



JOURNEY
capital

Carta Mensal

Dezembro 2024

Material de divulgação



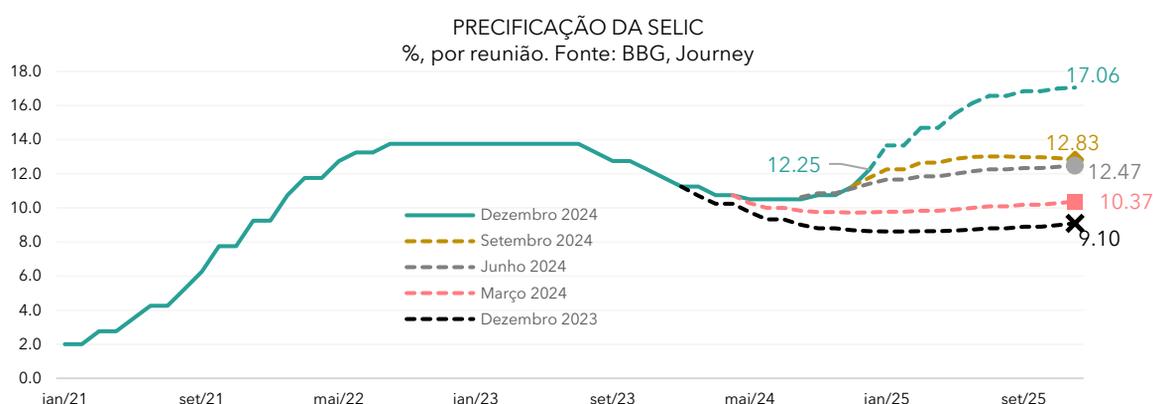
Cenário Econômico

O cenário econômico de dezembro se mostrou bem desafiador. No período, tivemos uma intensa abertura dos juros domésticos e externos, forte depreciação do real e queda das bolsas domésticas e globais.

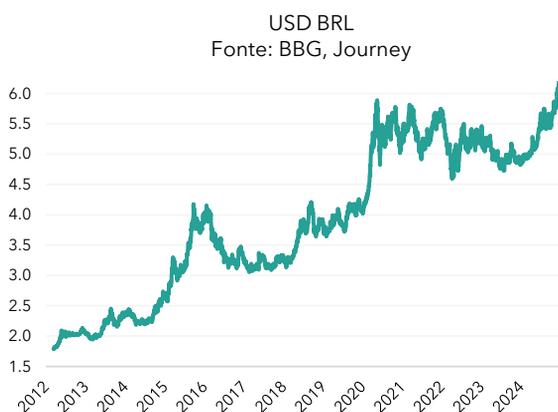
Dos drivers domésticos, o mercado local continuou expressando sua preocupação ao pacote de corte de gastos, considerando suas medidas insuficientes para a estabilização da dívida bruta do governo geral. Uma série de ruídos políticos e fiscais exacerbaram essa situação. Esse contexto contribuiu significativamente para a forte abertura das taxas dos títulos pré-fixados e dos juros reais.

No período, também tivemos a decisão do Copom, que elevou a taxa Selic em 100 pontos-base, atingindo 12,25%, em linha com a nossa projeção. No comunicado, o Comitê destacou a materialização de riscos para a inflação e ressaltou que o cenário atual está mais adverso do que na reunião anterior. Também foi apresentado um forward guidance para as próximas duas reuniões, indicando decisões de mesma magnitude. Assim, o BC se compromete a elevar a Selic em mais 200 pontos-base até março de 2025, alcançando, no mínimo, 14,25%.

