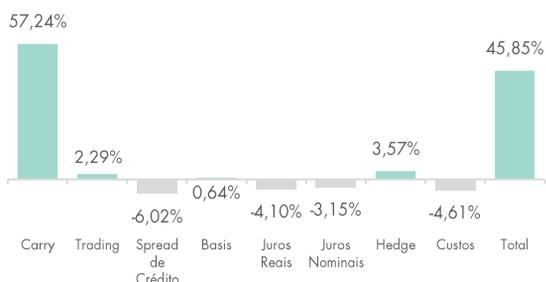


Retorno Absoluto

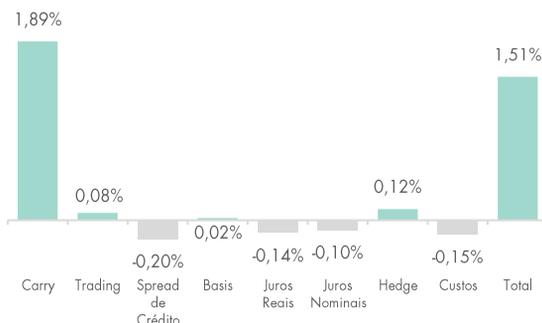


Acumulado 3 Meses

Retorno % do CDI

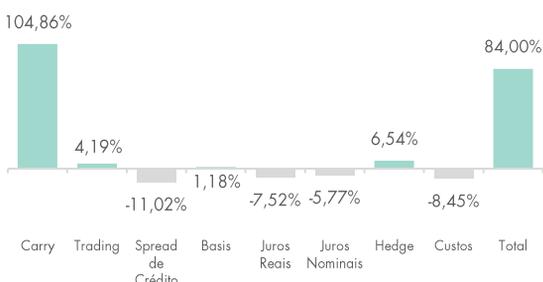


Retorno Absoluto

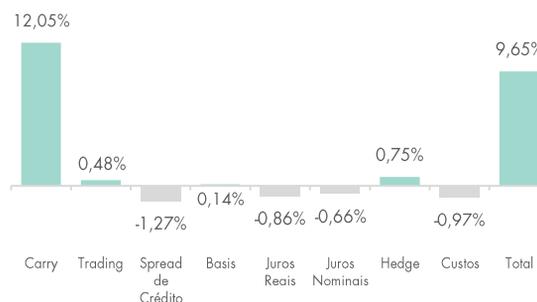


Acumulado 12 Meses

Retorno % do CDI



Retorno Absoluto



Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRF Crédito Privado. Data de início: 29/11/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 49.948.438. 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

A principal contribuição positiva para o retorno no mês foi o fechamento da curva de juros reais, seguida pelo carry da carteira (inflação + spreads dos papéis). O efeito de "basis" entre a carteira de papéis e derivativos teve contribuição marginalmente negativa. A maior contribuição negativa veio da abertura nos spreads de crédito e dos custos de hedge pontuais.

Entraram ou foram aumentadas posições de Manaus Ambiental (AEGEA) e Terminal Itapoá. Saíram ou foram reduzidas: Ecovias, Transmissora Paraíso, Transmissora Janaúba, Energisa Mata grosso do Sul, Copel Cutiá, Rio Grande Energia, Transmissora Agreste Potiguar.

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 94bp acima da NTN-B e taxa nominal média de 6,52% + IPCA. O duration total, incluindo derivativos, é de 7,1 anos, com spread médio de 250 acima da NTN-B e taxa nominal média de 8,16% + 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\$ 25.020.196. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.

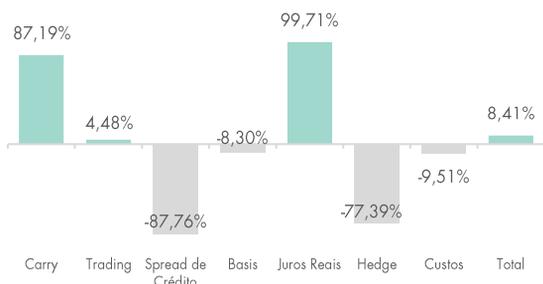
Clique para investir no Endurance Plus:



Journey Capital Endurance Plus

Outubro/2022

Retorno % do CDI

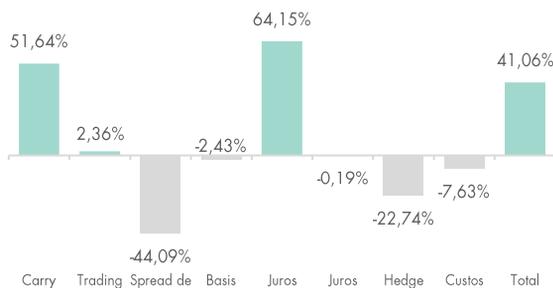


Retorno Absoluto

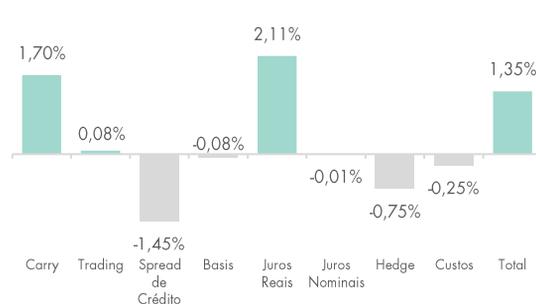


Acumulado 3 Meses

Retorno % do CDI

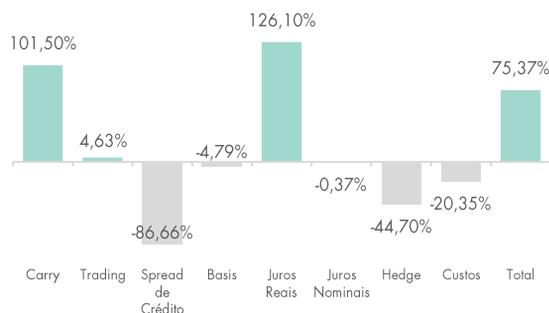


Retorno Absoluto

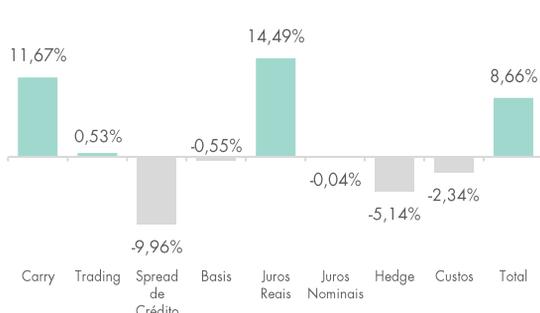


Acumulado 12 Meses

Retorno % do CDI



Retorno Absoluto



Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 25.020.196. 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

Acesse a lâmina:
bit.ly/jr-out22



Atribuição de performance

A principal contribuição positiva para o retorno no mês foi o fechamento da curva de juros reais, seguida pelo carregamento da carteira (inflação + spreads) e por pequenos ganhos de trading (compras ou vendas feitas em preços melhores do que o fechamento do mercado) ou de hedge pontuais. A maior contribuição negativa veio da abertura nos spreads de crédito e do efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos.

Entraram ou foram aumentadas posições de Entrevias, Manaus Ambiental (AEGEA), Usina São Simão, Terminal Itapoá, Terminal de Vila Velha e Helio Valgas. Saíram ou foram reduzidas: Neoenergia, Energisa Mato Grosso do Sul e Transmissora Agreste Potiguar.

Posicionamento atual e perspectivas

O duration da carteira de papéis é 4,5 anos, com spread médio de 95bp acima da NTN-B e taxa média de 6,53%. A carteira total, incluindo derivativos, tem duration de 3,9 anos, 102bp de spread acima da NTN-B e 6,60% 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 Mai/27 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\$ 30.171.868. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral.

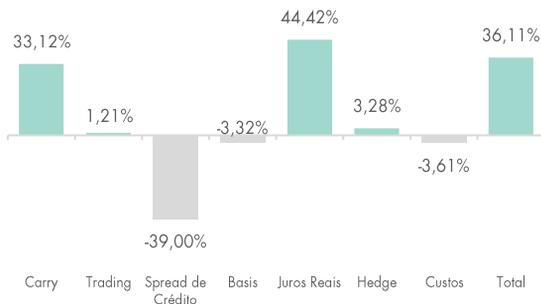
Clique para investir no Endurance Juros Reais Advisory:



