

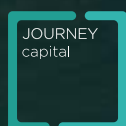


JOURNEY
capital

Carta Mensal

Janeiro de 2026

Material de Divulgação



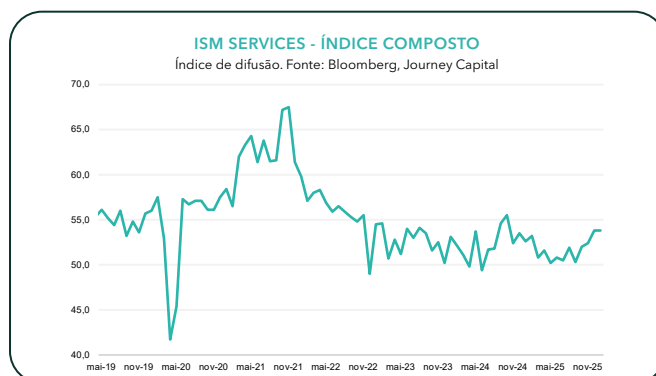
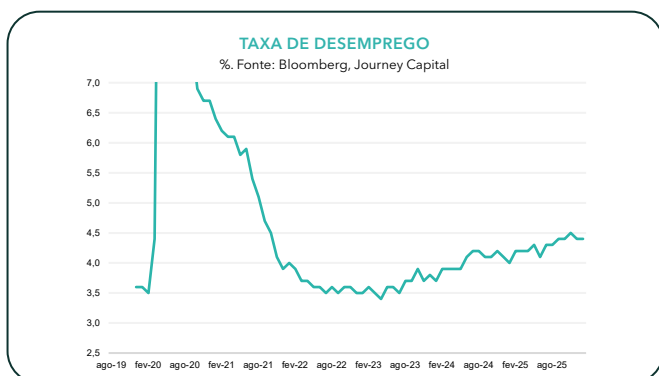
asset



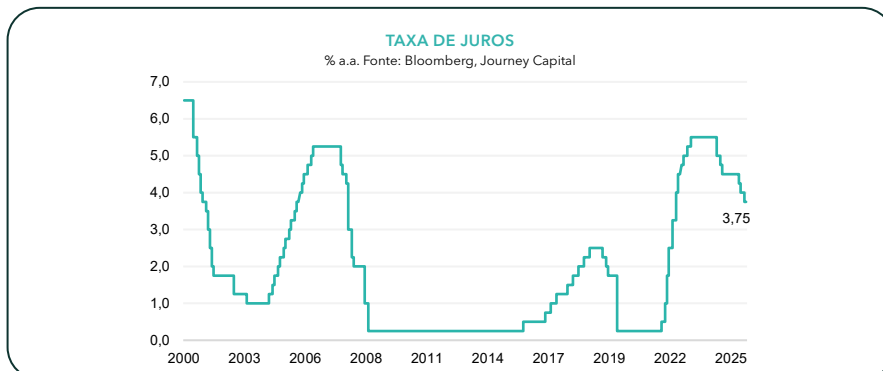
Estados Unidos

O mês terminou melhor do que começou. Em janeiro de 2026, no cenário internacional, o principal destaque foi a escolha de Kevin Warsh como novo *chair* do Federal Reserve. Trata-se de um nome de perfil ortodoxo, com passagem prévia pelo *board* do Fed, o que contribui para reduzir o risco de uma condução mais politizada da política monetária e melhora a percepção de independência da instituição.

Do ponto de vista econômico, o mercado de trabalho americano segue apresentando sinais de arrefecimento gradual e ordenado, sem evidências de deterioração significativa. A atividade econômica, por sua vez, continua resiliente. Indicadores como vendas no varejo, consumo e as pesquisas do ISM apontam para um crescimento relevante no quarto trimestre de 2025 e no início de 2026. Nesse contexto, a inflação permanece acima da meta, com núcleos ainda mostrando resistência.



Diante desse quadro, a última decisão do FOMC reforçou a avaliação de que o Fed se encontra confortável com o atual grau de restrição monetária e não enxerga urgência para novos cortes de juros no curto prazo. O Comitê manteve a taxa básica inalterada em 3,75%, com dissidências pontuais a favor de redução, mas com ampla maioria defendendo a manutenção.



Em sua comunicação, Powell enfatizou repetidamente que a política monetária está “bem posicionada” e próxima de níveis neutros. A mensagem central foi a de que, na ausência de uma deterioração mais clara do mercado de trabalho ou de uma surpresa inflacionária favorável, o Comitê tende a permanecer em compasso de espera. No conjunto, a decisão consolidou a percepção de um Fed menos inclinado a agir de forma preventiva e mais disposto a observar os dados com paciência. Com crescimento ainda firme e inflação resistente em algumas métricas, o balanço de riscos reduz a probabilidade de cortes adicionais no curto prazo, deslocando o debate de “quando cortar” para “se haverá necessidade de cortar” ao longo de 2026.