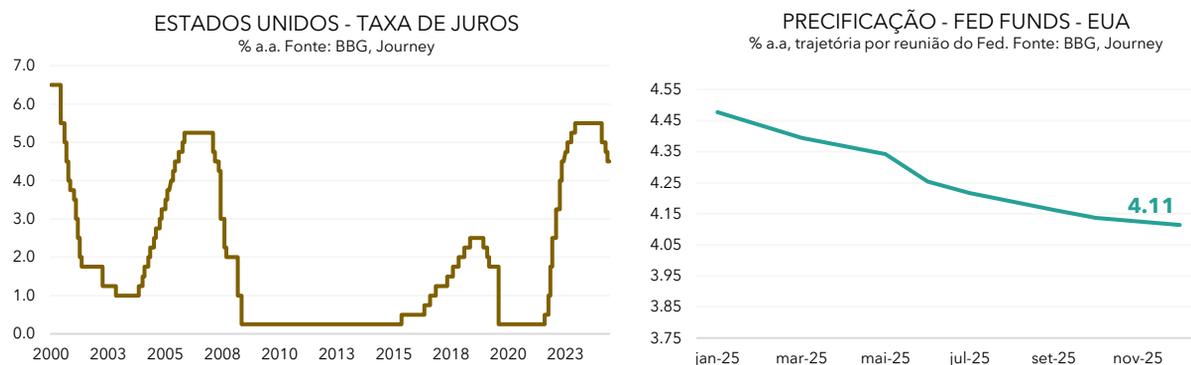
Mesmo com uma clara sinalização de dois aumentos de 100 pontos-bases, a interpretação do mercado foi de que o cenário se deterioraria de tal forma que o BC aumentaria a Selic em mais de 100 bps no final de janeiro e em março. No auge do estresse, a precificação para janeiro chegou a quase 200bps, o dobro do sinalizado pelo BC. Nesse mesmo contexto, a Selic terminal precificada no final de 2025 estava acima de 17,00%.



As incertezas, associadas a outros fatores, como forte fluxo financeiro negativo, por conta de uma saída de dividendos mais robusta do que o usual, contribuíam para a depreciação do real, de 3,5%, levando o BC a usar aproximadamente 7% de suas reservas, em uma série de leilões, para estabilizar o câmbio.



Da parte internacional, o destaque foi para a decisão do Fomc, que reduziu a taxa de juros em 25bps, para 4,50%. A sinalização do comitê, entretanto, indica uma menor disposição de realizar cortes adiante, principalmente por conta dos números mais sólidos de inflação, atividade econômica e mercado de trabalho. Nesse sentido, a perspectiva de novos cortes de juros é desafiadora. Esperamos apenas mais dois cortes de juros de 25bps em 2025, mas esse cenário pode-se alterar a depender da evolução dos próximos dados da economia americana.



Dessa forma, o Brasil inicia o ano de 2025 com um cenário complexo, marcado por incertezas fiscais e externas. O ano não será fácil, mas seu desenrolar dependerá das escolhas feitas, sobretudo no campo da política fiscal. Cabe a nós tornarmos este período mais administrável ou ainda mais desafiador.

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	6.4	7.2
Inflação							
IPCA (% final do período)	4.3	4.5	10.1	5.8	4.6	4.8	5.3
Juros							
Selic (final do período)	4.50	2.00	9.25	13.75	11.75	12.25	14.75
Fiscal							
Resultado Primário (%PIB)	-1.0	-9.3	0.7	1.2	-2.3	-0.5	-0.7
DBGG (%)	74.4	86.9	77.3	71.7	74.4	77.4	80.1
Externo							
IDP (USD Bn)	69	38	46	75	62	70	75
Balança comercial (USD Bn)	35	50	61	62	99	75	75
Conta Corrente (USD Bn)	-68	-28	-46	-48	-29	-49	-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 dezembro, os spreads de crédito dos papéis incentivados apresentaram um leve fechamento, aproximando-se novamente de um prêmio médio de 30bps, nível próximos dos mínimos históricos. Em sentido contrário, porém, os papéis em CDI+ apresentaram uma leve abertura e voltaram para patamares próximos de 230bps de média. O mercado continua resiliente e, apesar de movimentos majoritariamente técnicos e pontuais, não dá sinais de que a abertura de spreads se inicie.

Os fundos da Journey Capital apresentaram na média estabilidade nos níveis de spread de crédito.

