Carta Mensal
novembro 2023

Material de divulgação

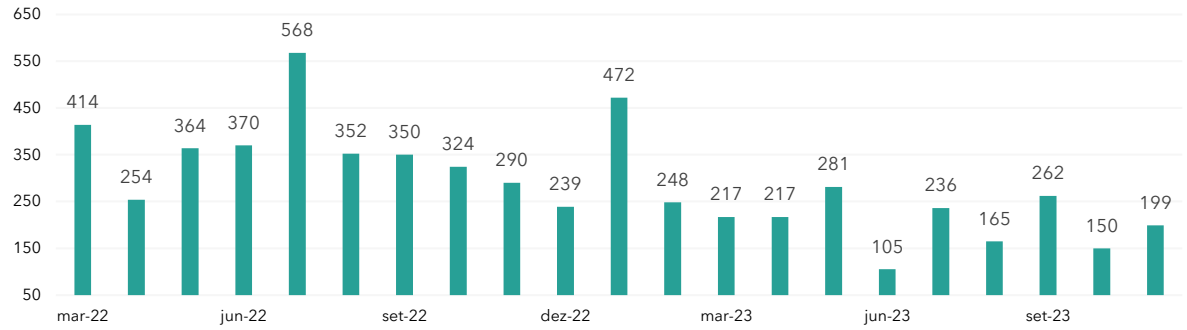
Mundo

ESTADOS UNIDOS | O mercado de trabalho americano continua apresentando sinais de desaceleração, enquanto os dados da atividade econômica continuam voláteis e com sinais mistos. Durante o mês de outubro, observamos desempenho abaixo do esperado em setores importantes, mas que se mostraram resilientes em novembro, principalmente as vendas do varejo. Nossa perspectiva é que a economia americana desacelere no quarto trimestre, porém a magnitude dessa desaceleração segue incerta.

A inflação, por outro lado, não trouxe grandes preocupações durante o período, devido principalmente ao desempenho do núcleo em linha com o esperado.

EUA: PAYROLL

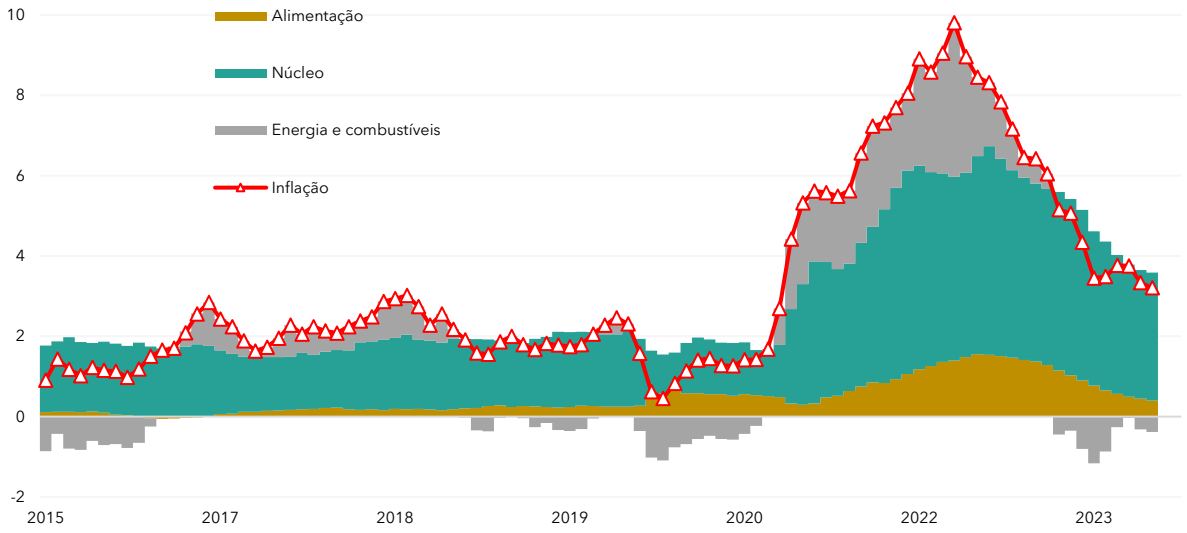
Criação líquida - empregos. Fonte: Bloomberg, Journey Capital



O principal destaque, entretanto, acabou ficando com a política monetária, com o Fed adotando uma postura mais *dovish*, sobretudo através do resumo de projeções econômicas e de algumas falas de Powell durante a conferência de imprensa. A mensagem transmitida pelo comitê é de que, apesar da manutenção da abordagem *data-dependency*, temos uma maior perspectiva de cortes de juros para o próximo ano, bem como uma projeção menor de taxa terminal, que está em 5,50%. Além disso, Powell afirmou que houve o início de uma discussão sobre corte de juros.