Endurance Juros Reais Advisory

Outubro/2022

Retorno % do IMA-B5

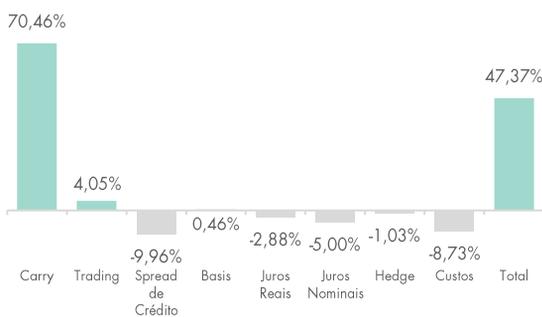


Retorno Absoluto

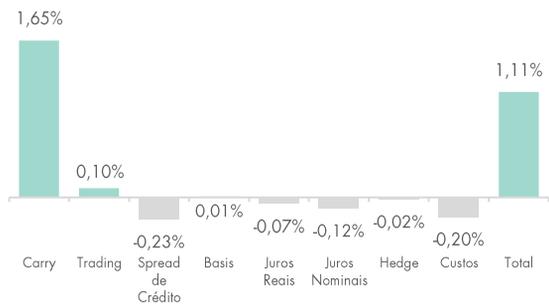


Acumulado 3 Meses

Retorno % do IMA-B5

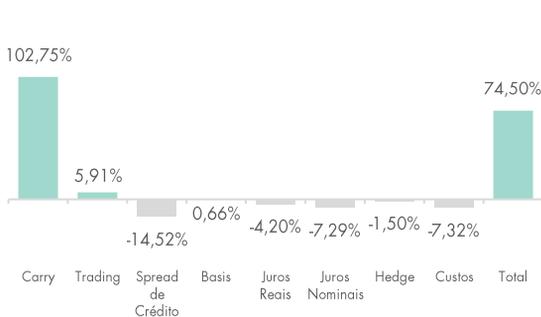


Retorno Absoluto

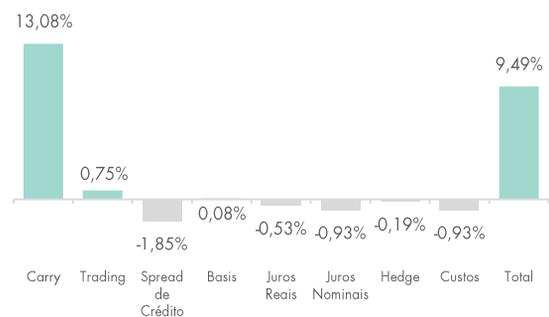


Acumulado 12 Meses

Retorno % do IMA-B5



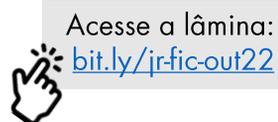
Retorno Absoluto



Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais Advisory FI INFRA RF. Data de início: 19/09/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 30.171.868. 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

A principal contribuição positiva para o retorno no mês foi o fechamento da curva de juros reais, seguida pelo carregamento da carteira (inflação + spreads) e por pequenos ganhos de trading (compras ou vendas feitas em preços melhores do que o fechamento do mercado) ou de hedge pontuais. A maior contribuição negativa veio da abertura nos spreads de crédito e do efeito de "basis" entre a carteira de papéis e os derivativos.

Entraram ou foram aumentadas posições de Entrevias, Manaus Ambiental (AEGEA), Usina São Simão, Terminal Itapoá, Terminal de Vila Velha e Helio Valgã. Saíram ou foram reduzidas: Neoenergia, Energisa Mato Grosso do Sul e Transmissora Agreste Potiguar.

Posicionamento atual e perspectivas

O duration da carteira de papéis é 4,5 anos, com spread médio de 95bp acima da NTN-B e taxa média de 6,53%. A carteira total, incluindo derivativos, tem duration de 3,9 anos, 102bp de spread acima da NTN-B e 6,60% 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 Mai/27 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\$ 3.331.080. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral.

