

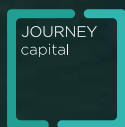


JOURNEY
capital

Carta Mensal

Março de 2026

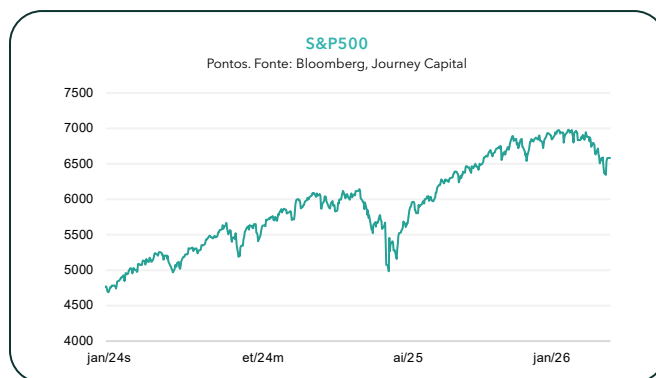
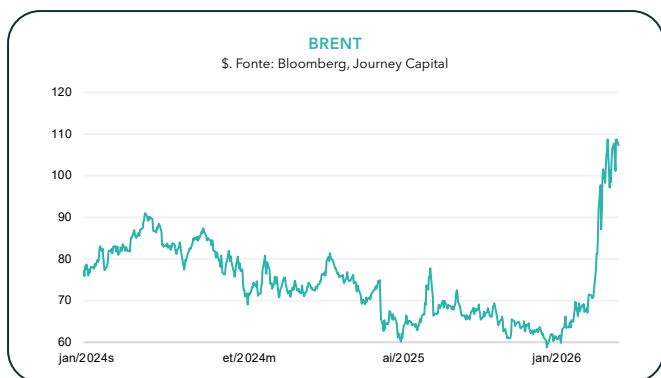
Material de Divulgação



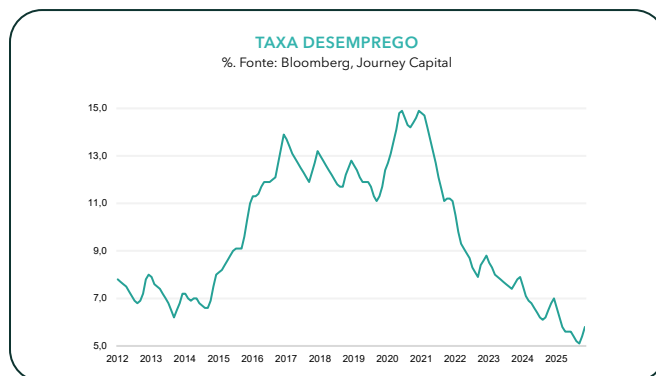
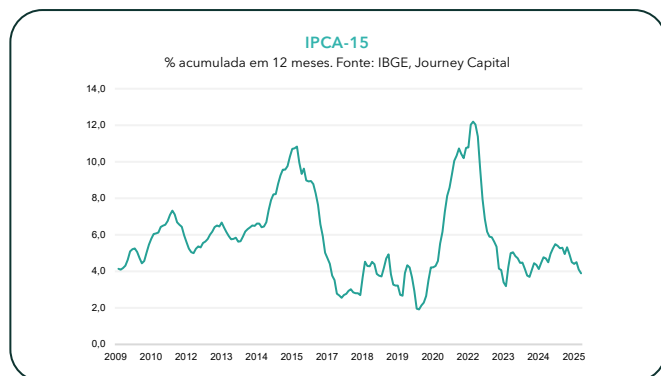
asset



O mês de março foi marcado pela intensificação do conflito no Oriente Médio que, diante de seus impactos sobre o preço do petróleo, acabou ofuscando diversos outros dados macroeconômicos relevantes divulgados ao longo do período. Apesar das inúmeras manchetes alarmistas observadas, é fundamental analisar o cenário com cautela. Nos primeiros dias do conflito, houve um aumento expressivo da volatilidade em diferentes classes de ativos. Ao longo do mês, entretanto, esse movimento foi parcialmente revertido, com relativa estabilização das bolsas globais e das moedas emergentes, com destaque para o real, ainda que em um ambiente de volatilidade elevada. Até o momento, os efeitos mais diretos seguem concentrados no mercado de petróleo, especialmente no *Brent*, com impactos secundários em outros ativos, porém de menor magnitude. Ainda estamos distantes, por exemplo, de choques como a guerra na Ucrânia ou o tarifaço de abril de 2025, que tiveram efeitos mais disseminados sobre ativos como a bolsa americana, o DXY e o VIX.