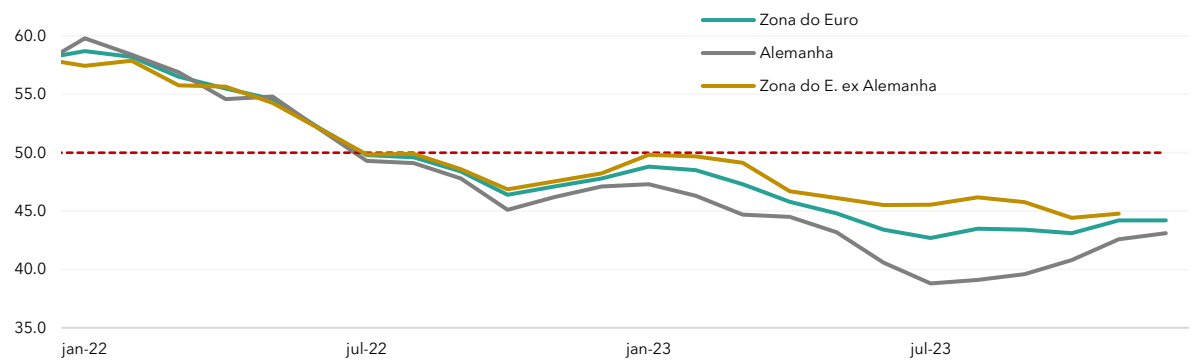
DECOMPOSIÇÃO DO CPI

% y/y, em p.p. Fonte: BBG, Journey



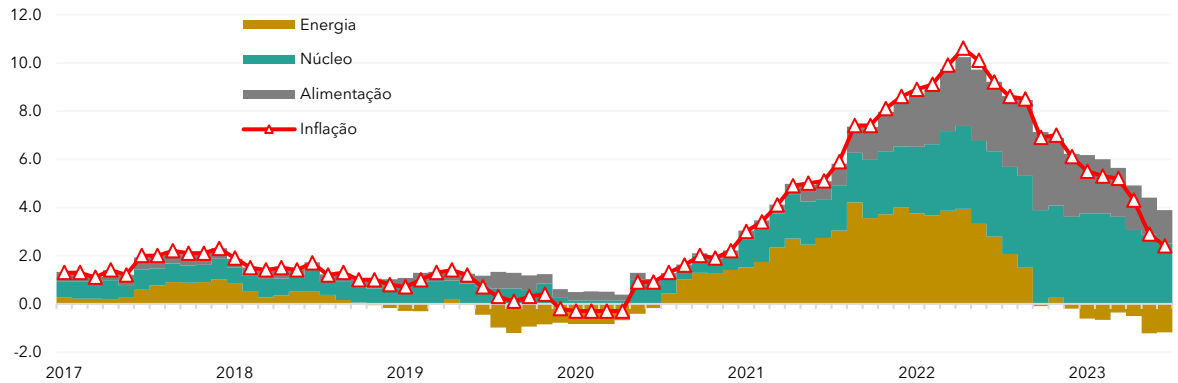
ZONA DO EURO | A atividade econômica do bloco europeu segue andando de lado, com fraqueza sendo observada nos principais setores da economia. O Banco Central Europeu esperava uma recuperação mais evidente no primeiro trimestre de 2024, mas os dados econômicos, com destaque para os PMIs, sinalizam que essa recuperação será desafiadora.

ZONA DO EURO - PMI INDÚSTRIA
índice de difusão. Fonte: BBG, Journey



Para a inflação do bloco, tivemos uma divulgação benigna em novembro, com o núcleo desacelerando mais que o esperado, principalmente por uma deflação mais forte na linha de serviços.

CONTRIBUIÇÕES - INFLAÇÃO
% y/y, em p.p. Fonte: BBG, Journey



Para a política monetária, o ECB manteve a taxa de juros inalterada em 4,00%, seguindo também com a abordagem *data-dependency*, porém, diferentemente do Fed, o ECB não deu nenhuma janela para o corte de juros, com Lagarde reiterando que não foi discutido cortes na reunião.