Brasil

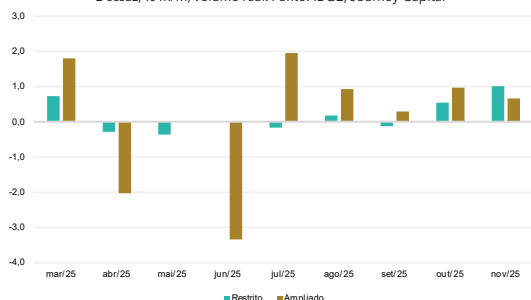
No cenário doméstico, um dos principais destaques foi a consolidação da candidatura de Flávio Bolsonaro. As pesquisas divulgadas ao longo de janeiro mostraram avanço na intenção de voto e redução da taxa de rejeição, tornando a candidatura da oposição marginalmente mais competitiva. Ainda assim, persistem desafios relevantes: diversos levantamentos apontam empate técnico em um eventual segundo turno contra Lula e, apesar da melhora recente, a rejeição do candidato da oposição permanece elevada.

Em termos de atividade econômica, seguimos observando sinais mistos, com evidências mais claras de desaceleração, ainda que de forma heterogênea entre os diferentes setores. O mercado de trabalho, por outro lado, continua aquecido, com taxa de desemprego em níveis historicamente baixos, avanço da contratação formal e forte crescimento do salário real. A inflação, entretanto, segue apresentando sinais de desaceleração.

No campo da política monetária, o Comitê manteve a Selic em 15,00% a.a. e entregou um comunicado marginalmente mais *dovish*, ainda que preserve elementos *hawkish*, como o desconforto com a resiliência do mercado de trabalho e a projeção de IPCA em 3,2% no terceiro trimestre de 2027. A retirada de passagens de tom mais restritivo, em especial menções diretas à desancoragem das expectativas, melhora o balanço geral do comunicado. O ponto central, contudo, foi o guidance, que indicou de forma clara o início do ciclo de flexibilização já na próxima reunião, ao mesmo tempo em que sinalizou um ritmo moderado, com cortes entre 25 e 50 bps. A partir daqui, a evolução do cenário, sobretudo inflação, mercado de trabalho e fatores geopolíticos, será determinante para calibrar o ritmo. Nosso cenário-base contempla um corte de 50 bps em março.

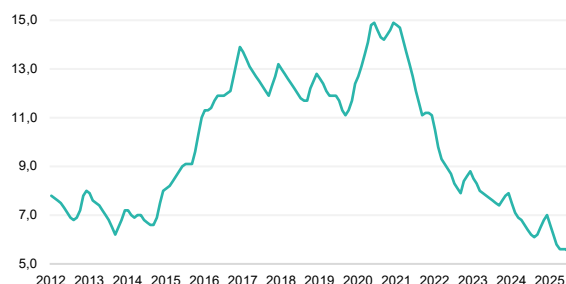
VENDAS DO VAREJO

Dessaz, % m/m, volume real. Fonte: IBGE, Journey Capital



TAXA DE DESEMPREGO

%. Fonte: Bloomberg, Journey Capital



Cenário Local	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	5,4	6,0
Inflação								
IPCA (% final do período)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,3	4,0
Juros								
Selic final do período	4,50	2,0	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	12,00
Fiscal								
Resultado Primário (% PIB)	-1,0	-9,3	0,7	1,2	-2,3	-0,4	-0,5	-0,6
DGBB (%)	74,4	86,9	77,3	71,7	74,4	71,6	79,5	83,9
Atividade								
IDP (USD Bn)	69	38	46	75	62	71	80	74
Balança Comercial (USD Bn)	35	50	61	62	99	75	63	66
Balança Corrente (USD Bn)	-65	-25	-40	-42	-28	-61	-75	-65
Câmbio (média do último mês)	4,10	5,14	5,65	5,24	4,9	6,11	5,46	5,60

Cenário Global	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Atividade								
Estados Unidos	2,5	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	1,9	1,8
Zona do Euro	1,6	-6,0	6,3	3,5	0,4	0,7	1,3	1,6
China	6,0	2,2	8,4	3,1	5,4	5,0	5,0	4,5
Juros								
Fed Funds - US	1,75	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50	3,75	3,50
Depo Rate - UE	0,00	0,00	0,00	2,50	4,00	3,00	2,00	2,00

Crédito Privado

Ao longo de janeiro, os *spreads* de crédito dos papéis incentivados apresentaram um movimento relevante de fechamento. O patamar atual volta a indicar um prêmio médio negativo em relação às NTN-Bs. Em comparação aos últimos 12 meses, o prêmio médio atual, negativo em cerca de 40 pontos-base, ainda se encontra aproximadamente 15 pontos-base acima do mínimo atingido em meados de outubro de 2025.

