JOURNEY capital

Carta Mensal

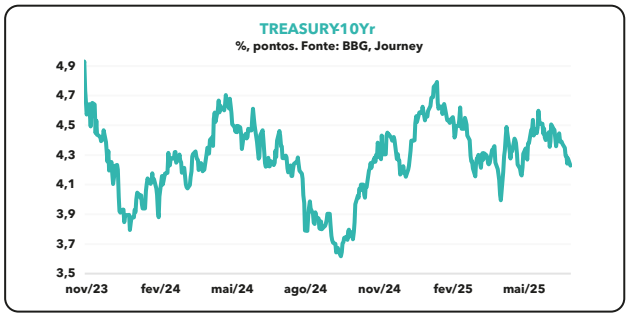
Junho de 2025

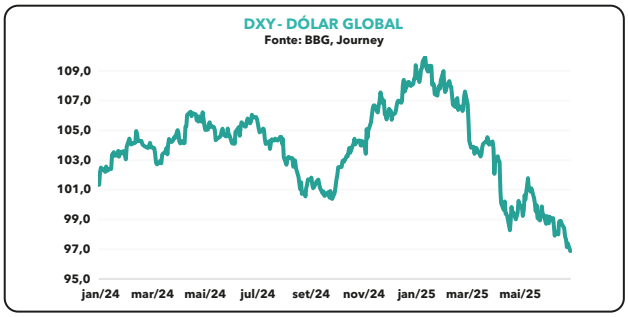
Material de Divulgação

JOURNEY capital asset

Estados Unidos

O mês nos Estados Unidos foi marcado inicialmente pelo avanço do *One Big Beautiful Bill Act* (OBBBA), aprovado na Câmara e no Senado, que elevou as preocupações sobre a sustentabilidade fiscal americana. O *Congressional Budget Office* projeta que o pacote deve aumentar o déficit acumulado em cerca de US$ 3 trilhões até 2034, pressionando a dívida bruta para 140,0% do PIB, ante 133,6% na projeção anterior. Esse cenário fiscal mais carregado contribuiu para a alta nos *yields* dos *Treasuries* e reforçou o movimento de enfraquecimento do dólar, à medida que investidores passam a ponderar o risco fiscal na atratividade dos ativos americanos.



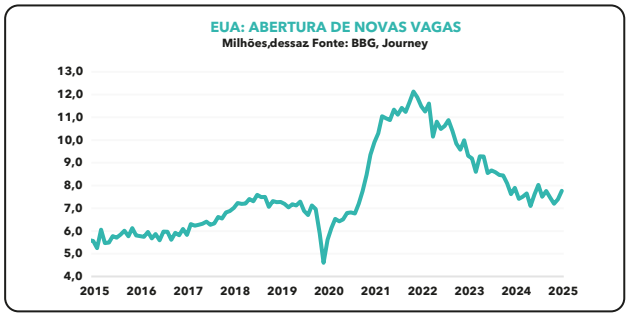


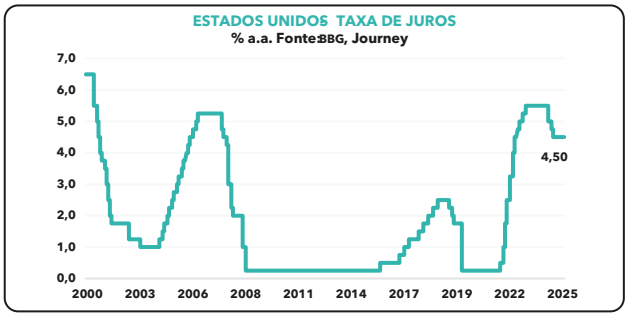
Em paralelo, o mês trouxe novas sinalizações no campo comercial, com o governo americano e a China mantendo conversas para te ntar evitar novos aumentos tarifários. Caso não haja acordo até agosto, as tarifas dos EUA permanecerão em 30% sobre todas as exportações chinesas, enquanto as tarifas chinesas ficariam em 10% sobre produtos americanos.

No campo dos dados, o mercado de trabalho demonstrou resiliência, ainda que com indícios de moderação. O relatório JOLTS apontou aumento nas vagas abertas em maio, subindo para 7,8 milhões, acima do consenso, indicando que a demanda por trabalho segue razoável.

A inflação, medida pelo CPI, apresentou leitura benigna no mês, reforçando a trajetória de moderação, embora o núcleo permaneça acima do desejado. O resultado trouxe algum alívio para os mercados, mas não foi suficiente para alterar significativamente as expectativas em relação à política monetária.