Brasil

O crescimento do PIB brasileiro voltou a surpreender positivamente, com a divulgação sinalizando um avanço de 0,1% no terceiro trimestre, ante –0,3% de expectativas. Os dados mostraram que a demanda agregada segue beneficiada de uma resiliência no consumo das famílias, porém é evidente que há uma desaceleração da atividade econômica em curso, contudo menos intensa do que o esperado.

Para a inflação, a composição da última divulgação segue favorável e continua apontando para um processo desinflacionário lento, porém consistente.

Na política monetária, não tivemos nenhuma surpresa, com o Copom reduzindo novamente a Selic em 50bps, alcançando 11,75%. O comunicado segue muito parecido com o anterior, antevendo redução de mesma magnitude nas próximas reuniões, em linha com o nosso cenário.

Cenário Local

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Atividade						
PIB (%)	1.2	-3.3	5.2	2.9	3.0	1.5
Desemprego (% média do período)	12.1	13.5	13.5	9.5	7.8	8.3
Inflação						
IPCA (% final do período)	4.3	4.5	10.1	5.8	4.5	3.9
Juros						
Selic	4.50	2.00	9.25	13.75	11.75	9.50
Fiscal						
Resultado Primário (%PIB)	-1.0	-9.3	0.7	1.2	-1.1	-0.8
DBGG (%)	74.3	86.9	78.3	72.9	76.0	78.1
Externo						
IDP (USD Bn)	69	38	46	91	65	70
Balança comercial (USD Bn)	35	50	61	62	75	70
Conta Corrente (USD Bn)	-68	-28	-46	-56	-35	-40
Câmbio (média último mês)	4.10	5.14	5.65	5.24	4.95	5.02

Mercado de Crédito Privado

Ao longo de novembro, os spreads de crédito dos papéis incentivados não apresentaram movimentações relevantes, e a maioria ficou próxima à estabilidade ou com leves aberturas – movimento esperado em meses em que o fechamento da curva de juros reais é relevante por si só. Nos papéis em CDI+, a média baixou mais alguns pontos e aproxima-se cada vez mais dos 200bps de média (frente a quase 350 pontos de fevereiro de 2023).

A diminuição esperada dessa intensidade no movimento de fechamento se concretizou, mas o mercado continua resiliente, com captações positivas em fundos de renda fixa e superando eventos de crédito de empresas para continuar com o movimento que teve grande relevância ao longo de quase todo o ano.

Os fundos da Journey Capital, em linha com a média dos papéis incentivados, tiveram pouca relevância ao longo de novembro no movimento dos spreads de crédito.

O mercado primário de crédito privado segue aquecido e, em novembro, as emissões de debêntures incentivadas totalizaram um volume próximo de 7,5 bilhões de reais. Embora o volume tenha sido menor que nos dois meses anteriores, ainda ficou bem acima da média do ano. Um percentual considerável dessas emissões segue não tendo grande adesão do mercado institucional, seja por falta de prêmio versus mercado secundário ou por estratégia dos coordenadores de segurar para distribuição futura.

Para os próximos meses ainda é previsto um bom volume de ofertas, conforme novas empresas acessam o mercado primário. Ao longo do mês aproveitamos para entrar na oferta primária incentivada da Embasa.

Assim como nos meses anteriores, nosso maior foco está no posicionamento para coletar da melhor forma possível os ganhos adicionais de fechamento de spread que ainda podem ocorrer. O trabalho seguirá com foco em reciclar a carteira para sair de oportunidades em que o spread de crédito já não é mais tão atrativo e buscar papéis com prêmio adicional maior, através de operações no mercado primário ou secundário.

