# CARTA MENSAL
# FEVEREIRO 2025

Material de Divulgação

JOURNEY capital

# Cenário Econômico

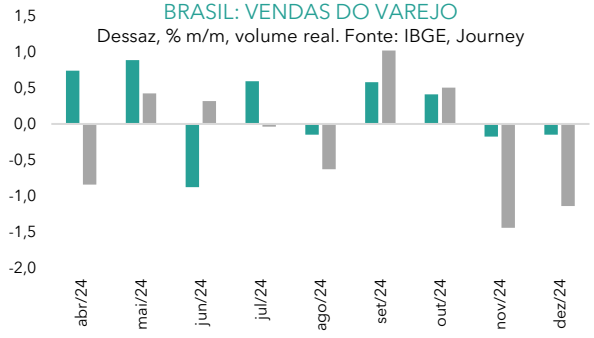
Fevereiro foi um mês mais desafiador que janeiro no mercado doméstico, marcado por uma forte queda do IBOV (-2,6%) e uma abertura significativa da curva pré-fixada e dos juros reais. Os ruídos fiscais voltaram a ganhar destaque no noticiário, sendo o mais recente a substituição de Alexandre Padilha por Gleisi Hoffmann na Secretaria de Relações Institucionais, movimento que afastou a possibilidade de um alinhamento mais ao centro. Esse e outros sinais recentes reforçaram a preocupação do mercado de que o governo, pressionado pela queda expressiva nos índices de aprovação e pela proximidade do período eleitoral, possa adotar medidas populistas.

CURVA DI - JAN 29
Pontos. Fonte: BBG, Journey

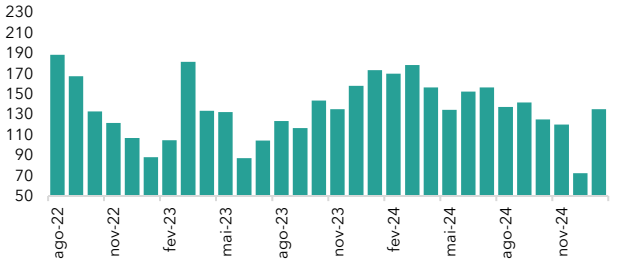
IBOVESPA
Pontos. Fonte: BBG, Journey

No campo da atividade econômica, os primeiros sinais observados em janeiro e início de fevereiro apontavam para uma desaceleração mais clara, com diferentes indicadores convergindo nessa direção. No entanto, a leitura do cenário tornou-se mais complexa. Enquanto varejo, indústria e serviços indicam um esfriamento da economia, os dados do Caged e da PNAD mostram um mercado de trabalho ainda aquecido, com recuperação generalizada e avanço do salário real. Diante desse quadro, projetamos uma desaceleração econômica gradual ao longo de 2025, mas com um mercado de trabalho resiliente, o que deve manter a inflação de serviços pressionada, especialmente nos setores mais intensivos em mão de obra. Assim, esperamos um crescimento do PIB de 2,2% em 2025, uma inflação de 5,85% ao final do ano e uma taxa Selic terminal de 15,25%.

BRASIL: VENDAS DO VAREJO
Dessaz, % m/m, volume real. Fonte: IBGE, Journey




CAGED
Saldo líquido, milhares. Fonte: BBG, Journey




Nos próximos meses, o foco do governo deve estar na ampliação da faixa de isenção do Imposto de Renda, o que tende a ser o principal gatilho para novos ruídos fiscais no curto prazo.

No cenário internacional, o destaque fica por conta da geopolítica, com uma mudança drástica na postura dos Estados Unidos em relação à guerra na Ucrânia. A administração Trump adotou o discurso russo e concedeu amplas concessões diplomáticas a Moscou sem exigir contrapartidas, pressionando a Ucrânia a aceitar acordos comerciais com os EUA. Embora essa abordagem possa acelerar um acordo de paz, um entendimento mal estruturado poderia gerar instabilidade em toda a Europa, afetando a economia do continente e levando a uma reação mais firme dos países europeus. Já há discussões entre alguns membros sobre um pacote fiscal voltado para investimentos em infraestrutura e defesa, o que pode redefinir a dinâmica econômica e geopolítica da região.

