



JOURNEY
capital

Carta Mensal

Agosto de 2025

Material de Divulgação



asset



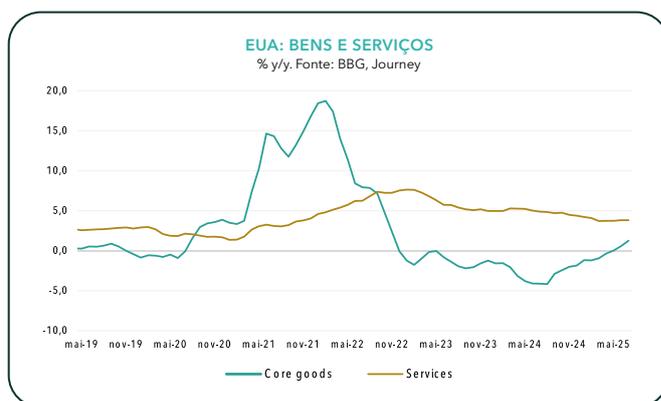
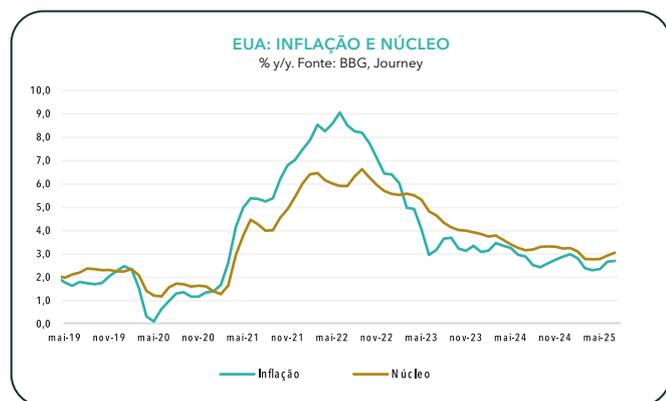
O mês de agosto foi marcado por uma combinação de eventos domésticos e internacionais com impacto relevante sobre os mercados. No exterior, o destaque ficou para o discurso de Jerome Powell durante o simpósio de *Jackson Hole*, enquanto, no Brasil, o cenário político ganhou protagonismo após a aplicação da *Lei Magnitsky* a um ministro do Supremo Tribunal Federal.

Estados Unidos

Nos Estados Unidos, Powell trouxe sinais importantes de mudança na comunicação do Fed. O *chair* da autoridade monetária ressaltou que os riscos de deterioração no mercado de trabalho vêm crescendo, enquanto os efeitos inflacionários das tarifas devem ser limitados e transitórios. Nesse contexto, e com a política monetária ainda em território restritivo, Powell indicou que um ajuste na taxa básica pode ser apropriado já na próxima reunião. Ao mesmo tempo, reforçou que eventuais cortes devem ser cautelosos e preventivos, sinalizando um movimento limitado a 25bps.

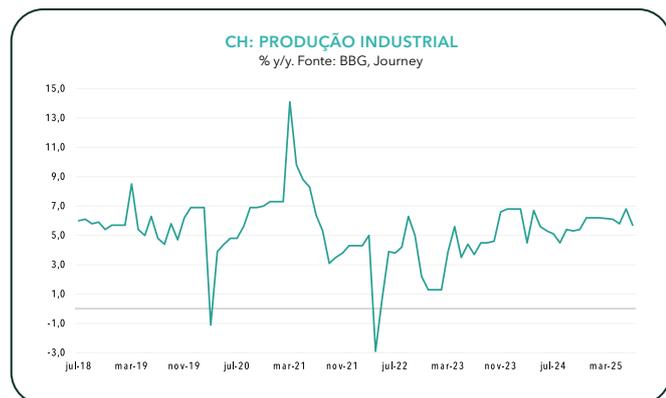
Diante desse novo posicionamento, revisamos nosso cenário-base e passamos a projetar três cortes de 25 pontos-base ao longo deste ano, em linha com as expectativas já refletidas na curva de juros americana. A próxima divulgação do relatório de emprego (*payroll*) e da taxa de desemprego deve ter papel central na calibragem dessa trajetória.