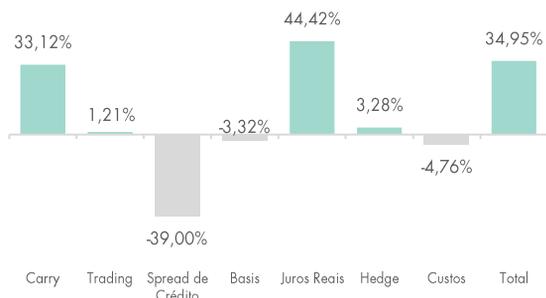
Clique para investir no Endurance Juros Reais FIC:



Endurance Juros Reais FIC

Outubro/2022

Retorno % do IMAB5

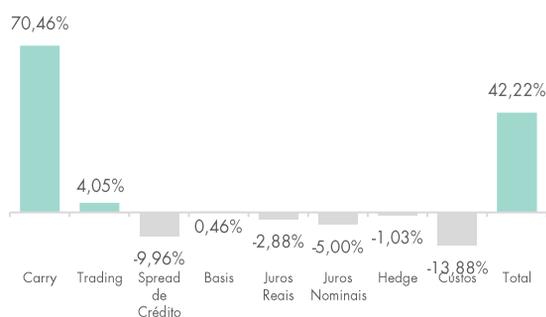


Retorno Absoluto

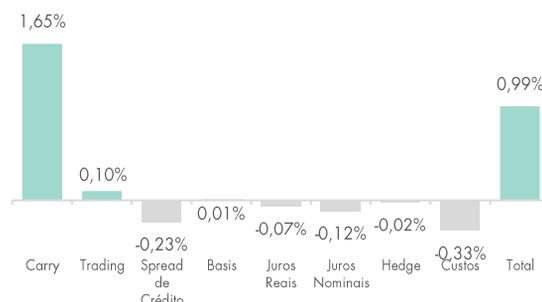


Acumulado 3 Meses

Retorno % do IMAB5

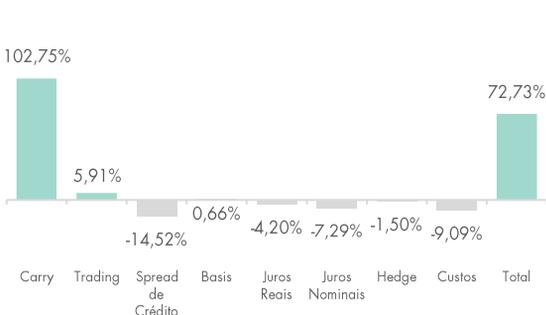


Retorno Absoluto

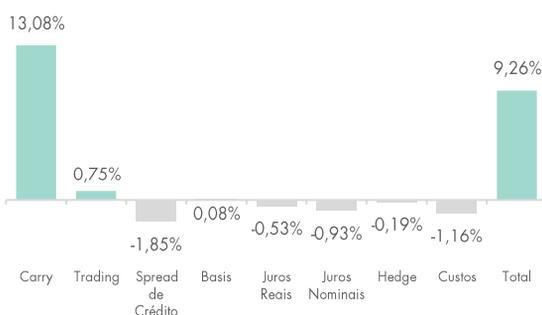


Acumulado 12 Meses

Retorno % do IMAB5



Retorno Absoluto



Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais FIC. Data de início: 01/04//2021. PL médio desde início: R\$ 3.331.080. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral.

Journey Capital Nammos Deb Incentivadas Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado

CNPJ: 29.011.174/0001-31

Mais informações:



bit.ly/jc-nammos

Atribuição de performance

O Nammos rendeu 0,85% em outubro, ou 83% do CDI, seu benchmark. O principal retorno veio do fechamento da curva de juros reais, seguido de ganhos em posições em bolsas e ganhos em trading. Retornos negativos vieram da carteira de fundos imobiliários e da abertura nos spreads de crédito dos papéis em carteira.

A carteira de Renda fixa do fundo alocada em Juros Reais 4,1 anos de duration gerou resultados positivos de 0,84% em relação ao carry da estrutura somados ao desempenho de fechamento da curva de juros reais e sofreu com movimentação técnica negativa dos spreads de crédito do mercado de Debêntures de Infraestrutura, entregando assim -0,30% para a abertura dos spreads de crédito em relação ao governo. No mês o fundo se beneficiou de uma posição long Ibovespa, capturando ganhos expressivos nas três primeiras semanas. Em relação às eleições, montamos uma posição long BBAS3 e short em IBOV, desmontada no último dia do mês após o resultado eleitoral, que acabou por gerar um desconto ainda maior do desempenho de BBAS3 em relação ao IBOV. Essa operação gerou um resultado de -0,29% na última cota. A estrutura de custos somou -0,10% em relação ao total.

Posicionamento atual e perspectivas

Book de Special Situations: seguimos com a posição de RDVT11, acompanhando a conclusão do processo de troca de controle na Artesp. Ver a Seção Journey Capital Vitreo RDVT11 a seguir.