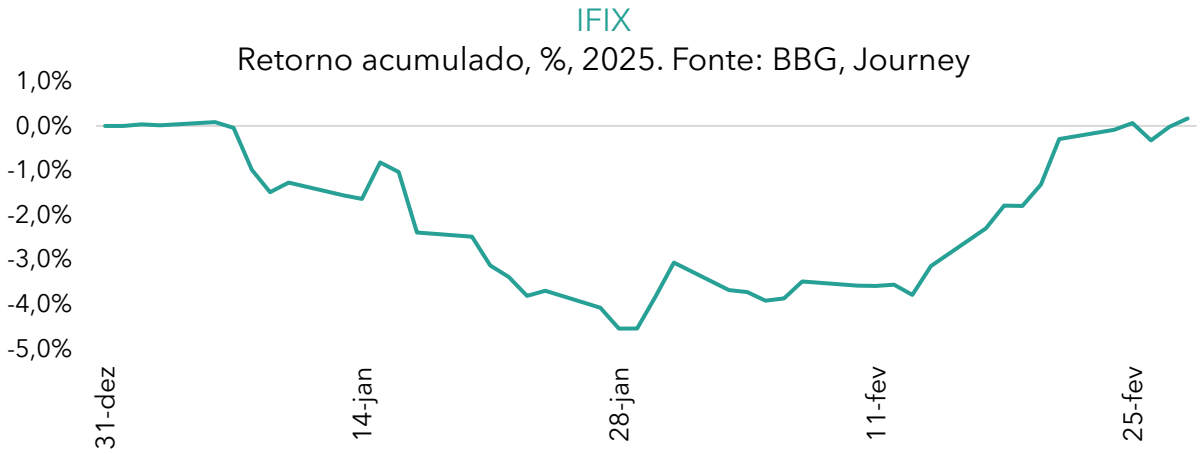
| CENÁRIO LOCAL | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Atividade** | | | | | | | |
| PIB (%) | 1,2 | -3,3 | 5,2 | 2,9 | 2,9 | 3,5 | 2,2 |
| Desemprego (% final do período) | 11,7 | 14,8 | 11,7 | 8,4 | 7,9 | 6,2 | 7,2 |
| **Inflação** | | | | | | | |
| IPCA (% final do período) | 4,3 | 4,5 | 10,1 | 5,8 | 4,6 | 4,8 | 5,9 |
| **Juros** | | | | | | | |
| Selic (final do período) | 4,50 | 2,00 | 9,25 | 13,75 | 11,75 | 12,25 | 15,25 |
| **Fiscal** | | | | | | | |
| Resultado Primário (%PIB) | -1,0 | -9,3 | 0,7 | 1,2 | -2,3 | -0,4 | -0,7 |
| DBGG (%) | 74,4 | 86,9 | 77,3 | 71,7 | 74,4 | 76,1 | 80,1 |
| **Externo** | | | | | | | |
| IDP (USD Bn) | 69 | 38 | 46 | 75 | 62 | 71 | 75 |
| Balança comercial (USD Bn) | 35 | 50 | 61 | 62 | 99 | 75 | 75 |
| Conta Corrente (USD Bn) | -68 | -28 | -46 | -48 | -29 | -56 | -48 |
| Câmbio (média último mês) | 4,10 | 5,14 | 5,65 | 5,24 | 4,90 | 6,11 | 6,00 |

# Mercados

**CRÉDITO PRIVADO |** Ao longo de fevereiro, os spreads de crédito dos papéis incentivados apresentaram um leve fechamento, mantendo-se ainda em um prêmio médio próximo de 30bps e próximo dos mínimos históricos. Em linha, os papéis em CDI+ também apresentaram um pequeno fechamento no mês e voltaram para patamares próximos de 250bps 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 não há mais resiliência para que o movimento de fechamento dos spreads de crédito continue e não há mais uma elevada captação líquida em fundos de crédito, o que pode também motivar uma queda na demanda do mercado. O mercado primário de crédito privado segue em ritmo mais lento em comparação ao fim do ano passado, porém, com aumento relevante em relação ao início de 2024. No mês, foram emitidos pouco mais de R$ 20 bilhões em debêntures, sendo apenas um quarto em incentivadas. O percentual distribuído para o mercado apresentou mais uma queda em relação à média dos últimos meses e retornou para um patamar baixo, principalmente nas emissões incentivadas. Para os próximos meses ainda são previstas novas ofertas, conforme novas empresas aproveitam o baixo prêmio médio atual para acessar o mercado primário. 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. Nesse contexto, reforçamos via mercado secundário posições em Títulos Públicos e realizamos vendas em mesma proporção de papeis de crédito privados.