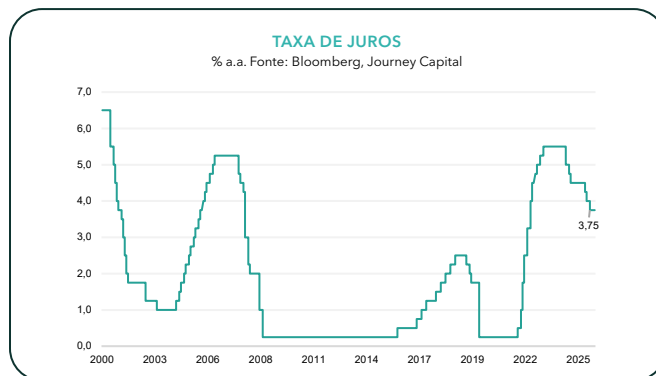
O elevado grau de incerteza em relação à duração e aos desdobramentos econômicos do conflito levou mercados e bancos centrais a revisarem suas projeções de inflação. No Brasil, as estimativas migraram de um intervalo próximo a 3,8%–3,9% para níveis ao redor de 4,5%, refletindo não apenas os efeitos da guerra, mas também pressões adicionais já em curso. Entre os principais vetores, destacam-se a expectativa de reajustes nos preços de gasolina e diesel, ainda que com defasagem menor frente ao mercado internacional, além de potenciais impactos sobre alimentos, decorrentes da menor oferta global de fertilizantes, com efeitos mais evidentes a partir das safras de 2027. Soma-se a isso a possível restrição na oferta de componentes eletrônicos, com repercussões sobre bens industriais, e a continuidade da pressão na inflação de serviços. Nesse último ponto, o mercado de trabalho segue resiliente, com poucos sinais de moderação, conforme evidenciado pelas últimas divulgações da PNAD e do Caged, sustentando a persistência inflacionária em serviços. No cenário global, a deterioração geopolítica também contribui para um viés altista nas projeções de inflação.



Estados Unidos

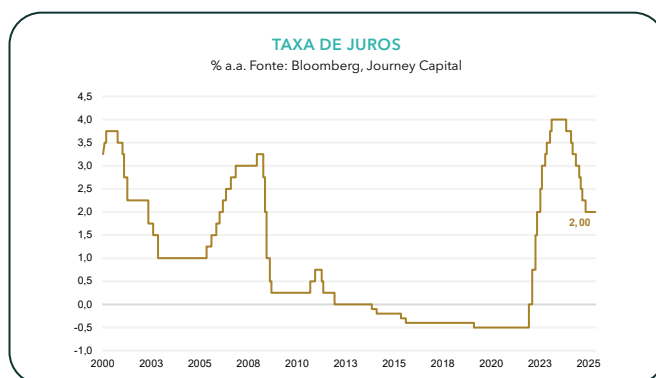
Diante desse ambiente, as decisões recentes de política monetária caminharam em uma direção mais conservadora. Nos Estados Unidos, o Federal Reserve optou por manter a taxa de juros inalterada, com uma comunicação claramente pautada pela cautela. Durante a coletiva, Jerome Powell reforçou reiteradamente o elevado grau de incerteza, sobretudo em relação aos impactos do conflito sobre inflação e atividade. A autoridade monetária sinalizou ausência de convicção suficiente para calibrar os próximos passos, adotando uma postura

explícita de “*wait and see*”. Nesse contexto, a condução da política monetária torna-se cada vez mais dependente da evolução dos dados, com atenção especial à persistência inflacionária, que, segundo Powell, não será tratada com complacência, mesmo quando influenciada por choques de oferta, como energia. A mensagem central é de que o Fed está confortável em permanecer em compasso de espera por um período mais prolongado, aguardando maior visibilidade antes de iniciar qualquer movimento.



Zona do Euro

Na Zona do Euro, o cenário se mostra mais desafiador. Apesar da manutenção das taxas de juros, o Banco Central Europeu adotou um viés mais restritivo, sustentado principalmente pela deterioração das projeções de inflação. O cenário-base passou a incorporar uma inflação mais persistente, especialmente em seu núcleo, refletindo tanto os efeitos diretos dos preços de energia quanto possíveis efeitos secundários sobre salários e serviços. Ainda que haja expectativa de desaceleração da atividade no curto prazo, o nível de resiliência observado não é suficiente para impedir uma eventual resposta mais dura da política monetária. Os cenários alternativos apresentados pelo ECB reforçam essa assimetria: mesmo em hipóteses de crescimento mais fraco, a convergência da inflação para a meta permanece lenta. Nesse contexto, a autoridade monetária indicou maior atenção a sinais de segunda ordem, como negociações salariais e expectativas das empresas, mantendo uma abordagem dependente de dados, mas já abrindo espaço para novas elevações de juros, caso a inflação se mostre mais persistente.