O mercado primário de crédito privado voltou a aquecer e teve o mês com o maior volume de emissões do ano, somando quase R\$ 70 bilhões em debêntures, sendo quase um quarto do volume em emissões incentivadas. O percentual distribuído para o mercado ficou estável em relação à média dos últimos meses. Para os próximos meses ainda são previstas algumas 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, mas também atentos para aproveitar oportunidades de fechamento que pontualmente ainda podem ocorrer. 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 papéis de crédito privados.

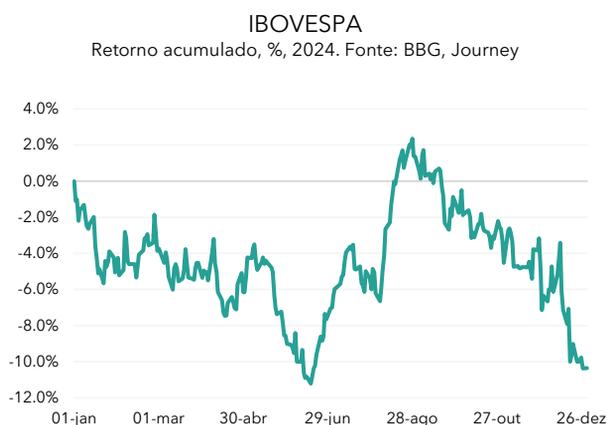
FUNDOS IMOBILIÁRIOS | Em dezembro o IFIX obteve rentabilidade de -0,67%, fechando o ano de 2024 com uma queda de 5,89%. Assim como nos últimos meses, temos visto o índice sofrendo com pressão vendedora e aversão a risco do mercado, causados por mais incerteza fiscal e risco global. Somados a isso, tivemos um forte movimento de abertura de curva de juros no Brasil, que tem forte correlação com os índices de fundos imobiliários. A carteira de FII's da Journey Capital apresentou rentabilidade negativa de 0,10%, comprovando a tese de ativos com maior resiliência, consolidação e portfólios com perfil high grade.

Seguimos com uma posição em caixa para aproveitar oportunidades no mercado primário e secundário. Temos acompanhado eventos corporativos de diversos ativos e o aumento do duplo-desconto dos FOFs, que seguem negociando com potencial de upside e dividend yield atraentes.

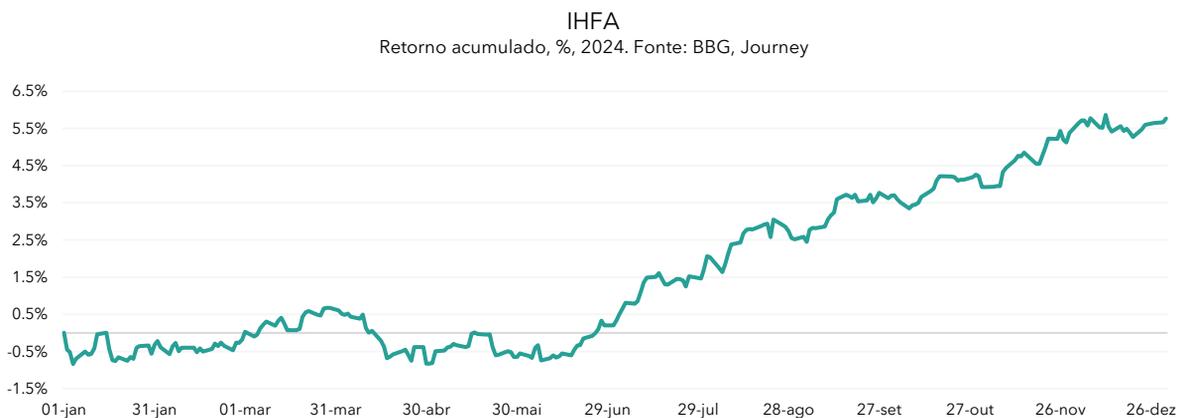
Nesse sentido, ao longo do mês de dezembro, aproveitamos para aumentar a posição em fundos de papel (KNCR11 e KNIP11), lajes comerciais (HGPO11) e shopping (XPML11).