**FUNDOS IMOBILIÁRIOS |** Em fevereiro, o IFIX obteve rentabilidade de 3,34%. A alta no mês marca uma reversão de tendência da queda iniciada no terceiro trimestre de 2024 e resulta, majoritariamente, da queda da taxa de juros futura pré-fixada e real, além da captura do alto nível de desconto dos fundos imobiliários. A performance do IFIX foi liderada pelos fundos multiestratégia e FOFs, que tendem a ter movimentos na mesma direção do índice, mas com maior magnitude. Os fundos de papel, que apresentavam descontos exagerados vis-à-vis a cotação patrimonial, também obtiveram boa rentabilidade no período. A carteira de FIIs da Journey Capital apresentou rentabilidade de 2,46%. Importante observar que entre setembro/24 e janeiro/25, o IFIX obteve rentabilidade 4,73% abaixo de nossa carteira e, dessa forma, é normal que o índice ande mais em momentos de correção.
Seguimos com uma posição relevante em caixa para aproveitar oportunidades no mercado primário e secundário. Temos acompanhado eventos corporativos de diversos ativos, o aumento do duplo-desconto dos FOFs e o exagerado deságio dos fundos de tijolo, que seguem negociando com potencial de upside e dividend yield atraentes. Além disso, diversos fundos de tijolo passaram a pagar dividend yields que ultrapassam a marca de 1% ao mês.




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

Um abraço,


## Equipe de Gestão

*contato@journeycapital.com.br*

# Rentabilidade dos Fundos

## Fevereiro 2025

| JOURNEY CAPITAL **CRÉDITO ESTRUTURADO 120 FIC FIM CP** | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | MÊS | ANO | 12 MESES | DESDE INÍCIO |
| Fundo | 1,13% | 2,33% | 13,78% | 34,42% |
| *%CDI* | *115%* | *116%* | *122%* | *118,7%* |
| *CDI* | *0,99%* | *2,01%* | *11,18%* | *28,31%* |

| JOURNEY CAPITAL **ENDURANCE DEBÊNTURES INCENTIVADAS JUROS REAIS ADVISORY FIC FI-INFRA RF** | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | MÊS | ANO | 12 MESES | DESDE INÍCIO |
| Fundo | 0,48% | 2,17% | 7,52% | 59,79% |
| *Diferencial IMA-B 5* | *-0,17%* | *-0,37%* | *0,07%* | *2,13%* |
| *IMA-B 5* | *0,65%* | *2,55%* | *7,60%* | *56,42%* |

| JOURNEY CAPITAL **ENDURANCE DEBÊNTURES INCENTIVADAS FI RF CP** | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | MÊS | ANO | 12 MESES | DESDE INÍCIO |
| Fundo | 0,90% | 1,76% | 10,47% | 58,47% |
| *%CDI* | *91%* | *87%* | *94%* | *92,80%* |
| *CDI* | *0,99%* | *2,01%* | *11,18%* | *64,23%* |

| JOURNEY CAPITAL **ENDURANCE PLUS ADVISORY FIC FI-INFRA RF LP** | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | MÊS | ANO | 12 MESES | DESDE INÍCIO |
| Fundo | 0,48% | 2,15% | 7,48% | 46,88% |
| *%CDI* | *48%* | *107%* | *68%* | *83,32%* |
| *CDI* | *0,99%* | *2,01%* | *11,18%* | *58,62%* |

| JOURNEY CAPITAL **NAMMOS** | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | MÊS | ANO | 12 MESES | DESDE INÍCIO |
| Fundo | -0,01% | 5,11% | 8,38% | 59,83% |
| *%CDI* | *-1%* | *251%* | *76%* | *86,77%* |
| *CDI* | *0,99%* | *2,01%* | *11,18%* | *71,67%* |

# JOURNEY CAPITAL CRÉDITO ESTRUTURADO 120 FIC FIM CP

*CNPJ: 47.716.415/0001-20*

## Atribuição de Performance

O fundo fechou o mês de fevereiro com uma rentabilidade de 114,8% do CDI, levemente abaixo da rentabilidade acumulada no ano (116,1% do CDI) e desde o início (121,6% do CDI). A diminuição da rentabilidade em percentual do CDI já era esperada devido 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+. Reforçamos ao longo do mês as posições nos FIDCs Exodus Senior, Stars Bank Senior, Barcelona Senior, JP Capital Senior, OXSS Senior, Multiplike Mez 7, Basso Senior, Goal One Senior e nos FIC FIDCs Valora Guardian e Orram 60.