Na reunião de junho, o Federal Reserve manteve a taxa básica em 4,50% e reiterou sua postura *wait-and-see*, destacando preocupação com o potencial repasse das tarifas à inflação, mesmo diante de leituras recentes mais comportadas. O comitê revisou para cima as projeções do core PCE para 2025 e 2026 e segue projetando apenas três cortes de 25bps até o final de 2025, refletindo cautela diante da inflação ainda resiliente e das incertezas fiscais e comerciais.





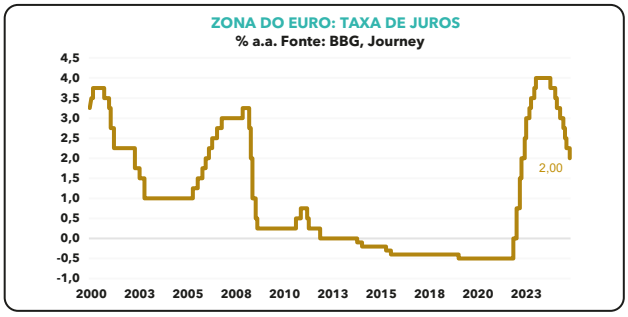
No conjunto, os dados mantêm o quadro de crescimento moderado, mas com riscos inflacionários ainda presentes, exigindo prudência do Fed antes de retomar o ciclo de cortes.

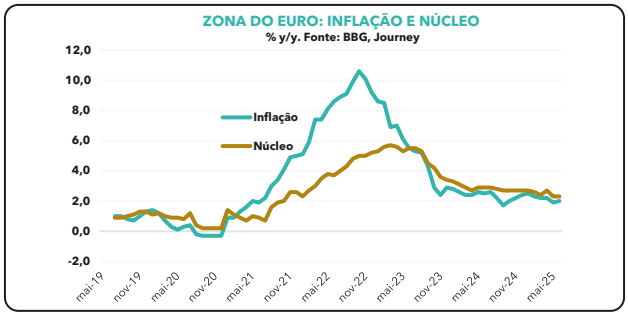
Zona do Euro

Na Zona do Euro, o mês foi marcado por um ambiente estável e por poucas novidades de grande impacto. O Banco Central Europeu decidiu reduzir a taxa de juros em 25 pontos-base, levando a taxa de depósito para 2,00%, movimento amplamente antecipado pelo mercado e que, segundo o próprio BCE, coloca a política monetária em um nível considerado neutro. Apesar do corte, a presidente Lagarde adotou um discurso cauteloso, reiterando que as decisões seguirão sendo tomadas reunião a reunião e que a instituição se encontra em

posição confortável para lidar com as incertezas à frente. A leitura do mercado foi de que o ciclo de cortes pode estar pausado, à espera de sinais mais claros de arrefecimento adicional na atividade econômica ou na inflação antes de avançar com novas reduções.

Do lado dos dados, o CPI de junho confirmou a ausência de pressões inflacionárias relevantes, com a inflação ao consumidor em 2,0% no ano contra ano e o núcleo estável em 2,3%. Os serviços seguem como o principal componente a manter alguma persistência inflacionária, embora haja indícios de moderação na dinâmica salarial, o que tende a aliviar pressões nos próximos trimestres. No geral, o cenário segue relativamente controlado, com a Zona do Euro mantendo uma dinâmica de inflação e atividade que não tem gerado preocupações adicionais no curto prazo.