Em paralelo, os dados de inflação mais recentes nos EUA continuam contribuindo para uma leitura marginalmente construtiva. O núcleo de bens apresentou comportamento contido, sugerindo que os efeitos das tarifas ainda não se disseminaram pelas cadeias de produção.



China

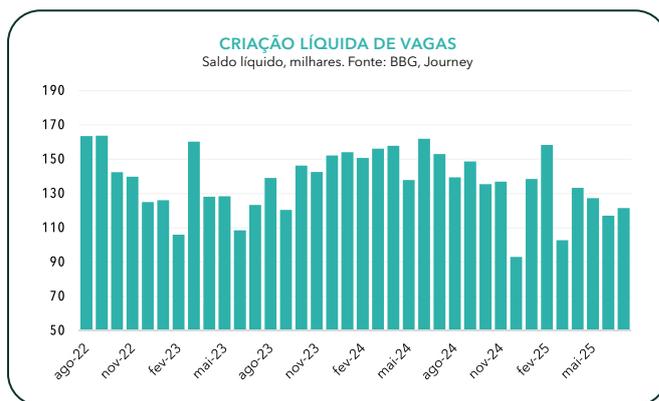
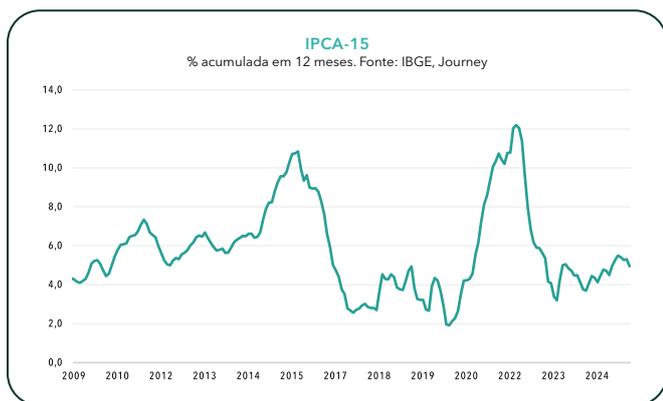
Na China, a bateria de dados de julho reforçou um cenário que já vinha se desenhando ao longo dos últimos trimestres: a economia segue crescendo pelo lado da oferta, com uma indústria resiliente e exportações ainda ativas, mas o consumo doméstico e o investimento continuam frágeis — aprofundando desequilíbrios estruturais que preocupam analistas e autoridades. O varejo frustrou expectativas, os investimentos registraram a pior contração mensal desde o início da pandemia e o mercado imobiliário permanece em ajuste contínuo, sem novos sinais de suporte por parte do governo. Apesar de a produção industrial ter mantido ritmo estável — com destaque para os setores de alta tecnologia e equipamentos de transporte — o descompasso entre produção, consumo e investimento tende a gerar acúmulo de estoques, pressões deflacionárias e perda de tração no segundo semestre.