## Posicionamento Atual e Perspectivas

No fechamento do mês, a carteira estava com um carrego médio bruto de CDI+ 4,10%. Há atualmente 86% em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, sendo que a maior concentração está em cotas seniors (71,8%) e no risco de Multicedente / Multisacado (47,1%). Além disso, 42,1% 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.

DETALHES: Journey Capital Crédito Estruturado 120 FIC FIM CP. Data de início: 21/12/2022. PL médio últ. 12 meses: R$ 40.964.376,90. 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.

## Clique para investir no Endurance:

# 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 fevereiro, com um resultado de 107,4% do CDI. Por outro lado, o spread de crédito teve contribuição negativa de 0,09% no resultado do mês. O restante dos fatores de risco (movimentação da curva de juros reais, efeito de basis e trading) tiveram contribuições irelevantes. Ao longo do mês não foram realizadas movimentações relevantes na carteira.

## Posicionamento Atual e Perspectivas

A carteira de papéis tem duration de 1,8 anos, spread médio de 12,6bps acima da NTN-B, taxa nominal média de 7,20% mais IPCA e está totalmente hedgeada para o CDI.

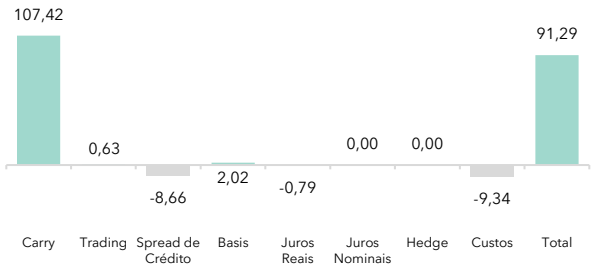
DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRF Crédito Privado. Data de início: 29/11/2018. PL médio últ. 12 meses: R$ 55.569.120,59. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: não há. Público-alvo: investidor em geral.

## Clique para investir no Endurance:

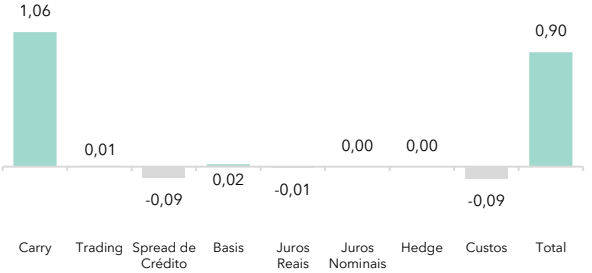
# JOURNEY CAPITAL ENDURANCE

## Fevereiro/2025

Retorno % do CDI

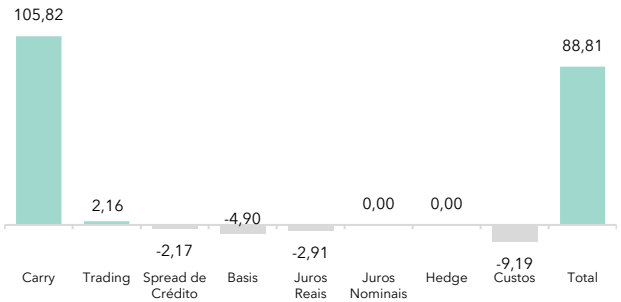



Retorno Absoluto (em %)