Por sua vez, os papéis atrelados ao CDI+ mantiveram-se estáveis, em patamares próximos de 100 pontos-base, em média. A média de prêmio dos papéis segue bastante comprimida e, caso observemos um movimento de resgates na indústria, há espaço para que ocorra uma abertura dos *spreads*. No mês, os fundos da Journey Capital, em linha com o fechamento dos *spreads*, apresentaram rentabilidades acima de seus benchmarks.

O mercado primário de crédito privado registrou um volume baixo de emissões no mês, o que contribuiu para o movimento de fechamento dos *spreads* no secundário. No total, foram emitidos pouco mais de R\$25 bilhões em debêntures, sendo aproximadamente

40% incentivadas. Para os próximos meses, ainda são previstas novas ofertas; contudo, diante de um volume já elevado de emissões ao longo de 2024 e 2025, é possível que o mercado primário registre volumes menores neste ano.

Naturalmente, caso o mercado primário volte a se aquecer, espera-se maior seletividade por parte dos investidores e um aumento no volume de vendas no secundário para abrir espaço às novas emissões, o que possivelmente contribuirá para uma maior diferenciação entre os papéis. Ao longo do mês, não participamos de ofertas primárias, mas seguimos atentos a futuras oportunidades.

Assim como nos meses anteriores, nosso foco permanece em aumentar a proteção frente a uma possível abertura de *spreads*, sem deixar de acompanhar o mercado em seu movimento de fechamento. O trabalho segue voltado à reciclagem da carteira, saindo de oportunidades em que a relação risco-retorno já não é tão atraente e buscando ativos com melhor relação, por meio de operações no mercado primário ou secundário.

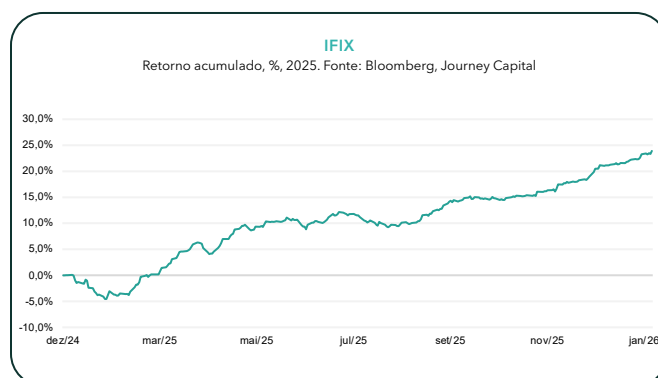
Fundos Imobiliários

Em janeiro, o IFIX obteve rentabilidade de 2,27%, iniciando o ano na mesma tendência de 2025. Apesar de certa instabilidade na curva de juros, os ativos de risco locais obtiveram boa performance, com o processo de rotação global de risco dos Estados Unidos para países emergentes, que tem aumentado o fluxo estrangeiro para o mercado brasileiro. Além disso, o IFIX se beneficiou de um “catch-up” para a bolsa, tendo em vista que o avanço tem sido mais tímido. Os segmentos que mais impactaram o IFIX foram: híbridos (7,08%), multiestratégia (4,92%) e escritórios (4,07%). No mesmo período, a carteira de fundos imobiliários da Journey Capital apresentou rentabilidade de 1,97%.

De forma geral, a carteira se beneficiou desse movimento de alta de ativos de risco no início do ano de 2026. Além disso, os FOFs da carteira tiveram rentabilidade acima do índice, ajudando o resultado no mês. Seguimos confiantes nas perspectivas de longo prazo dos ativos de nossa carteira, tendo em vista o posicionamento setorial da mesma e 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 ativos que estão se aproximando do preço-alvo e os *peers*, que entrariam na carteira, devido ao fato de que temos alguma incoerência no avanço dos fundos intrasetoriais.



Rentabilidade

Janeiro de 2026

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

	Mês	Ano	12 Meses	Desde o início
Fundo	1,32%	1,32%	16,58%	54,86%
%CDI	113%	113%	113%	116,7%
CDI	1,16%	1,16%	14,55%	45,47%

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

	Mês	Ano	12 Meses	Desde o início
Fundo	1,64%	1,64%	14,79%	80,12%
%CDI	140%	140%	102%	94,66%
CDI	1,16%	1,16%	14,55%	86,20%

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

	Mês	Ano	12 Meses	Desde o início
Fundo	1,65%	1,65%	11,17%	76,69%
dif. IMA-B5	0,44%	0,44%	0,17%	2,48%
IMA-B5	1,20%	1,20%	10,97%	73,35%

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

	Mês	Ano	12 Meses	Desde o início
Fundo	1,64%	1,64%	11,03%	62,23%
%CDI	140%	140%	77%	82,43%
CDI	1,16%	1,16%	14,55%	79,84%