Brasil

No Brasil, o Copom deu início ao ciclo de flexibilização monetária, mas com uma comunicação significativamente mais cautelosa. A redução de 25bps na taxa de juros reflete, por um lado, a desaceleração da atividade econômica e os efeitos já observados da política monetária contracionista. Por outro, o comunicado trouxe revisões altistas nas projeções de inflação, maior distanciamento da meta no horizonte relevante e intensificação dos riscos inflacionários, especialmente em função do choque recente de *commodities* e do aumento da incerteza global. O Comitê optou por manter o balanço de riscos formalmente simétrico e retirou o guidance explícito, reforçando uma postura mais dependente dos dados. De maneira geral, a comunicação é compatível com a continuidade do ciclo de cortes, ainda que cercada de elevada incerteza quanto ao ritmo. Nosso cenário-base contempla um novo corte de 25bps na próxima reunião, com risco de aceleração para 50bps, condicionado a uma melhora mais clara do ambiente externo.

Em síntese, o cenário global segue marcado por um aumento relevante das incertezas, com o conflito no Oriente Médio atuando como principal vetor de risco, especialmente via preços de energia e seus efeitos inflacionários. Esse ambiente tem levado a uma reprecificação das trajetórias de inflação e, conseqüentemente, a uma postura mais cautelosa por parte dos principais bancos centrais. Enquanto o Fed e o BCE adotam uma abordagem de maior prudência, priorizando a avaliação contínua dos dados, o Brasil inicia seu ciclo de flexibilização em um contexto mais desafiador, com riscos inflacionários ainda presentes. Para os próximos meses, a dinâmica dos preços de *commodities*, a evolução do conflito e a resposta das economias ao aperto monetário serão determinantes para calibrar os próximos passos da política monetária global.

Cenário Local

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2026
Atividade									
PIB (%)	1,2	-3,3	4,8	3,0	3,2	3,4	2,3	2,0	1,7
Desemprego (% final do período)	11,7	14,8	11,7	8,4	7,9	6,2	5,3	5,6	6,1
Inflação									
IPCA (% final do período)	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,8	4,3	4,5	4,0
Juros									
Selic final do período	4,50	2,0	9,25	13,75	11,75	12,25	15,00	12,50	11,00
Fiscal									
Resultado Primário (%PIB)	-1,0	-9,3	0,7	1,2	-2,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
DGGB (%)	74,4	86,9	77,3	71,7	74,4	71,6	78,7	83,6	88,0
Atividade									
IDP (USD Bn)	69	38	46	75	62	71	78	78	80
Balança Comercial (USD Bn)	35	50	61	62	99	75	60	73	74
Balança Corrente (USD Bn)	-65	-25	-40	-42	-28	-61	-69	-65	-64
Câmbio (média do último mês)	4,10	5,14	5,65	5,24	4,9	6,11	5,46	5,50	5,60

Cenário Global

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Atividade									
Estados Unidos	2,5	-2,2	6,1	2,5	2,9	2,8	2,2	2,4	2,0
Zona do Euro	1,6	-6,0	6,3	3,5	0,4	0,7	1,4	1,2	1,4
China	6,0	2,2	8,4	3,1	5,4	5,0	5,0	4,5	4,5
Juros									
Fed Funds - US	1,75	0,25	0,25	4,50	5,50	4,50	3,75	3,50	3,25
Depo Rate - UE	0,00	0,00	0,00	2,50	4,00	3,00	2,00	2,00	2,00

Crédito Privado

Ao longo de março, as curvas de juros apresentaram elevada volatilidade e uma reprecificação relevante, refletindo um movimento de aversão ao risco e ajuste nas expectativas de inflação. Nesse contexto, destacou-se também a atuação direta do Tesouro Nacional no mercado de títulos públicos, por meio de leilões extraordinários de compra e venda de papéis, com o objetivo de oferecer suporte e assegurar o bom funcionamento do mercado após dias consecutivos de volatilidade muito acima da média.

Em suma, com exceção dos vértices de juros reais de curto prazo, que se valorizaram diante da expectativa de aumento da inflação no curto prazo, tanto a curva de juros nominais quanto a de juros reais apresentaram abertura relevante ao longo de toda a sua extensão. O movimento local foi influenciado e acompanhado por uma reprecificação também nos ativos globais.