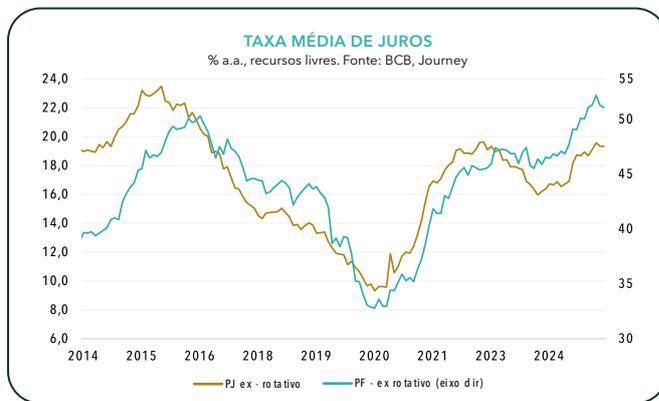
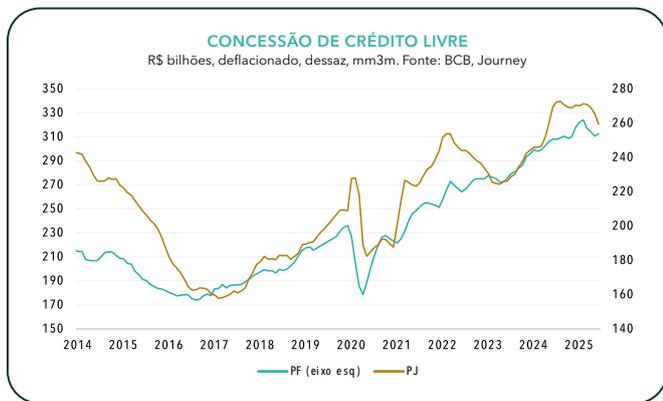
Brasil

No Brasil, o principal vetor de estresse veio da frente política. A aplicação da *Lei Magnitsky* ao ministro Alexandre de Moraes, seguida por reações institucionais lideradas pelo STF — especialmente pelo ministro Flávio Dino — elevou a tensão nos mercados. Parte dos investidores passou a precificar o risco de ampliação das sanções por parte dos EUA, com possíveis efeitos sobre a economia brasileira em escala mais ampla.

Do ponto de vista econômico, o IPCA-15 de agosto manteve uma leitura qualitativa neutra. Os bens industriais continuaram em arrefecimento, com a média móvel de três meses dessazonalizada recuando para 1,73% (anualizada). A alimentação no domicílio também apresentou resultado melhor que o esperado. Por outro lado, os serviços subjacentes seguem pressionados, reflexo de um mercado de trabalho ainda bastante aquecido. Tanto o Caged de julho quanto a PNAD de junho indicam continuidade no dinamismo do emprego, com taxa de desemprego em níveis historicamente baixos, crescimento real de salários acima da inflação e avanço robusto da massa salarial.



Esse dinamismo, no entanto, já convive com sinais mais claros de desaceleração. A nota de crédito mostra retração nas concessões, elevação das taxas cobradas nos recursos livres e ligeira alta na inadimplência — indicando que o aperto das condições financeiras começa a se traduzir em moderação da atividade. Indústria e varejo também vêm mostrando perda de fôlego na margem.



Esse conjunto de fatores reforça a leitura do Banco Central de que a desaceleração econômica em curso é compatível com o cenário de referência. Apesar do mercado de trabalho aquecido e de estímulos pontuais, o arrefecimento do crédito e a moderação do crescimento devem contribuir para a convergência da inflação. Seguimos projetando uma Selic em 15,00% até o final de 2025, com o início do ciclo de cortes previsto apenas para o primeiro trimestre de 2026. A valorização do câmbio tem contribuído para aliviar a inflação corrente, mas os desafios persistem — especialmente a pressão vinda dos serviços e a desancoragem das expectativas de longo prazo.

Tabela Macro	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Atividade								
PIB (%)	1,2	-3,3	4,8	3,0	3,2	3,4	2,3	1,6
Desemprego (% final do período)	11,7	14,8	11,7	8,4	7,9	6,2	6,0	6,5
Inflação								
IPCA (% final do período)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,9	4,4
Juros								
Selic final do período	4,50	2,0	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	71,6	81,1	85,2
Atividade								
IDP (USD Bn)	69	38	46	75	62	71	65	60
Balança Comercial (USD Bn)	35	50	61	62	99	75	57	55
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	5,60	5,75

Crédito Privado

Ao longo de agosto, o mercado de crédito apresentou sinais de arrefecimento, especialmente no mercado primário, que registrou volume de R\$ 42 bilhões em emissões de debêntures — o menor do ano — mesmo diante de um estoque elevado de ofertas em andamento, estimado em cerca de R\$ 90 bilhões. Esse descompasso entre expectativa e execução pode sinalizar uma possível saturação do mercado e menor atratividade nos níveis de preço ofertados. Ainda assim, a demanda estrutural permanece robusta, sustentada pelo contexto macroeconômico e pela janela ainda vigente para emissões incentivadas.