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

Um abraço,

Equipe de Gestão

contato@journeycapital.com.br

Rentabilidade de nossos fundos novembro 2023

Journey Capital **Endurance Juros Reais Advisory**				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	1,70%	10,80%	11,24%	42,44%
%IMA-B 5	*94%*	*103%*	*90%*	*102%*
IMA-B 5	*1,80%*	*10,51%*	*12,42%*	*41,61%*

Journey Capital **Endurance**				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,78%	12,32%	13,16%	37,44%
%CDI	*84%*	*102%*	*98%*	*85%*
CDI	*0,92%*	*12,04%*	*13,42%*	*43,88%*

Journey Capital **Endurance Plus**				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	1,70%	10,21%	9,89%	30,93%
%CDI	*185%*	*85%*	*74%*	*79%*
CDI	*0,92%*	*12,04%*	*13,42%*	*38,97%*

Journey Capital **Nammos**				
	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,89%	5,28%	5,13%	43,49%
%CDI	*97%*	*44%*	*38%*	*86%*
CDI	*0,92%*	*12,04%*	*13,42%*	*50,40%*

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

CNPJ: 31.120.420/0001-35

Atribuição de performance

O carry (CDI + spread dos papéis) foi a contribuição positiva para novembro, carregando a carteira em 107% do CDI. Por outro lado, o efeito de basis advindo do hedge dos papéis IPCA e a leve abertura dos spreads de crédito dos papéis tiveram contribuições levemente negativas no mês. O restante dos fatores de risco (movimentação da curva de juros reais) teve resultados irrelevantes, como esperando, já que a carteira IPCA do fundo está 100% hedgeada para CDI. Ao longo do mês não foram realizadas alterações relevantes na carteira.

Posicionamento atual e perspectivas

A carteira de papéis tem duration de 3,1 anos, spread médio de 110,8 bps acima da NTN-B, taxa nominal média de 6,81% + IPCA e está totalmente hedgeada para o CDI.

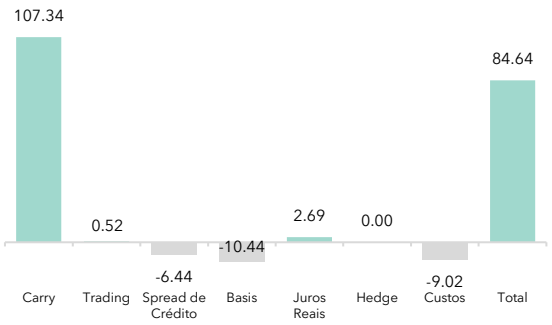
DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRF Crédito Privado. Data de início: 29/11/2018. PL médio últ. 12 meses: R$ 38.827.933. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: não há. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance:

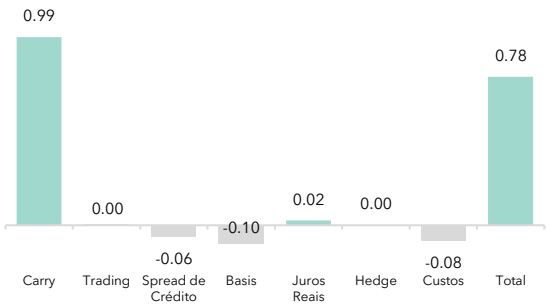
Journey Capital Endurance

Novembro/2023

Retorno % do CDI



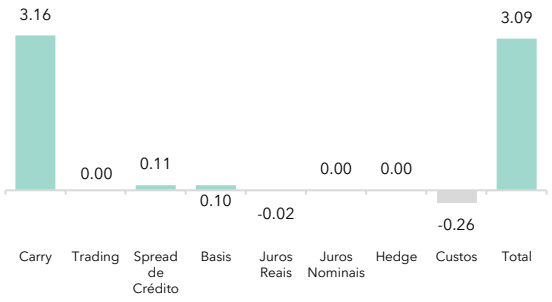
Retorno Absoluto (em %)



Acumulado 3 Meses

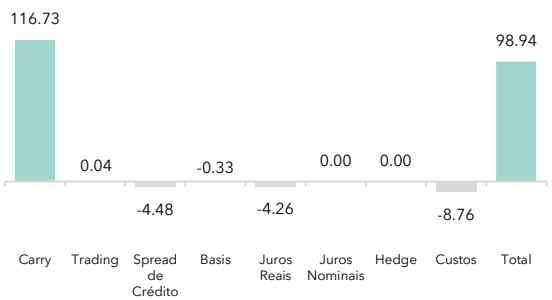
Retorno % do CDI

Retorno Absoluto (em %)