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

	Mês	Ano	12 Meses	Desde o início
Fundo	1,20%	1,20%	69,68%	171,19%
%CDI	103%	103%	390%	149,84%
CDI	1,16%	1,16%	14,55%	94,63%

Journey Capital Crédito Estruturado 120 FIC FIM CP

CNPJ: 47.716.415/0001-20

Atribuição de Performance

O fundo fechou o mês de janeiro com uma rentabilidade de 113,4% do CDI, levemente acima da rentabilidade acumulada no ano passado (113,2% do CDI). A manutenção da rentabilidade em percentual do CDI já era esperada devido à estabilidade 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, foi realizada a venda no mercado secundário da cota sênior de um FIDC Multicedente / Multisacado.

Posicionamento Atual e Perspectivas

No fechamento do mês, a carteira estava com um carregamento médio bruto de CDI+ 4,213%. Há atualmente 91,8% em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, sendo que a maior concentração está em cotas sênior (68,8%) e no risco de Multicedente / Multisacado (48,5%). Além disso, 43,2% 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 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 janeiro, com um resultado de 93% do CDI. Além disso, o fechamento do *spread* de crédito adicionou na rentabilidade do fundo 0,58%. O restante dos fatores de risco (movimentação da curva de juros reais, efeito de *basis* e *trading*) tiveram contribuições irrelevantes. Ao longo do mês os vencimentos de Vale e Petrobras da carteira foram recompostos com posições pulverizadas em Engie, Petrobras, CPFL, Norte Brasil, Mata de Santa Genebra, Energisa, Cemig, Rota das Bandeiras e Belo Monte.

Posicionamento Atual e Perspectivas

A carteira de papéis tem *duration* de 2 anos e taxa nominal média de 7,49% mais IPCA e está totalmente *hedgeada* 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 janeiro, carregando em 0,94% no mês. Além disso, em conjunto, o fechamento da curva de juros reais e do *spread* de crédito adicionaram na rentabilidade 0,83%. O restante dos fatores de risco (efeito de *basis* e *trading*) não contribuíram de forma relevante para o resultado. Ao longo do mês os vencimentos de Vale e Petrobras da carteira foram recompostos com posições pulverizadas em Engie, Petrobras, CPFL, Norte Brasil, Mata de Santa Genebra, Energisa, Cemig, Rota das Bandeiras e Belo Monte.

Posicionamento Atual e Perspectivas

O *duration* da carteira de papéis é 1,9 anos e taxa média de 7,44%. O *duration* da carteira total, incluindo derivativos é de 1,9 anos e 7,95% de retorno acima do IPCA, para um notional 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 janeiro, carregando em 0,94% no mês. Além disso, em conjunto, o fechamento da curva de juros reais e do *spread* de crédito adicionaram na rentabilidade 0,83%. O restante dos fatores de risco (efeito de basis e trading) não contribuíram de forma relevante para o resultado. Ao longo do mês os vencimentos de Vale e Petrobras da carteira foram recompostos com posições pulverizadas em Engie, Petrobras, CPFL, Norte Brasil, Mata de Santa Genebra, Energisa, Cemig, Rota das Bandeiras e Belo Monte.

Posicionamento Atual e Perspectivas

O *duration* da carteira de papéis é 1,9 anos e taxa média de 7,44%. O *duration* da carteira total, incluindo derivativos é de 1,9 anos e 7,95% de retorno acima do IPCA, para um notional 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 NAMMOS Debêntures Incentivadas Fundo de Inv. Multimercado Crédito Privado

CNPJ: 29.011.174/0001-31

Atribuição de Performance

Ao longo do mês de janeiro, o *book* de debêntures contribuiu positivamente para o resultado (+0,90%). Além disso, a posição em Rodovias do Tietê também teve contribuição positiva de 0,50%. Por outro lado, o *book* de criptoativos detraiu a rentabilidade em 0,10%. O restante dos fatores de risco não teve contribuições relevantes. Ao longo do mês não foram realizadas movimentações relevantes na carteira.

Posicionamento Atual e Perspectivas

- ❑ **Book de Special Situations:** a posição em Rodovias do Tietê continua sendo a principal posição do fundo (75,6%). Para mais detalhes veja a seção Journey Capital Vitreo RDVT11.
- ❑ **Book de Multimercado:** seguimos pouco posicionados nesse segmento.
- ❑ **Book de criptoativos:** exposição total de 0,88% do PL no fechamento do mês.
- ❑ **Book de debêntures:** exposição total de 8,07% do PL no fechamento do mês.

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 continua sendo cumprido normalmente e a liquidação do fundo mantém seu curso. No mês de janeiro foi paga a sétima 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, o que normalmente acontece no início do mês seguinte.

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.