Apesar da desaceleração no primário, o mercado secundário apresentou forte atividade, com recorde histórico de R\$ 106,4 bilhões em negociações, sendo R\$ 32,1 bilhões apenas em debêntures incentivadas. Os spreads de crédito permaneceram em patamares historicamente comprimidos: a mediana em CDI+ recuou de 108 para 101 bps, enquanto os *spreads* atrelados à

NTN-B encerraram o mês em -20 bps, também no piso histórico. A assimetria nas faixas de negociação (percentis 25 e 75) sugere maior dispersão e seletividade por parte dos investidores. O movimento foi novamente sustentado pelas fortes captações dos fundos de crédito, que somaram R\$ 16,5 bilhões no mês, além de R\$ 14,1 bilhões nos fundos de infraestrutura — o segundo maior valor do ano.

Assim como nos meses anteriores, nosso foco permanece em aumentar a proteção contra eventuais aberturas de *spread*, aproveitando, quando possível, a troca de papéis privados por títulos públicos ou a redução do prazo médio das carteiras, como forma de mitigar o risco de crédito. Seguimos trabalhando na reciclagem dos portfólios, saindo de posições cuja relação risco-retorno já não se mostra atrativa e buscando alternativas mais equilibradas, tanto no mercado primário quanto no secundário.

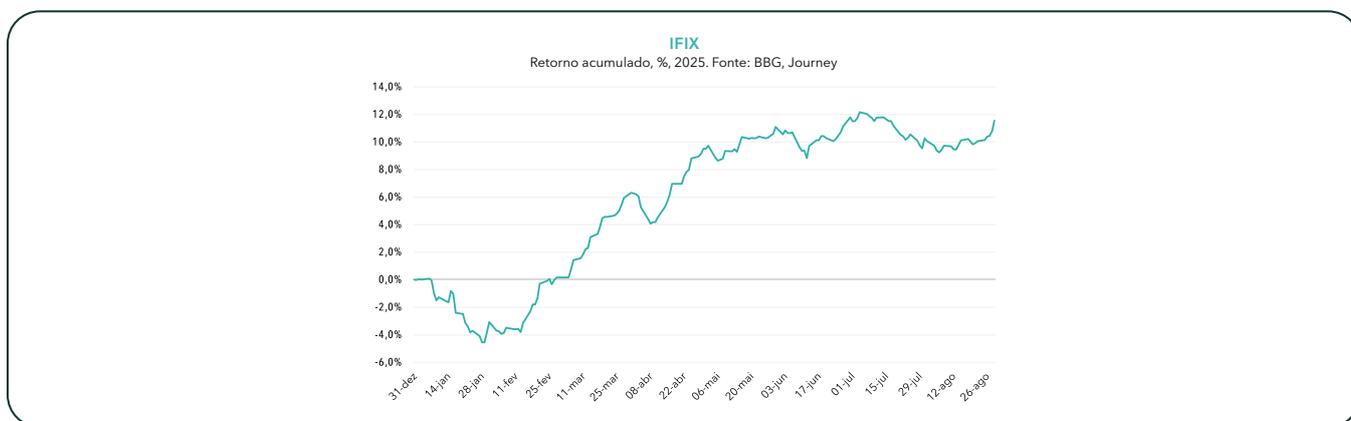
Fundos Imobiliários

Em agosto, o IFIX obteve rentabilidade de 1,16%, voltando ao campo de rentabilidade positiva. A rentabilidade do índice refletiu o fechamento das taxas de juros reais e nominais, que incorporaram a atividade econômica em desaceleração e dados de inflação mais benignos. Os segmentos que mais impactaram o IFIX foram fundos residenciais (3,74%), agências (-2,83%) e shoppings (2,23%). No mesmo período, a carteira de fundos imobiliários da Journey Capital apresentou rentabilidade de 0,59%.