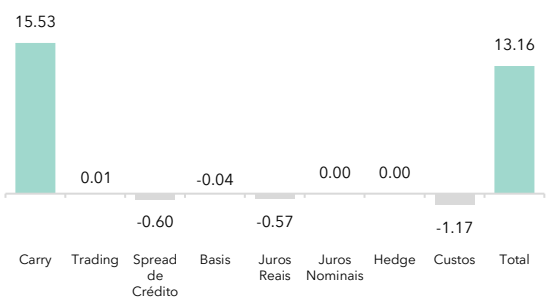


Acumulado 12 Meses

Retorno % do CDI



Retorno Absoluto (em %)



Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRF Crédito Privado. Data de início: 29/11/2018. PL médio últ. 12 meses: R$ 38.827.933. 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 fechamento da curva de juros reais foi a contribuição mais positiva para novembro (1,09%), seguido pelo carrego (0,77%). O movimento de abertura dos spreads de crédito e do efeito de basis advindo do hedge dos papéis, porém, contribuíram de forma levemente negativa para o resultado do fundo (-0,05% de cada), na medida em que o restante dos fatores de risco não impactou de forma significativa o resultado do fundo. Ao longo do mês não foram realizadas alterações relevantes na carteira.

Posicionamento atual e perspectivas

O duration da carteira de papéis é 3,1 anos, com spread médio de 109,3bps acima da NTN-B e taxa média de 6,82%. O duration da carteira total, incluindo derivativos é de 2,2 anos, com 93,2bp de spread acima da NTN-B e 6,85% de retorno acima do IPCA, para um nocional ajustado. O fundo está com a exposição final encostada ao do IMA-B 5.

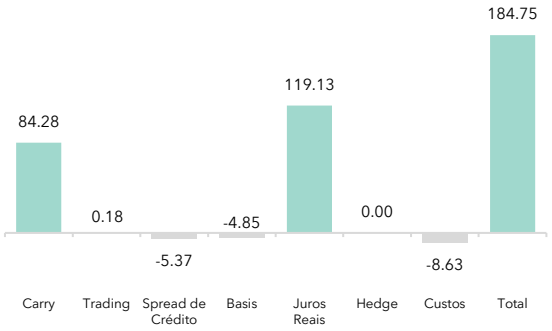
DETALHES: Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R$ 17.732.997. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance Plus:

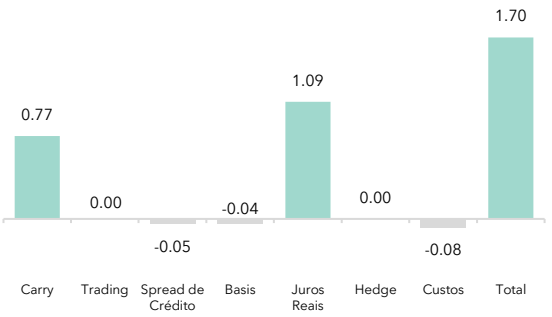
Journey Capital Endurance Plus

Novembro/2023

Retorno % do CDI

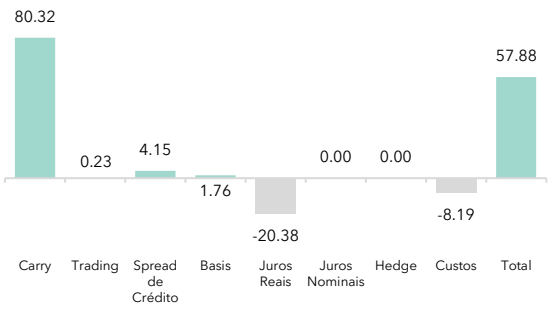


Retorno Absoluto (em %)

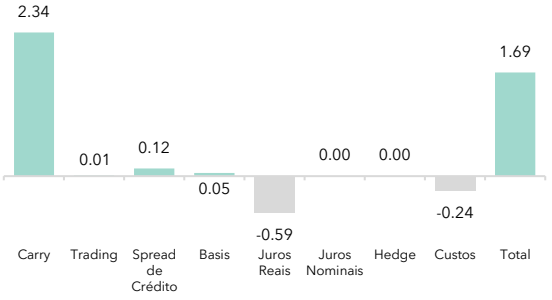


Acumulado 3 Meses

Retorno % do CDI

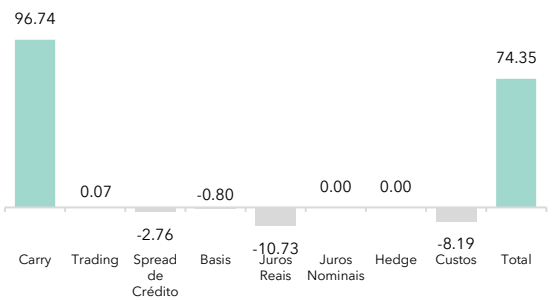


Retorno Absoluto (em %)