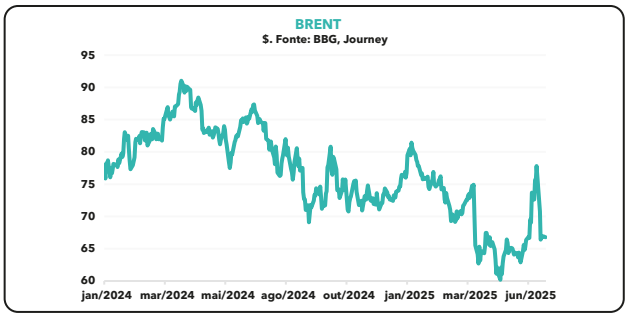


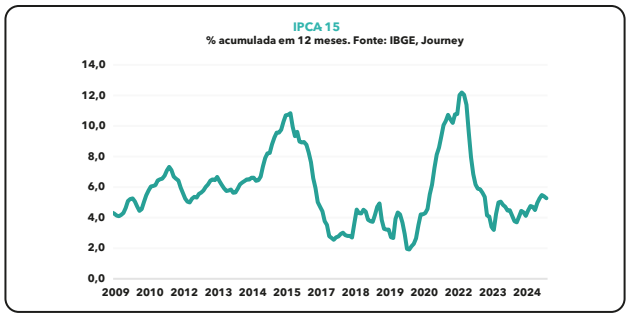
Geopolítica

No campo geopolítico, o mês foi marcado pelo conflito de 12 dias entre Irã e Israel, que trouxe forte volatilidade aos mercados, sobretudo pela ameaça de interrupção do fluxo de petróleo pelo Estreito de Ormuz, responsável por cerca de 30% do tráfego marítimo global da commodity. Embora tivéssemos cenários traçados que iam desde impactos pontuais no preço do Brent, já precificado em níveis ao redor de USD 75/barril, até cenários extremos, com petróleo acima de USD 100-130/barril e efeitos relevantes sobre inflação global e crescimento, as tensões arrefeceram significativamente com o cessar-fogo anunciado. Ainda assim, seguimos monitorando de perto a situação, dado o potencial de reescalada e suas implicações macroeconômicas e de mercado.

Brasil

Do lado doméstico, no campo inflacionário, o IPCA-15 do mês trouxe sinais positivos, reforçando a leitura de que o processo de desinflação está em curso. Observamos alívio mais disseminado nas métricas subjacentes, especialmente na inflação de bens industriais, que segue desacelerando, influenciada por um câmbio mais favorável. O cenário de alimentos também contribuiu para a leitura benigna, ainda que haja expectativa de alguma pressão mais à frente devido a ciclos específicos como o da carne bovina. Apesar da desaceleração observada, a inflação de serviços continua exigindo atenção, dado o impacto direto do mercado de trabalho aquecido sobre os preços desse segmento. Em linhas gerais, a fotografia é construtiva para a inflação, mas ainda exige cautela, o que se reflete na postura do Banco Central.





O Copom, na ata divulgada após a reunião que manteve a Selic em 15,00%, deixou claro que pretende manter a política monetária em patamar contracionista por um período prolongado. O Comitê reconhece as boas surpresas inflacionárias recentes, mas pondera que o processo de convergência dos núcleos para a meta ainda é lento, e o mercado de trabalho resiliente pode manter pressões inflacionárias, sobretudo nos serviços.

No mercado de trabalho, os dados de maio confirmaram um cenário firme, com nova redução na taxa de desemprego para mínimas históricas. O emprego continua crescendo, e os salários reais vêm avançando há oito meses consecutivos, sustentando o consumo das famílias. Essa dinâmica, embora positiva para a atividade, reforça a necessidade de cautela na política monetária, dado seu potencial de manter a inflação de serviços elevada.

Do lado da atividade, notamos sinais de desaceleração moderada, principalmente no setor industrial, que voltou a registrar queda na produção em maio. Ainda assim, a economia segue resiliente, amparada pela solidez do mercado de trabalho e medidas pontuais de estímulo no curto prazo.

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Atividade								
PIB (%)	1,2	-3,3	4,8	3,0	3,2	3,4	2,3	1,5
Desemprego (%final do período)	11,7	14,8	11,7	8,4	7,9	6,2	7,0	7,7
Inflação								
IPCA (% final do período)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	5,4	4,7
Juros								
Selic (final do período)	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	13,00
Fiscal								
Resultado Primário (% PIB)	-1,0	-9,3	0,7	1,2	-2,3	-0,4	-0,7	-0,7
DGBB (%)	74,4	86,9	77,3	71,7	74,4	76,1	81,1	85,2
Externo								
IDP (USD Bn)	69	38	46	75	62	71	65	60
Balança Comercial (USD Bn)	35	50	61	62	99	75	65	65
Balança Corrente (USD Bn)	-65	-25	-40	-42	-28	-61	-59	-50
Câmbio (média do último mês)	4,10	5,14	5,65	5,24	4,9	6,11	5,75	5,85