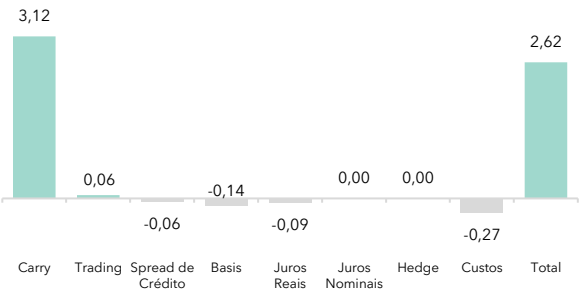



## Acumulado 3 meses

Retorno % do CDI

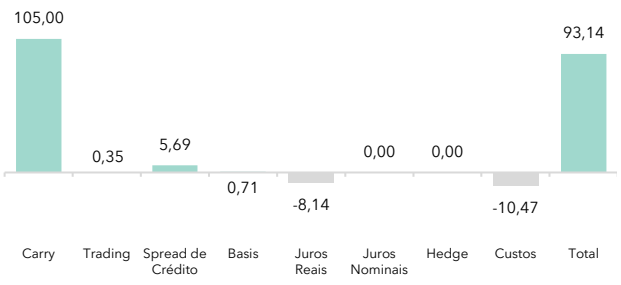



Retorno Absoluto (em %)

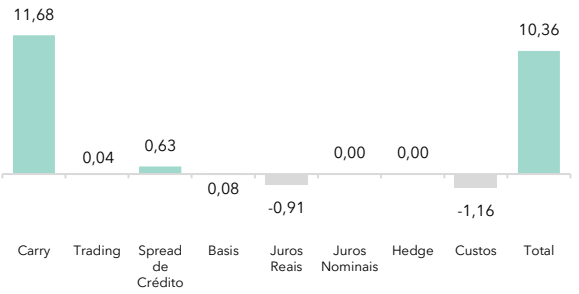



## Acumulado 12 meses

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$ 55.569.120,59. 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 fevereiro, carregando em 1,25% no mês. Por outro lado, a abertura da curva de juros reais (-0,59%) e o spread de crédito (-0,11%) tiveram contribuições negativas no resultado do mês. O restante dos fatores de risco (efeito de basis e trading) não contribuíram de forma relevante para o resultado. Ao longo do mês não foram realizadas movimentações relevantes na carteira.

## Posicionamento Atual e Perspectivas

O duration da carteira de papéis é 1,9 anos, com spread médio de 18,6bps acima da NTN-B e taxa média de 7,27%. O duration da carteira total, incluindo derivativos é de 1,5 anos, com 13,3bps de spread acima da NTN-B e 7,1% de retorno acima do IPCA, para um nocional ajustado. O fundo está com a exposição final encostada ao do IMAB-5.

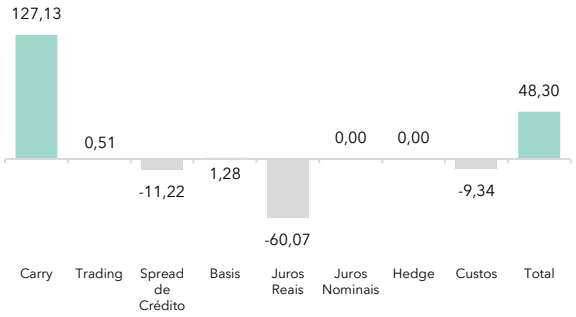
DETALHES: Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R$ 12.497.115,49. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.

## Clique para investir no Endurance Plus:

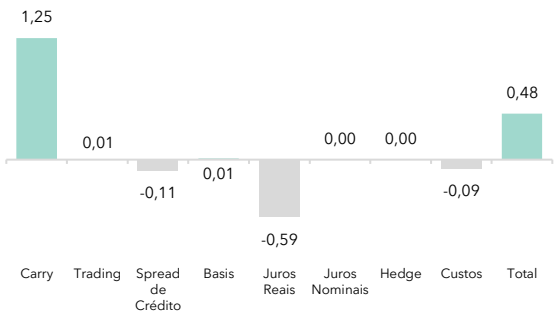
# JOURNEY CAPITAL ENDURANCE PLUS

## Fevereiro/2025

Retorno % do CDI

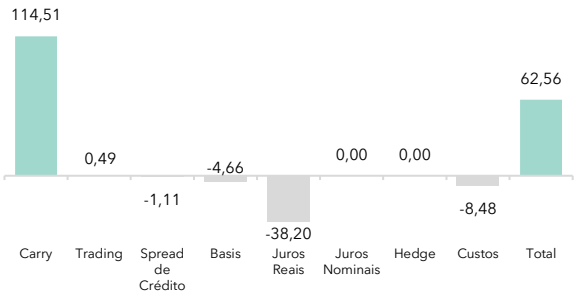



Retorno Absoluto (em %)