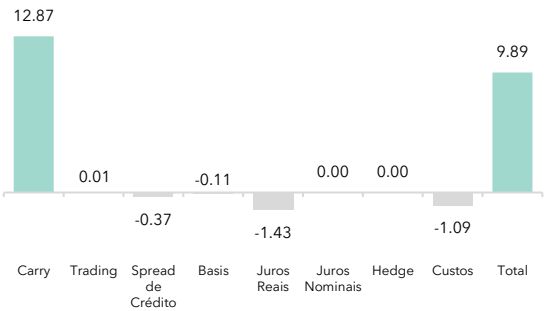


Acumulado 12 Meses

Retorno % do CDI



Retorno Absoluto (em %)



Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R$ 17.732.997. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.

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

CNPJ: 34.580.935/0001-06

Atribuição de performance

O fechamento da curva de juros reais foi a contribuição mais positiva para novembro (1,09%), seguido pelo carrego (0,77%). O movimento de abertura dos spreads de crédito e do efeito de basis advindo do hedge dos papéis, porém, contribuíram de forma levemente negativa para o resultado do fundo (-0,05% de cada), na medida em que o restante dos fatores de risco não impactou de forma significativa o resultado do fundo. Ao longo do mês não foram realizadas alterações relevantes na carteira.

Posicionamento atual e perspectivas

O duration da carteira de papéis é 3,1 anos, com spread médio de 109,3 bps acima da NTN-B e taxa média de 6,82%. O duration da carteira total, incluindo derivativos, é de 2,2 anos, com 93,2bp de spread acima da NTN-B e 6,85% de retorno acima do IPCA, para um nocional ajustado. O fundo está com a exposição final encostada ao de seu benchmark, o IMA-B 5.

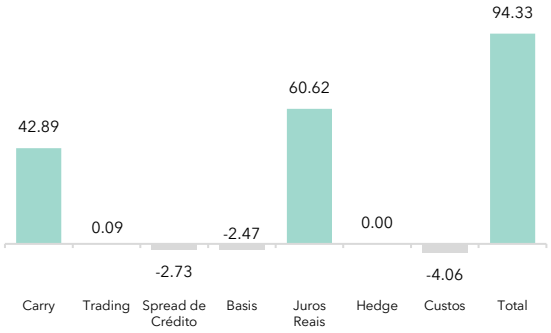
DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais Advisory FI INFRA RF. Data de início: 19/09/2019. PL médio últ. 12 meses: R$ 34.017.175. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA B-5. Público-alvo: investidor em geral.

Clique para investir no Endurance Juros Reais Advisory:

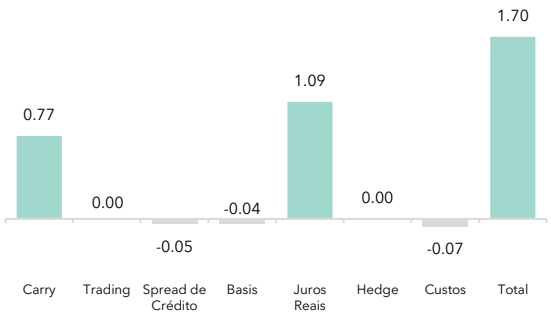
Endurance Juros Reais Advisory

Novembro/2023

Retorno % do IMA-B5

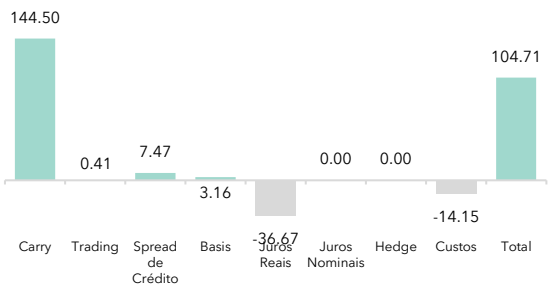


Retorno Absoluto (em %)