No mercado de crédito privado, os *spreads* dos papéis incentivados apresentaram um movimento de correção, retornando aos patamares do início do ano, com prêmio médio zerado em relação às NTN-Bs. Em comparação aos últimos 12 meses, a média dos *spreads* ainda se encontra abaixo da máxima, de cerca de 40 pontos-base, observada em maio de 2025. Em linha, os papéis atrelados ao CDI+ apresentaram abertura e retornaram a patamares próximos de 130 pontos-base, em média. Contudo, essa média ainda é influenciada principalmente por casos pontuais de papéis com maior volatilidade. De forma geral, os prêmios seguem bastante comprimidos e, caso

observemos a continuidade do movimento de resgates na indústria, há espaço para uma abertura adicional dos *spreads*.

O mercado primário de crédito privado registrou recuperação em relação aos últimos dois meses, porém ainda com volume reduzido de emissões quando comparado ao ano passado. No total, foram emitidos pouco mais de R\$ 35 bilhões em debêntures, sendo aproximadamente 50% 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, e de uma possível reprecificação dos *spreads* de crédito, espera-se 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, bem como um aumento no volume de vendas no mercado secundário para abrir espaço às novas emissões, o que possivelmente contribuirá para uma maior diferenciação entre os papéis. Ao longo do mês, participamos da oferta primária de debêntures incentivadas da Neoenergia.

Assim como nos meses anteriores, nosso foco permanece em ampliar a proteção frente a uma possível abertura de *spreads*. O trabalho segue voltado à reciclagem da carteira, saindo de posições em que a relação risco-retorno já não se mostra tão atrativa e buscando ativos com melhor equilíbrio, por meio de operações tanto no mercado primário quanto no secundário.

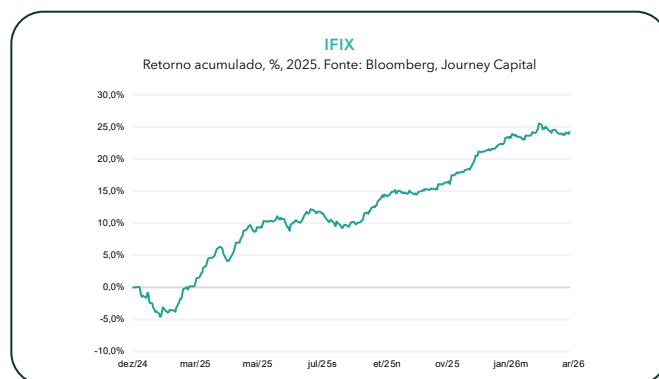
Fundos Imobiliários

Em março, o IFIX obteve rentabilidade de -1,06%, em um ambiente ainda marcado por certa instabilidade no que tange o cenário geopolítico. Apesar do fluxo gringo na bolsa seguir positivo, não foi suficiente para segurar os ativos de risco no mercado local. No mesmo período, a carteira de fundos imobiliários da Journey Capital apresentou rentabilidade de -0,40%.

Comparado com o *benchmark*, a carteira obteve boa rentabilidade no mês. Isso se deve ao alto nível de qualidade dos portfólios e fundamentos dos ativos investido e de giros pontuais, que geraram *alpha* sobre o índice.

Aumentamos a posição em caixa para aproveitar oportunidades tanto no mercado primário quanto no secundário. Além de giros pontuais, onde havia alguma distorção gerada pela volatilidade das últimas semanas. Temos acompanhado ativos que estão

se aproximando de nossos preços-alvo e seus pares dentro dos respectivos segmentos, dado que ainda observamos algumas incoerências no avanço dos fundos intrasetoriais.



Rentabilidade

Março de 2026

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

	Mês	Ano	12 Meses	Desde o início
Fundo	1,38%	3,86%	16,81%	58,73%
%CDI	114%	113%	113%	116,4%
CDI	1,21%	3,41%	14,79%	48,70%

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

	Mês	Ano	12 Meses	Desde o início
Fundo	0,35%	2,59%	13,62%	81,81%
%CDI	29%	76%	93%	92,88%
CDI	1,21%	3,41%	14,79%	90,33%

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

	Mês	Ano	12 Meses	Desde o início
Fundo	0,73%	3,28%	11,91%	79,52%
dif. IMA-B5	-0,66%	-0,56%	-0,50%	1,48%
IMA-B5	1,39%	3,87%	12,47%	76,88%

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

	Mês	Ano	12 Meses	Desde o início
Fundo	0,72%	3,24%	11,76%	64,79%
%CDI	59%	95%	81%	82,03%
CDI	1,21%	3,41%	14,79%	83,84%