RENDA VARIÁVEL | Por conta do cenário macro desafiador, tivemos um mês desfavorável para a renda variável no geral, com o Ibovespa caindo 4,28%, enquanto o S&P500 contraiu 1,97%. No ano fechado, a bolsa brasileira apresentou um retorno de -10,40%, enquanto o S&P500 obteve 25,02%.



MULTIMERCADOS | No período, os fundos multimercados, em sua maioria, estavam comprados em SPX e vendidos em T2Y. O cenário desafiador, combinado com uma forte quebra do S&P500, impactou de forma relevante os fundos. No mês, o IHFA apresentou um retorno de 0,36%, enquanto o CDI obteve 0,93%. No ano fechado, o IHFA avançou apenas 5,76%, contra 10,87% do CDI.



Siga a Journey Capital no [LinkedIn](#) e inscreva-se em nosso canal no [YouTube](#) para acompanhar todas as novidades. Leia a seguir os detalhes de todos os nossos fundos. Se precisar de qualquer informação adicional, é só falar conosco.

Um abraço,

Equipe de Gestão

contato@journeycapital.com.br

Rentabilidade dos fundos

Dezembro 2024

JOURNEY CAPITAL CRÉDITO ESTRUTURADO 120

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	1,10%	13,51%	13,51%	31,36%
%CDI	118%	123%	123%	119%
CDI	0,93%	10,87%	10,87%	25,79%

JOURNEY CAPITAL ENDURANCE JUROS REAIS ADVISORY

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,29%	8,24%	8,24%	56,39%
Diferencial IMA-B 5	-0,02%	2,08%	2,08%	3,86%
IMA-B 5	-0,28%	6,16%	6,16%	52,53%

JOURNEY CAPITAL ENDURANCE

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	0,85%	12,24%	12,24%	55,73%
%CDI	92%	112%	112%	91%
CDI	0,93%	10,87%	10,87%	60,91%

JOURNEY CAPITAL ENDURANCE PLUS

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,30%	8,27%	8,27%	43,78%
%CDI	-	76%	76%	79%
CDI	0,93%	10,87%	10,87%	55,48%

JOURNEY CAPITAL NAMMOS

	MÊS	ANO	12 MESES	DESDE INÍCIO
Fundo	-0,26%	5,04%	5,04%	52,06%
%CDI	-	46%	46%	76%
CDI	0,93%	10,87%	10,87%	68,25%

JOURNEY CAPITAL CRÉDITO

ESTRUTURADO 120 FUNDO DE INV EM COTAS DE FIM CP

CNPJ: 47.716.415/0001-20

Atribuição de performance

O fundo fechou o mês com uma rentabilidade de 118,5% do CDI, frente a 124,5% do CDI no ano e 121,6% do CDI de rentabilidade desde o início. Não houve remarcações de preço em nenhum dos ativos, o principal fator que contribuiu para esse resultado foi o carregamento dos ativos em carteira que são corrigidos a CDI+. Adicionamos ao longo do mês novas posições dos FIDCs Stars Bank Senior, Consorciei III Senior e no FIC FIDC Orram 60. Além disso, reforçamos a posição nos FIDCs Exodus Senior, BRZ Consignados VI Senior, Rio Bravo InLira Stefanini Senior e no FIC FIDC Valora Guardian.

Posicionamento atual e perspectivas

No fechamento do mês, a carteira estava com um carregamento médio bruto de CDI+ 4,16% e um duration médio de 1,6 anos. Há atualmente 87% em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, sendo que a maior concentração está em cotas seniors (70,5%) e no risco de Multicedente / Multisacado (43,2%). Além disso, 32% da carteira tem rating AA- ou melhor e 42% dos ativos tem 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.