Crédito Privado

Ao longo de junho, os spreads de crédito dos papéis incentivados apresentaram um novo movimento de compressão, em linha com a divulgação da MP 1.303/2025, que propôs a alteração da tributação de diversos produtos de investimento, inclusive as debêntures incentivadas. O patamar atual está com prêmio zerado em relação às NTNBs e é o mínimo que a indústria de papéis incentivados atingiu para um histórico de ao menos 7 anos. Em linha com os meses anteriores, os papéis em CDI+ apresentaram um pequeno fechamento no mês e voltaram para patamares próximos de 110bps de média. Apesar de não termos sinais claros para que um movimento de abertura de spreads de crédito se inicie no curtíssimo prazo, parece que o movimento de uma possível aprovação da MP já está precificado pelo mercado e não há mais resiliência para que o movimento de fechamento dos spreads de crédito continue de forma acelerada. Contribuindo para o fechamento dos spreads, os fundos incentivados apresentaram captação elevada no mês. Em linha com o fechamento dos spreads, os fundos da Journey Capital apresentaram ganhos adicionais de spread de crédito no mês, contribuindo para uma rentabilida de mensal acima de seus benchmarks.

O mercado primário de crédito privado voltou a ter um bom volume de emissões. No total foram emitidos pouco mais de R$ 30 bilhões em debêntures, sendo aproximadamente 30% em incentivadas. O percentual distribuído para o mercado manteve-se próximo da média do ano. Para os próximos meses, ainda são previstas novas ofertas, conforme empresas aproveitam o baixo prêmio médio atual e a corrida para emissão dos últimos papéis isentos do mercado no cenário de aprovação da MP 1.303/2025. Naturalmente, na medida em que o mercado primário continua aquecido, é esperada uma seletividade maior do mercado e um volume maior de vendas no secundário para abrir espaço para as novas emissões, o que possivelmente contribui para um movimento de correção no nível dos spreads. Ao longo do mês não entramos em ofertas primárias, mas seguimos atentos para futuras oportunidades.

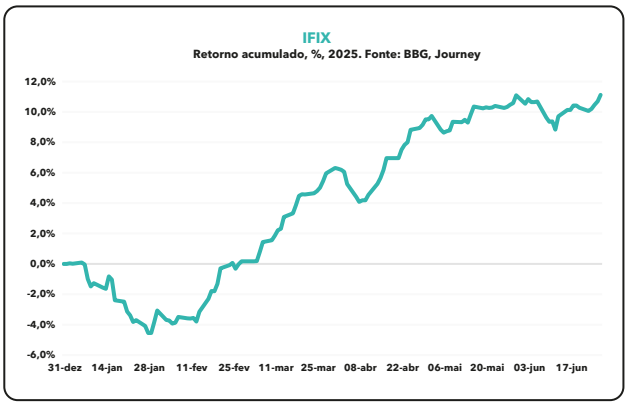
Assim como nos meses anteriores, nosso foco está principalmente em aumentar a proteção de aberturas de spreads que poderão acontecer, intensificando a troca de papeis privados por títulos públicos ou diminuindo o risco de crédito através de diminuição do prazo médio das carteiras. O trabalho seguirá com foco em reciclar a carteira para sair de oportunidades em que a relação risco-retorno já não é mais tão atraente e buscar papéis com uma relação melhor, através de operações no mercado primário ou secundário.

Fundos Imobiliários

Em junho, o IFIX obteve rentabilidade de 0,63%, mantendo a tendência de alta iniciada na metade de fevereiro. O IFIX refletiu incertezas sobre a possível tributação do FIIs, com o envio da MP 1.303. A performance do índice foi liderada pelos fundos de renda urbana (1,88%), agronegócio (1,73%) e agências (0,52%). A carteira de FIIs da Journey Capital apresentou rentabilidade de 0,10%.

A maior parte dessa diferença é devida à correção de alguns fundos imobiliários, que não fazem parte da composição de nossa carteira. Seguimos confiantes no perfil *high-grade* de nossa carteira, que não possui fundos que apresentam qualquer tipo de problemas em seus fundamentos. Além disso, algumas teses tendem a se concretizar no curto/médio prazo.

Seguimos com posição em caixa para aproveitar oportunidades no mercado primário e secundário. Temos acompanhado eventos corporativos de diversos ativos, movimentação nos portfólios de imóveis e inquilinos de fundos de tijolo e a realização de ganho de capital dos FOFs. Além disso, diversos fundos de tijolo passaram a pagar que se aproximam da marca de 1% ao mês.