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

	Mês	Ano	12 Meses	Desde o início
Fundo	0,13%	1,55%	69,95%	172,13%
%CDI	11%	46%	385%	145,55%
CDI	1,21%	3,41%	14,79%	98,96%

Journey Capital Crédito Estruturado 120 FIC FIM CP

CNPJ: 47.716.415/0001-20

Atribuição de Performance

O fundo fechou o mês de março com uma rentabilidade de 114% do CDI, levemente acima da rentabilidade acumulada nos últimos meses. O aumento da rentabilidade em percentual do CDI já era esperado devido à queda 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 comprada uma nova posição de cota sênior de FIDC Multicedente / Multisacado, além de um resgate de cota Sênior de Multicedente / Multisacado e aportes adicionais em um FIC FIDC e três cotas sênior de FIDC Multicedente / Multisacado.

Posicionamento Atual e Perspectivas

No fechamento do mês, a carteira estava com um carregamento médio bruto de CDI+ 4,20%. Há atualmente 95% em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, sendo que a maior concentração está em cotas sênior (69%) e no risco de Multicedente / Multisacado (50%). Além disso, 46% 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 março, com um resultado de 96% do CDI. Por outro lado, a abertura do *spread* de crédito detraiu a rentabilidade do fundo em 0,83%. O restante dos fatores de risco (movimentação da curva de juros reais, efeito de *basis* e *trading*) tiveram contribuições irrelevantes. Ao longo do mês foram vendidas parcialmente posições curtas de Eletrobras, Belo Monte e Sinop. Também foram compradas posições pulverizadas em CSN Mineração, Metrorio, Isa Energia, Serra do Seridó e Neoenergia. Além disso, realizamos uma troca de ativos dentro dos grupos Auren e Sabesp.

Posicionamento Atual e Perspectivas

A carteira de papéis tem *duration* de 3 anos e taxa nominal média de 7,65% 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 março, carregando em 1,64% no mês. Por outro lado, a movimentação da curva de juros reais e a abertura do *spread* de crédito detraíram a rentabilidade do fundo em 0,88%. O restante dos fatores de risco (efeito de *basis* e *trading*) não contribuíram de forma relevante para o resultado. Ao longo do mês foram vendidas parcialmente posições curtas de Eletrobras, Belo Monte e Sinop. Também foram compradas posições pulverizadas em CSN Mineração, Metrório, Isa Energia, Serra do Seridó e Neoenergia. Além disso, realizamos uma troca de ativos dentro dos grupos Auren e Sabesp.

Posicionamento Atual e Perspectivas

O *duration* da carteira de papéis é 3 anos e taxa média de 7,65%. O *duration* da carteira total, incluindo derivativos é de 1,7 anos e 7,92% 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 março, carregando em 1,64% no mês. Por outro lado, a movimentação da curva de juros reais e a abertura do *spread* de crédito detraíram a rentabilidade do fundo em 0,88%. O restante dos fatores de risco (efeito de *basis* e *trading*) não contribuíram de forma relevante para o resultado. Ao longo do mês foram vendidas parcialmente posições curtas de Eletrobras, Belo Monte e Sinop. Também foram compradas posições pulverizadas em CSN Mineração, Metrório, Isa Energia, Serra do Seridó e Neoenergia. Além disso, realizamos uma troca de ativos dentro dos grupos Auren e Sabesp.

Posicionamento Atual e Perspectivas

O *duration* da carteira de papéis é 3 anos e taxa média de 7,65%. O *duration* da carteira total, incluindo derivativos é de 1,7 anos e 7,92% 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 NAMMOS

Debêntures Incentivadas Fundo de Inv. Multimercado Crédito Privado

CNPJ: 29.011.174/0001-31

Atribuição de Performance

Ao longo do mês de março, a posição em Rodovias do Tietê e o *book* criptoativos tiveram em conjunto contribuição positiva de 0,60%. Por outro lado, o *book* de debêntures e *offshore* em conjunto detraíram a rentabilidade em 0,37%. O restante dos fatores de risco não teve contribuições relevantes. Ao longo do mês não foram realizadas alterações na carteira.

Posicionamento Atual e Perspectivas

- ❑ **Book de Special Situations:** a posição em Rodovias do Tietê continua sendo a principal posição do fundo (78%). Para mais detalhes veja a seção Journey Capital Vitreo RDVTII.
- ❑ **Book de Multimercado:** seguimos pouco posicionados nesse segmento.
- ❑ **Book de criptoativos:** exposição total de 1,1% do PL no fechamento do mês.
- ❑ **Book de debêntures:** exposição total de 7,9% do PL no fechamento do mês.
- ❑ **Book offshore:** exposição total de 2,0% 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 março foi paga a nona 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.