De forma geral, a carteira sofreu com a exposição a ativos *high-yield* abaixo do índice, visto que diversos dos ativos com altas relevâncias se encaixam nessa categoria. A alocação em HGPO11, que tem tido pouca variação no mercado secundário, também comprometeu o resultado da carteira no curto-prazo. Importante ressaltar, que há uma tese com boa perspectiva de rentabili-

dade no médio-prazo para o ativo. O motivo dessa sub-alocação é o elevado grau de risco apresentado pelos FIIs de recebíveis do IFIX, que julgamos ser incondizente com o perfil de risco de nossa carteira. Seguimos confiantes nas perspectivas de longo prazo dos ativos de nossa carteira, tendo em vista os fundamentos e projeção de renda. Além disso, possuímos duas teses em nossa carteira que devem se consolidar no curto e 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 *dividend yields* que se aproximam da marca de 1% ao mês.



Rentabilidade

Julho de 2025

Journey Capital **Crédito Estruturado 120 FIC FIM CP**

	Mês	Ano	12 Meses	Desde o início
Fundo	1,31%	10,33%	15,30%	44,93%
%CDI	112%	114%	117%	117,5%
CDI	1,16%	9,03%	12,93%	37,14%

Journey Capital **Endurance Debêntures Incentivadas FI RF CP**

	Mês	Ano	12 Meses	Desde o início
Fundo	1,05%	8,70%	12,24%	69,28%
%CDI	90%	96%	95%	93,55%
CDI	1,16%	9,03%	12,93%	73,53%

Journey Capital **Deb. Incentiv. Juros Reais Advisory FIC FI-INFRA RF**

	Mês	Ano	12 Meses	Desde o início
Fundo	1,13%	7,22%	8,47%	67,69%
dif. IMA-B5	-0,05%	-0,36%	-0,47%	2,14%
IMA-B5	1,18%	7,61%	8,98%	64,14%

Journey Capital **Endurance Plus Advisory FIC FI-INFRA RF**

	Mês	Ano	12 Meses	Desde o início
Fundo	1,13%	7,16%	8,38%	54,07%
%CDI	97%	80%	66%	81,87%
CDI	1,16%	9,03%	12,93%	69,55%

Journey Capital **NAMMOS Deb. Incent. Fundo de Inv. MM Crédito Privado**

	Mês	Ano	12 Meses	Desde o início
Fundo	0,37%	65,81%	67,41%	152,13%
%CDI	32%	586%	424%	152,39%
CDI	1,16%	9,03%	12,93%	83,49%

Journey Capital Crédito Estruturado 120 FIC FIM CP

CNPJ: 47.716.415/0001-20

Atribuição de Performance

O fundo fechou o mês de agosto com uma rentabilidade de 113,9% do CDI, levemente abaixo da rentabilidade acumulada no ano (114,7% do CDI) e desde o início (121,1% 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 carregamento dos ativos em carteira, que são corrigidos a CDI+. Ao longo do mês foram realizados 2 novos aportes (uma cota sênior e um FIC FIDC), juntamente com a saída da posição de Stars Bank e Valora Guardian.