Rentabilidade

Junho de 2025

Journey Capital **Crédito Estruturado 120 FIC FIM CP**				
	Mês	**Ano**	**12m**	**Desde o Início**
Fundo	1,23%	7,35%	14,54%	41,01%
%CDI	*112%*	*114%*	*118%*	117,90%
CDI	1,10%	6,42%	12,15%	33,86%

Journey Capital **Endurance Debêntures Incentivadas FI RF CP**				
	Mês	**Ano**	**12m**	**Desde o Início**
Fundo	1,32%	6,31%	12,05%	65,55%
%CDI	*120%*	*98%*	*99%*	93,63%
CDI	1,10%	6,42%	12,15%	71,33%

Journey Capital **Endurance Plus Advisory FIC FI-INFRA RF LP**				
	Mês	**Ano**	**12m**	**Desde o Início**
Fundo	0,72%	5,67%	8,95%	51,93%
%CDI	*66%*	*89%*	*75%*	83,03%
CDI	1,10%	6,42%	12,15%	65,48%

Journey Capital Endurance **Deb. Incentiv. Juros Reais Advisory FIC FI-INFRA RF**				
	Mês	**Ano**	**12m**	**Desde o Início**
Fundo	0,73%	5,71%	9,00%	65,33%
Diferencial IMA-B 5	0,28%	-0,31%	0,04%	2,19%
CDI	0,45%	6,04%	8,96%	61,75%

Journey Capital **NAMMOS Deb. Incent. Fundo de Inv. MM Crédito Privado**				
	Mês	**Ano**	**12m**	**Desde o Início**
Fundo	6,65%	63,86%	66,96%	149,16%
%CDI	*591%*	*795%*	*448%*	156,71%
CDI	1,10%	6,42%	12,15%	79,09%

Journey Capital Crédito Estruturado 120 FIC FIM CP

CNPJ: 47.716.415/0001-20

Atribuição de Performance

O fundo fechou o mês de junho com uma rentabilidade de 112,3% do CDI, levemente abaixo da rentabilidade acumulada no ano (114,6% do CDI) e desde o início (121,4% do CDI). A diminuição da rentabilidade em percentual do CDI já era esperada, devido ao aumento da taxa de juros nominal. Sendo assim, não houve remarcações de preço em nenhum dos ativos e o principal fator que contribuiu para esse resultado foi o carrego dos ativos em carteira, que são corrigidos a CDI+. Ao longo do mês foi realizado novo aporte em cota sênior de FIDC de Precatórios.

Posicionamento Atual e Perspectivas

No fechamento do mês, a carteira estava com um carrego médio bruto de CDI+ 4,06%. Há atualmente 92,2% em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, sendo que a maior concentração está em cotas sêniores (67,3%) e no risco de Multicedente / Multisacado (45,1%). Além disso, 46,4% dos ativos têm liquidez menor que o prazo de resgate do fundo. Esperamos que a performance do fundo siga consistente, na medida que não há no momento nenhum evento que pode impactar na marcação ativos investidos.

Invista no Journey Crédito Estruturado 120

DISCLAIMER: Journey Capital Crédito Estruturado 120 FIC FIM CP. Data de início: 21/12/2022. PL médio últ. 12 meses: R$ 40.066.858,95. Taxa adm: 1,20% a.a. acrescido de 0,10% a.a. no Master. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor qualificado.

Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FI RF CP

CNPJ: 31.120.420/0001-35

Atribuição de Performance

O carry (CDI mais spread dos papéis) foi a contribuição mais positiva para o mês de junho, com um resultado de 99,7% do CDI, seguido pelo fechamento do spread de crédito (0,24%). O restante dos fatores de risco (efeito de basis e trading) não contribuiu de forma relevante para o resultado. Ao longo do mês, o vencimento da Manaus Ambiental foi recomposto através do aumento pulverizado de papeis curtos já alocados na carteira. Além disso, foi comprada nova posição em Paranaíba Transmissora.

Posicionamento Atual e Perspectivas

A carteira de papéis tem duration de 1,8 anos e taxa nominal média de 8,71% mais IPCA e está totalmente hedgeada para o CDI.

Invista no Journey Endurance

DISCLAIMER: Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRF Crédito Privado. Data de início: 29/11/2018. PL médio últ. 12 meses: R$ 57.457.396,78. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: não há. Público-alvo: investidor em geral.

Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-INFRA RF LP

CNPJ: 33.150.386/0001-77

Atribuição de Performance

O carry (IPCA mais spread dos papéis) foi a contribuição mais positiva para o mês de junho, carregando em 0,80% no mês, seguido pelo fechamento do spread de crédito (0,25%). Por outro lado, a abertura da curva de juros reais detraiu a rentabilidade em 0,28%. O restante dos fatores de risco (efeito de basis e trading) não contribuíram de forma relevante para o resultado. Ao longo do mês, o vencimento da Manaus Ambiental foi recomposto através do aumento pulverizado de papeis curtos já alocados na carteira. Além disso, a posição em Porto Primavera Transmissora foi substituída por Paranaíba Transmissora.