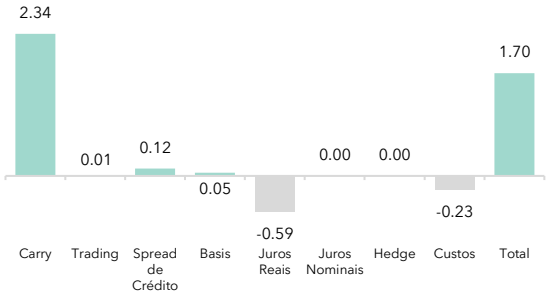


Acumulado 3 Meses

Retorno % do IMA-B5

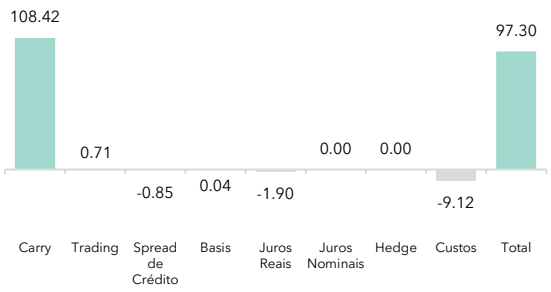


Retorno Absoluto (em %)

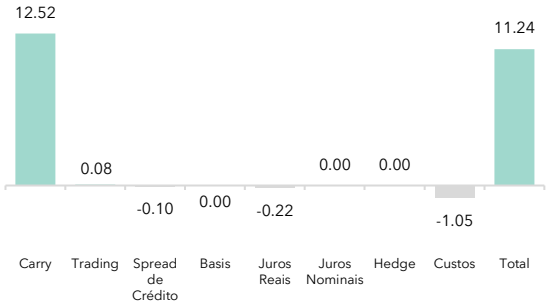


Acumulado 12 Meses

Retorno % do IMA-B5



Retorno Absoluto (em %)



Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais Advisory FI INFRA RF. Data de início: 19/09/2019. PL médio últ. 12 meses: R$ 34.017.175. 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 Inv. Multimercado Crédito Privado

CNPJ: 29.011.174/0001-31

Atribuição de performance

O fechamento da curva de juros reais foi a contribuição mais positiva para novembro (0,48%), seguido pelo carrego (0,45%), e, por fim, pelo book de criptomoedas (0,09%). O movimento de abertura dos spreads de crédito, porém, contribuiu de forma levemente negativa para o resultado do fundo (-0,04%), na medida em que o restante dos fatores de risco não impactou de forma significativa o resultado do fundo. Ao longo do mês não foram realizadas alterações relevantes na carteira.

Posicionamento atual e perspectivas

Book de Special Situations: a posição de RDVT11 continua sendo a principal posição individual do fundo. Para mais detalhes veja a seção Journey Capital Vitreo RDVT11.

Book de Multimercado: seguimos pouco posicionados nesse segmento.

Book de criptoativos: o fundo permanece com uma exposição de 1,18% do PL a HASH11.

Book de debêntures de infraestrutura: a carteira de papéis representa 51,42% do PL, tem duration de 2,1 anos, spread médio de 100 bps acima da NTN-B, taxa nominal média de 6,90% + IPCA. O fundo está com sua exposição a curva de juros reais natural do book de infraestrutura.

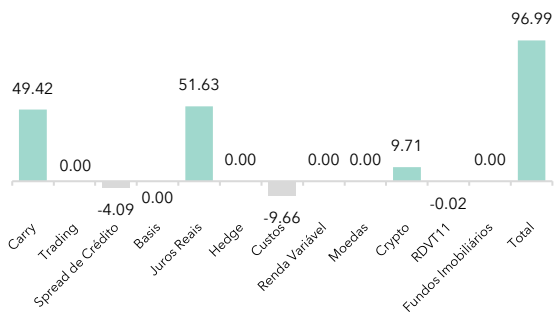
DETALHES: Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R$ 20,32 milhões. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.

Para investir no Nammos, fale diretamente com a Journey.