Book Macro: mantivemos posição comprada em Ibovespa e em criptomoedas.

Book de Debêntures de Infraestrutura: seguimos com a posição comprada com duration de 3,9 anos e sem hedges para CDI. Entraram na carteira Mata de Santa Genebra e Transmissora Agreste Potiguar

Book de Fundos Imobiliários: em outubro houve a diminuição do segmento de logística na carteira de FII's. O caixa segue sendo alocado em FoFs e fundos de recebíveis imobiliários. Ao fim do mês, o book de FII's é composto por 20 ativos em 7 segmentos: Agronegócio (10%), FOFs (25%), híbrido (3%), lajes comerciais (3%), logística (18%), recebíveis imobiliários (35%) e shopping/varejo (6%). O objetivo do book é a alocação em ativos que apresentem descontos relevantes e/ou potencial de geração de renda.

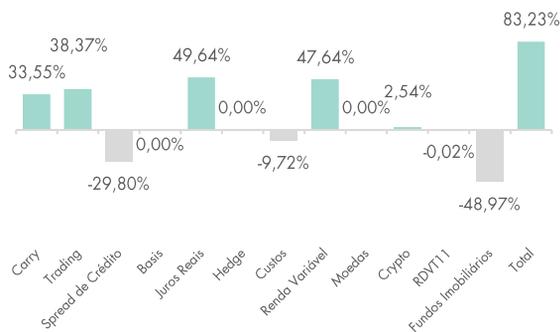
DETALHES: Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 19.902.165. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.

Para investir no Nammos, fale diretamente com a Journey.

Journey Capital Nammos

Outubro/2022

Retorno % do CDI

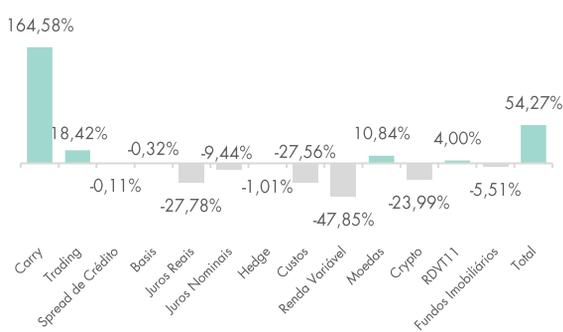


Retorno Absoluto



Acumulado 3 Meses

Retorno % do CDI

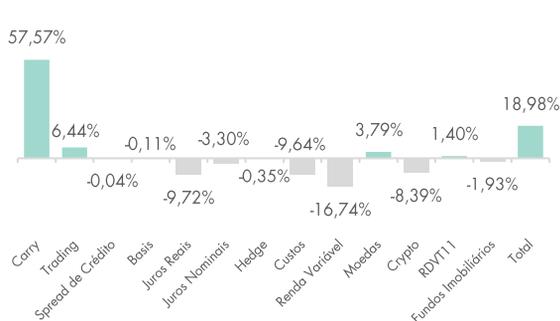


Retorno Absoluto

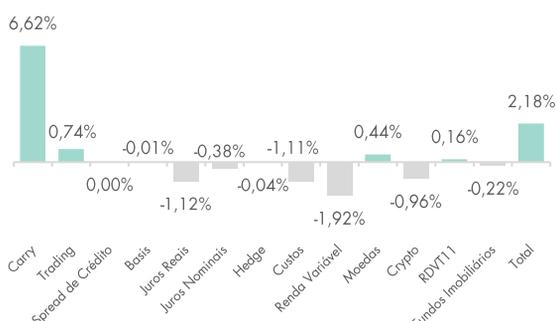


Acumulado 12 Meses

Retorno % do CDI



Retorno Absoluto

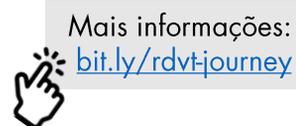


Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 19.902.165. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.

Journey Capital Vitreo RDVT11

Fundo Incentivado de Investimento em Infraestrutura Renda Fixa

CNPJ: 35.780.106/0001-30



Posicionamento atual e perspectivas

Outubro termina e novembro começa como um dos meses mais críticos para nosso crédito na debênture RDVT11. Após a aprovação do Plano de Recuperação Judicial em Assembleias de Credores e de Debenturistas e da homologação pelo juízo, foi protocolado o pedido para a troca de controle junto à Artesp em agosto de 2021.