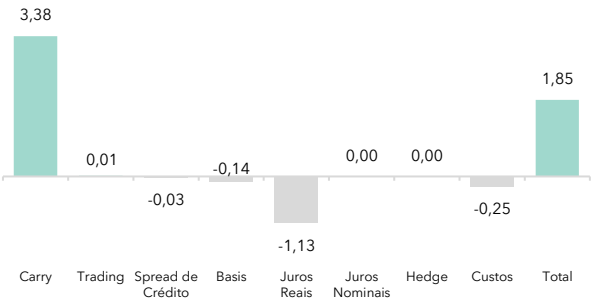



## Acumulado 3 meses

Retorno % do CDI

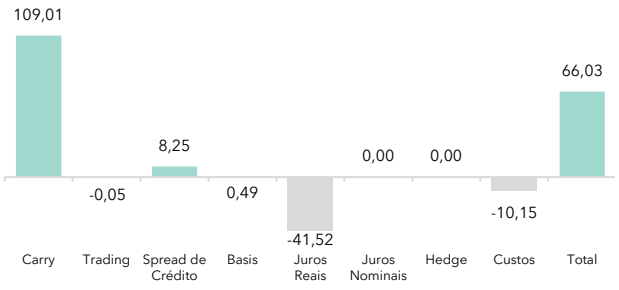



Retorno Absoluto (em %)

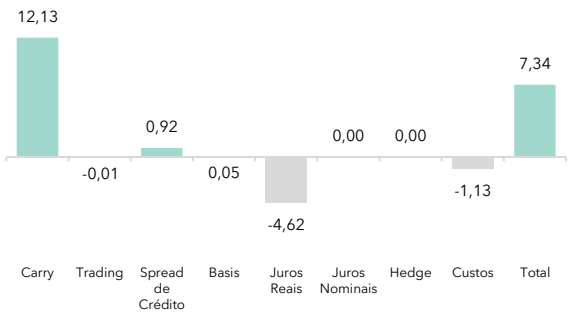



## Acumulado 12 meses

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$ 12.497.115,49. 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 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 fevereiro, carregando em 1,25% no mês. Por outro lado, a abertura da curva de juros reais (-0,59%) e o spread de crédito (-0,11%) tiveram contribuições negativas no resultado do mês. O restante dos fatores de risco (efeito de basis e trading) não contribuíram de forma relevante para o resultado. Ao longo do mês não foram realizadas movimentações relevantes na carteira.

## Posicionamento Atual e Perspectivas

O duration da carteira de papéis é 1,9 anos, com spread médio de 18,6bps acima da NTN-B e taxa média de 7,27%. O duration da carteira total, incluindo derivativos é de 1,5 anos, com 13,3bps de spread acima da NTN-B e 7,1% de retorno acima do IPCA, para um nocional ajustado. O fundo está com a exposição final encostada ao de seu benchmark, o IMAB-5.

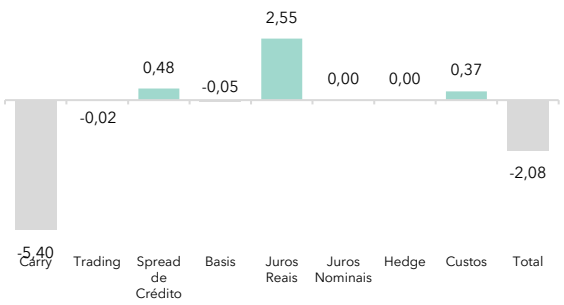
DETALHES: Journey Capital Endurance Debêntures Incent. Juros Reais Advisory FI INFRA RF. Data de início: 19/09/2019. PL médio últ. 12 meses: R$ 30.880.597,33. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA-B 5. Público-alvo: investidor em geral.