Posicionamento Atual e Perspectivas

O duration da carteira de papéis é 1,8 anos e taxa média de 8,83%. O duration da carteira total, incluindo derivativos, é de 1,8 anos, com 6,9bps de spread acima da NTN-B e 8,93% de retorno acima do IPCA, para um nocional ajustado. O fundo está com a exposição final encostada ao do IMAB-5.

Invista no Journey Endurance Plus

DISCLAIMER: Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R$ 11.809.047,12. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.

Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas Juros Reais Advisory FIC FI-INFRA RF

CNPJ: 34.580.935/0001-06

Atribuição de Performance

O carry (IPCA mais spread dos papéis) foi a contribuição mais positiva para o mês de junho, carregando em 0,80% no mês, seguido pelo fechamento do spread de crédito (0,25%). Por outro lado, a abertura da curva de juros reais detraiu a rentabilidade em 0,28%. O restante dos fatores de risco (efeito de basis e trading) não contribuíram de forma relevante para o resultado. Ao longo do mês, o vencimento da Manaus Ambiental foi recomposto através do aumento pulverizado de papeis curtos já alocados na carteira. Além disso, a posição em Porto Primavera Transmissora foi substituída por Paranaíba Transmissora.

Posicionamento Atual e Perspectivas

O duration da carteira de papéis é 1,8 anos e taxa média de 8,83%. O duration da carteira total, incluindo derivativos é de 1,8 anos, com 6,9bps de spread acima da NTN-B e 8,93% de retorno acima do IPCA, para um nocional ajustado. O fundo está com a exposição final encostada ao de seu benchmark, o IMAB-5.

Invista no Journey Endurance Juros Reais

DISCLAIMER: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais Advisory FI INFRA RF. Data de início: 19/09/2019. PL médio últ. 12 meses: R$ 30.637.711,88. 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 Debêntures Incentivadas Fundo de Inv. Multimercado Crédito Privado

CNPJ: 29.011.174/0001-31

Atribuição de P erformance

A posição em Rodovias do Tietê, principal exposição individual do fundo, através continuidade da implementação do Plano de Recuperação, foi a contribuição mais positiva para o mês de junho (+10%). Além disso, o carry contribuiu positivamente para o resultado (+0,29%) e a abertura da curva de juros reais detraiu a rentabilidade em 0,07%. O restante dos fatores de risco (crypto, spread de crédito e trading) teve contribuições irrelevantes. Ao longo do mês, a maior parte do book de debêntures de infraestrutura foi vendida, em decorrência da adaptação do regulamento do fundo para a categoria multimercado, conforme a Resolução CVM 175.

Posicionamento Atual e Perspectivas

- Book de Special Situations: a posição em Rodovias do Tiete 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 Nammos está com uma exposição de 0,54% do PL a HASH11.
- Book de debêntures de infraestrutura: a carteira de papéis representa 4,6% do PL, tem duration de 1,1 anos e taxa nominal média de IPCA + 9,82%. O fundo está com sua exposição à curva de juros reais natural do book de infraestrutura.

DISCLAIMER: Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médioúlt. 12 meses: R$ 22,07 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

Atribuição de Performance

Conforme Fato Relevante divulgado e Assembleia de Cotistas do dia 09 de junho, a posição do Journey Capital Vitreo RDVT11 na FIP RDT foi vendida.

Consequentemente, como o fundo cumpriu seu objetivo, ele entrou em regime de liquidação e, à medida em que valores forem recebidos, serão automaticamente repassados aos cotistas, através de créditos nas contas informadas quando do cadastro junto ao distribuidor do fundo (instituição através da qual aportou suas debêntures no Journey Capital Vitreo RDVT). É importante que cada cotista mantenha seu cadastro atualizado.

A expectativa é de que o fundo receba pagamentos de cerca de 50% no início de julho e 48 parcelas mensais e consecutivas corrigidas pelo CDI depois disso, com uma expectativa de pagamento antecipado a partir do 2º semestre de 2026.

Ainda conforme deliberado, serão mantidos os pagamentos dos pedidos de resgates já realizados com as regras de cotização e pagamentos já aplicáveis quando da data do pedido (conforme regras previstas no Regulamento).

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Patrimônio

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

JOURNEY capital

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 2025 – Todos os Direitos Reservados.