Posicionamento Atual e Perspectivas

No fechamento do mês, a carteira estava com um carregamento médio bruto de CDI+ 3,82%. Há atualmente 93,9% em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, sendo que a maior concentração está em cotas seniores (70,7%) e no risco de Multicedente / Multisacado (48,8%). Além disso, 45,1% 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 possa impactar na marcação dos 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 agosto, com um resultado de 93% do CDI, seguido pelo fechamento do *spread* de crédito (1,65%). O restante dos fatores de risco (movimentação da curva de juros reais, efeito de basis, trading e despesa) teve contribuição negativa, reduzindo a performance para 90% do CDI. Ao longo do mês, aumentamos residualmente a posição em Petrobras.

Posicionamento Atual e Perspectivas

A carteira de papéis tem duration de 1,8 ano e taxa nominal média de 8,54% mais IPCA e está totalmente *hedged* para o CDI.

Invista no Journey Endurance



DISCLAIMER: Journey Capital Endurance Debêntures Incentivadas FIRC 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 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 agosto, carregando em 0,62% no mês, seguido pelo fechamento da curva de juros reais (0,5%), resultando em um retorno absoluto de 1,13% no mês. O restante dos fatores de risco (efeito de *basis*, *trading*, *spread* de crédito e despesas) não contribuíram de forma relevante para o resultado. Ao longo do mês não tivemos movimentações relevantes.

Posicionamento Atual e Perspectivas

O *duration* da carteira de papéis é 1,7 ano e taxa média de 9,05%. O *duration* da carteira total, incluindo derivativos é de 1,9 ano e 8,7% 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 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 agosto, carregando em 0,62% no mês, seguido pelo fechamento da curva de juros reais (0,5%), resultando em um retorno absoluto de 1,13% no mês. O restante dos fatores de risco (efeito de *basis*, *trading*, *spread* de crédito e despesas) não contribuíram de forma relevante para o resultado. Ao longo do mês não tivemos movimentações relevantes.

Posicionamento Atual e Perspectivas

O *duration* da carteira de papéis é 1,7 ano e taxa média de 9,05%. O *duration* da carteira total, incluindo derivativos é de 1,9 ano e 9,07% de retorno acima do IPCA, para um nocional ajustado. O fundo está com a exposição final encostada à 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 NAMMOS

Debêntures Incentivadas Fundo de Inv. Multimercado Crédito Privado

CNPJ: 29.011.174/0001-31

Atribuição de Performance

A principal contribuição para o resultado positivo no mês (0,37%) foi gerada pelo retorno das posições vinculadas ao fundo JCVITREO-RDVT11 (0,415%) e o *carry* (0,19%). O restante dos fatores de risco (crypto e despesas) teve contribuição negativa (-0,31%). Ao longo do mês não foi realizada nenhuma movimentação relevante na carteira.

Posicionamento Atual e Perspectivas

- ❑ *Book de Special Situations*: a posição em Rodovias do Tietê 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 1,44% do PL a HASH11.
- ❑ *Book de debêntures de infraestrutura*: seguimos pouco posicionados nesse segmento após adaptação do regulamento do fundo para a Resolução CVM 175.

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 infra- estrutura Renda Fixa

CNPJ: 35.780.106/0001-30

Atribuição de Performance

O contrato de cessão está sendo cumprido normalmente. No mês de agosto foi paga a terceira parcela do contrato, segunda parcela das quarenta e oito parcelas mensais programadas. Assim que esses recursos são recebidos pelo fundo, a administradora faz a conciliação e distribui os recursos para os cotistas.

No entanto, notamos que em alguns casos a administradora tem tido dificuldade de repassar esses recursos dentro do prazo esperado, seja por questões internas dela ou por parte dos distribuidores onde ficam as contas dos clientes.

Estamos cobrando e auxiliando a administradora para que essas situações sejam regularizadas e a totalidade dos cotistas receba os recursos em um prazo que consideramos adequado.

Contato

-  (11) 4561-6006
-  /company/journeycapital
-  @journey_capital
-  @JourneyCapital
-  journeycapital.com.br
-  ri@journeycapital.com.br



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.