## Clique para investir no Endurance Juros Reais Advisory:

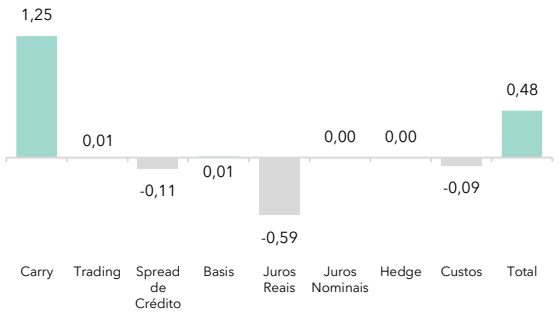
# ENDURANCE JUROS REAIS ADVISORY

## Fevereiro/2025

Retorno spread % sobre IMA-B5



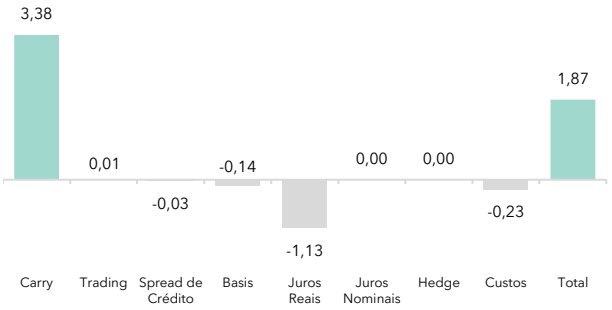

Retorno Absoluto (em %)




## Acumulado 3 meses

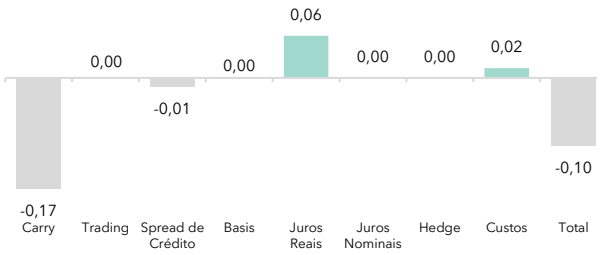
Retorno spread % sobre IMA-B5

Retorno Absoluto (em %)

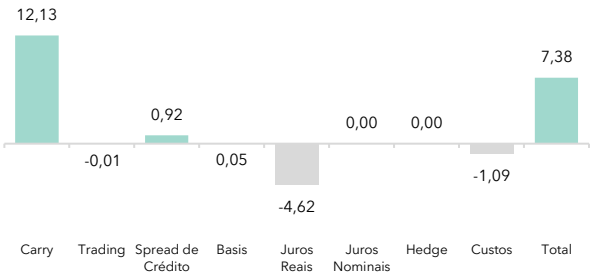



## Acumulado 12 meses

Retorno spread % sobre 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$ 30.880.597,33. 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 carry (IPCA + spread dos papéis) foi a contribuição mais positiva para o mês de fevereiro (0,46%). Por outro lado, a abertura da curva de juros reais (-0,18%), o spread de crédito (-0,08%) e a posição em HASH11 (-0,15%) contribuíram negativamente para o resultado. O restante dos fatores de risco (efeito de basis, trading e special situations) tiveram contribuições irrelevantes. Ao longo do mês não foram realizadas movimentações 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 Nammos está com uma exposição de 0,78% do PL a HASH11.

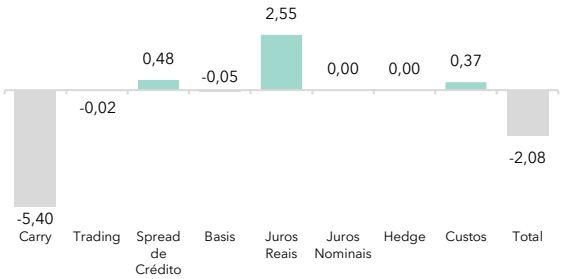
Book de debêntures de infraestrutura: a carteira de papéis representa 45,1% do PL, tem duration de 1,7 anos e taxa nominal média de IPCA + 7,59%. O fundo está com sua exposição à curva de juros reais natural do book de infraestrutura.

DETALHES: Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R$ 22,07 milhões. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.