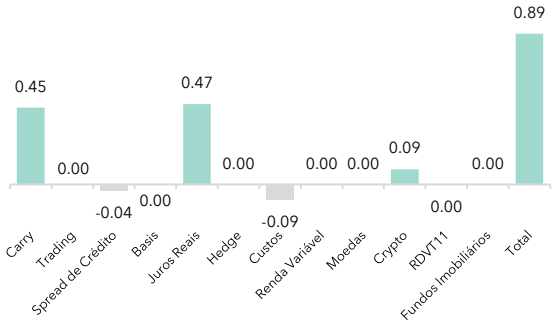
Journey Capital Nammos

Novembro/2023

Retorno % do CDI

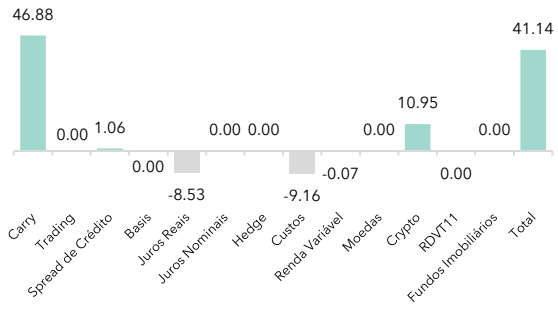


Retorno Absoluto (em %)

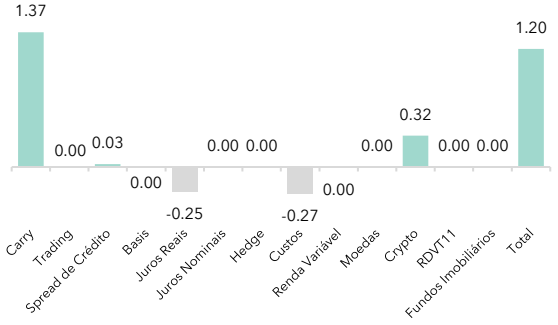


Acumulado 3 Meses

Retorno % do CDI

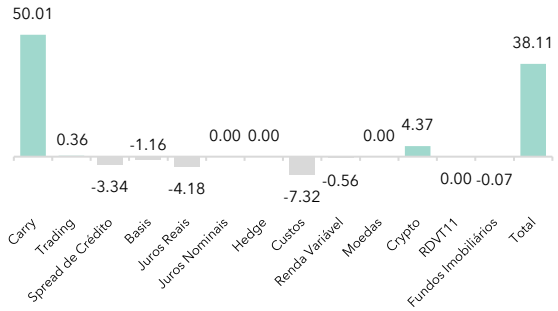


Retorno Absoluto (em %)

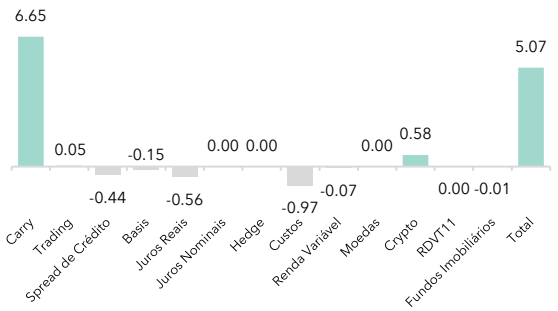


Acumulado 12 Meses

Retorno % do CDI



Retorno Absoluto (em %)



Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R$ 20,32 milhões. 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 Inv. em Infraestrutura Renda Fixa

CNPJ: 35.780.106/0001-30

Posicionamento atual e perspectivas

A Artesp entrou com embargos contra a decisão em 2a instância proferida pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo. Tínhamos esperança de que pudesse acatar essa decisão e destravar de maneira bastante satisfatória esse impasse que já dura quase 3 anos, amparada pela força de uma decisão judicial.

Conforme antecipamos em nossa última Carta Mensal, solicitamos uma reunião com a Artesp e a Secretaria de Governo para, na qualidade de maiores credores e futuros acionistas relevantes da companhia, entendermos as implicações dessa decisão judicial e seu eventual desfecho para o que vem sendo acordado no TAM – Termo Aditivo Modificativo prestes a ser assinado.

Essa reunião ficou marcada para a primeira quinzena de janeiro e, assim que tivermos melhor leitura dos próximos passos, informaremos aos nossos cotistas por aqui.

Em paralelo, os assessores financeiros dos debenturistas avançam com as tratativas para a assinatura do documento e trabalham para adequar sua redação para que reflita esses novos acontecimentos.

Assim que tivermos mais novidades, informaremos a todos.

Contato

(11) 4561-6006

ri@journeycapital.com.br

journeycapital.com.br

journeycapital

youtube.com/c/journeycapital

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

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/.

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO
© Journey Capital 2023 – Todos os Direitos Reservados.