De lá para cá foram inúmeras reuniões com membros de áreas técnicas e diretorias da Artesp, membros de diversas secretarias do Governo do Estado de São Paulo, secretários de governo, e com Procuradores do Estado. Foram apresentadas e discutidas propostas para se acomodar os créditos da Artesp de maneira diferente (e privilegiada) em relação a nós debenturistas.

Uma de nossas propostas foi aceita pelo Poder Concedente, que se manifestou favoravelmente. Isso nos deixou bastante otimistas de que estaríamos próximos de uma resolução dessa primeira parte de nossa jornada - poder assumir a empresa sem dívidas para terminar de saneá-la.

Algumas demandas e esclarecimentos adicionais foram solicitados à Companhia, que foram integralmente atendidos. Até que chegamos no momento crítico: eleições e uma mudança importante nos quadros técnicos a partir do ano que vem, o que nos traz justificada preocupação: será que todo o trabalho e toda interação com os membros do Poder Concedente será perdido ou conseguiremos terminar o processo de troca de controle ainda dentro do atual governo?

Na primeira semana de novembro tivemos uma reunião decisiva, onde ficou claro que uma decisão é necessária ainda neste mandato. Todas as informações já estão disponíveis para que a decisão seja tomada. Não faz sentido adiá-la para uma nova equipe que precisaria entender toda a complexa situação novamente.

Ao governo caberá decidir entre i) fazer história viabilizando uma solução de mercado para a primeira debenture de infraestrutura emitida nos moldes da Lei 12.431, impactando 18.000 investidores pessoas físicas, regatada por seus próprios credores e pronta para retomar seu cronograma de investimentos como uma empresa saneada com a menor alavancagem do setor; ou ii) se abster de decidir e levar a empresa a uma situação de falência, com a caducidade da Concessão, prejuízo aos debenturistas, aos investimentos, aos usuários, aos cofres públicos.

O Plano de Recuperação Judicial foi aprovado por todos os stakeholders da Companhia: funcionários, credores financeiros, fornecedores e acionistas. Foi também ratificado e homologado pelo Juízo, com opinião favorável do Ministério Público. A CVM aprovou as três emissões de títulos previstas no Plano. É um plano de consenso absoluto, que permitirá a retomada de vultosos investimentos em uma concessão problemática.

É uma decisão simples, a nosso ver. E que, esperamos, será tomada nos próximos dias.

Esperamos voltar em breve com boas notícias!

Journey Capital Odyssey Debêntures Incentivadas FIC FIM Crédito Privado

CNPJ: 42.749.690/0001-26

Atribuição de performance

Carteira RF: O fundo tem mantido carteira e caixa conservadores em relação a duration e crédito, alocando majoritariamente em LFTs e fundos de caixa. Dado o cenário recente de abertura de spreads de crédito e volatilidade de taxas de juros Reais/Nominais, a posição conservadora se justifica.

Durante todos o mês o fundo obteve resultados positivos em relação a posições do book de trading em estratégias de USD e SPX500 combinadas, mas sofreu resultados negativos com a posição tática vendida em SPX500, totalizando -0,29% ao total.

Em relação às eleições, montamos posição long BBAS3 e short em IBOV, desmontada no último dia do mês após o resultado eleitoral - o que acabou por gerar um desconto ainda maior do desempenho de BBAS3 em relação ao IBOV. Essa operação gerou resultado de -0,26% na última cota.

A estrutura de custos somou -0,13% em relação ao total.

DETALHES: Journey Capital Odyssey Odyssey Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 06/10/2022. Taxa administração: 1,5% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional. 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.

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. 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. 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 regulamentos dos fundos mencionados nesse material podem estabelecer data de conversão de cotas e de pagamento do resgate diversas da data de solicitação do resgate. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e, se for o caso, de taxa de saída. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, gestor, qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Estes fundos podem ter menos de 12 meses. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 meses. As informações presentes neste material técnico podem ser baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. Para obtenção do Regulamento, Histórico de Performance, Prospecto, além de eventuais informações adicionais, favor entrar em contato com o administrador dos fundos da Journey. This material has been designed using resources from Flaticon.com. Consulte nosso disclaimer completo e os regulamentos e lâminas técnicas dos fundos em <https://www.journeycapital.com.br/>.