DETALHES: Journey Capital Crédito Estruturado 120 FIC FIM CP. Data de início: 21/12/2022. PL médio últ. 12 meses: R\$ 42.429.512. 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 DEB INCENTIVADAS FUNDO DE INV. RENDA FIXA CRÉDITO PRIVADO

CNPJ: 31.120.420/0001-35

Atribuição de performance

O carry (CDI mais spread dos papéis) foi a contribuição positiva para o mês de dezembro, com um resultado de 93,6% do CDI. Por outro lado, o spread de crédito teve uma contribuição negativa de 0,07% no resultado do mês. O restante dos fatores de risco (efeito de basis, movimentação da curva de juros reais e trading) teve contribuições irrelevantes. Ao longo do mês não foram realizadas alterações relevantes na carteira.

Posicionamento atual e perspectivas

A carteira de papéis tem duration de 2,9 anos, spread médio de 14,6bps acima da NTN-B, taxa nominal média de 7,74% 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\$ 44.510.133. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: não há. Público-alvo: investidor em geral.

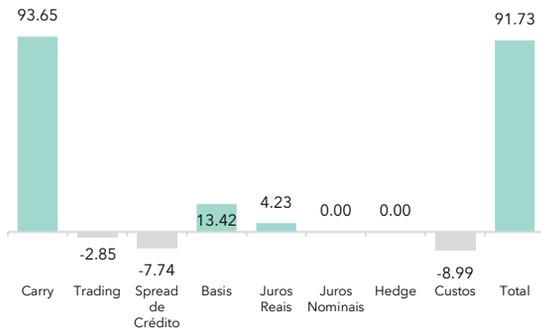
Clique para investir no Endurance:



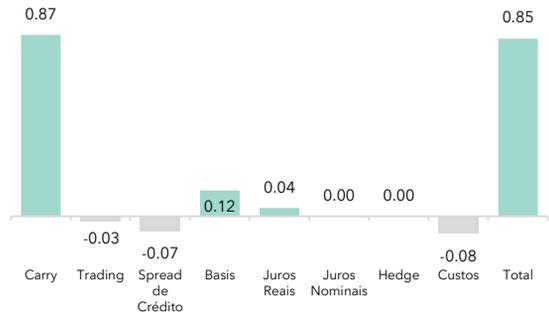
JOURNEY CAPITAL ENDURANCE

Dezembro/2024

Retorno % do CDI

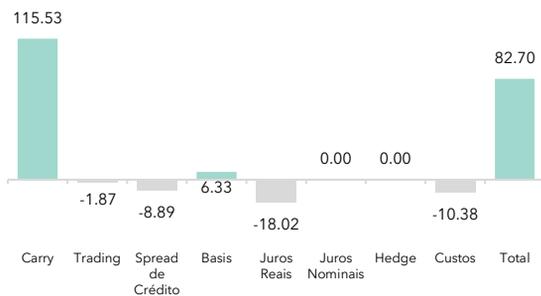


Retorno Absoluto (em %)

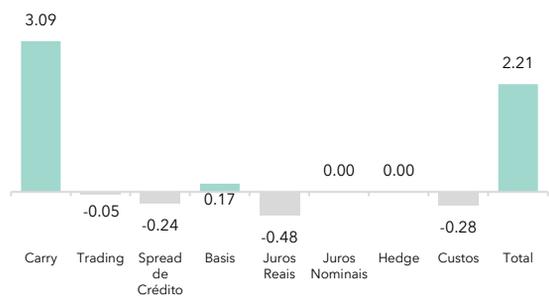


Acumulado 3 meses

Retorno % do CDI

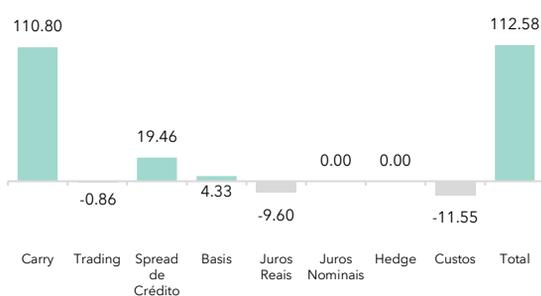


Retorno Absoluto (em %)