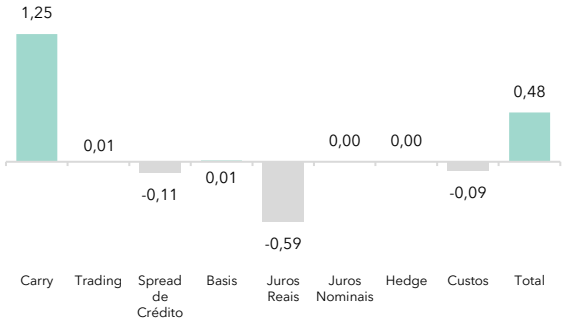
# JOURNEY CAPITAL NAMMOS

## Fevereiro/2025

Retorno spread % sobre IMA-B5

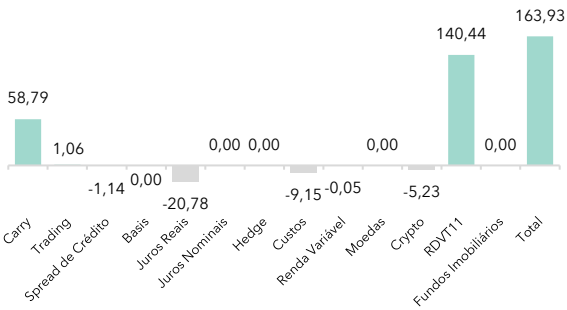



Retorno Absoluto (em %)

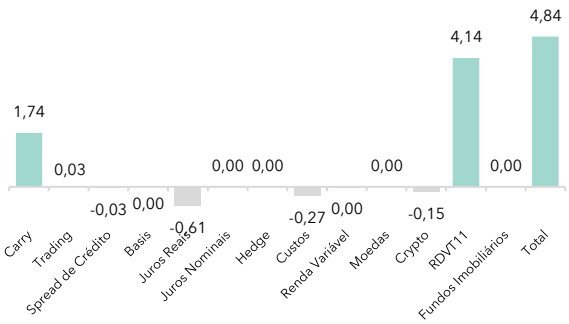



## Acumulado 3 meses

Retorno % do CDI

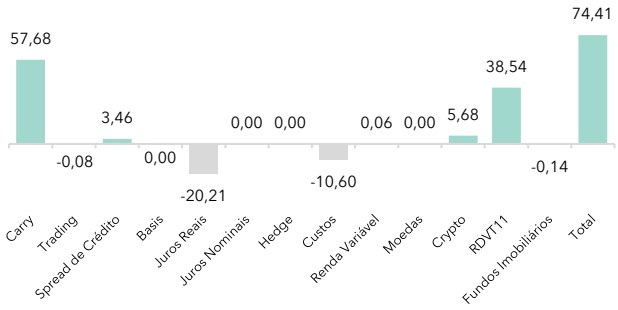



Retorno Absoluto (em %)

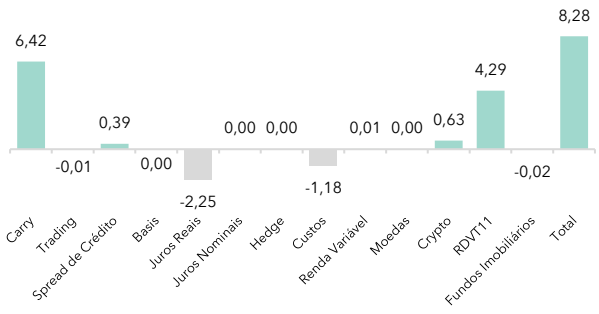



## Acumulado 12 meses

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$ 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*

## Posicionamento Atual e Perspectivas

Nesse mês de março finalmente será implementado o Plano de Recuperação Judicial da Concessionária Rodovias do Tietê. Todas as debêntures serão capitalizadas em debêntures de participação ou em cotas do FIP RDT, que será o único acionista da Companhia.

A subscrição das cotas do FIP RDT deverá ocorrer até o dia 10 de março e o Journey Capital Vitreo RDVT11 será um quotista com participação relevante no FIP RDT e, por conseguinte, junto com outros cotistas, deverá estabelecer a governança da Companhia daqui em diante.

Em linha com o objetivo traçado desde a constituição do fundo de maximizar a recuperação do valor para nossos cotistas, agora que a Companhia está capitalizada, sem dívida alguma e tem um plano de investimento definido com a Artesp, a nossa próxima etapa consiste em focar na venda do ativo para cristalizar os ganhos obtidos com este longo processo de reestruturação.

# Contato


(11) 4561-6006

ri@journeycapital.com.br

journeycapital.com.br

journeycapital

youtube.com/c/journeycapital


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.