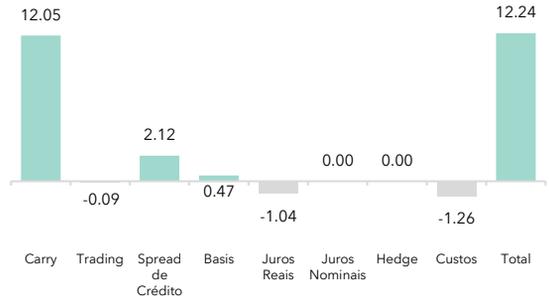


Acumulado 12 meses

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\$ 44.510.133. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: não há. Público-alvo: investidor em geral.

JOURNEY CAPITAL ENDURANCE PLUS ADVISORY FI COTAS FUNDO INCENTIV. INVESTIM. EM INFRA RF LP

CNPJ: 33.150.386/0001-77

Atribuição de performance

O carry (IPCA mais spread dos papéis) foi a contribuição positiva para o mês de dezembro, carregando em 1,08% no mês. Por outro lado, a abertura da curva de juros reais detraiu o resultado em 1,33%. O restante dos fatores de risco (spread de crédito, trading e efeito de basis) não contribuiu de forma relevante para o resultado. Ao longo do mês não foram realizadas alterações relevantes na carteira.

Posicionamento atual e perspectivas

O duration da carteira de papéis é 2,9 anos, com spread médio de 12,9bps acima da NTN-B e taxa média de 7,75%. O duration da carteira total, incluindo derivativos é de 1,9 anos, com 9,8bps de spread acima da NTN-B e 7,41% de retorno acima do IPCA, para um nocional ajustado. O fundo está com a exposição final encostada ao do IMA-B 5.

DETALHES: Journey Capital Endurance Plus Advisory FIC FI-Infra RF LP. Data de início: 25/06/2019. PL médio últ. 12 meses: R\$ 15.482.897. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 15% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor em geral.

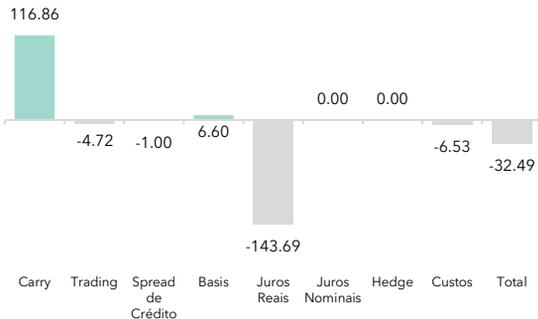
Clique para investir no Endurance Plus:



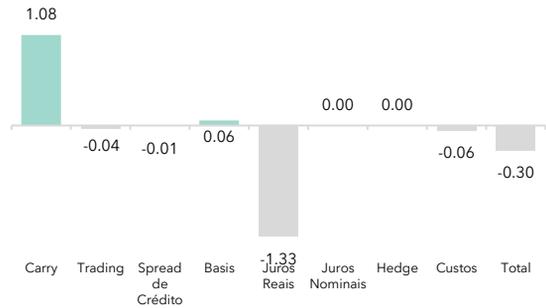
JOURNEY CAPITAL ENDURANCE PLUS

Dezembro/2024

Retorno % do CDI

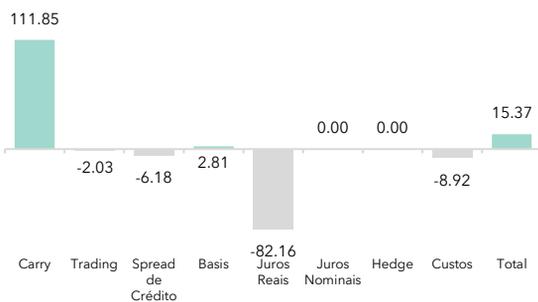


Retorno Absoluto (em %)

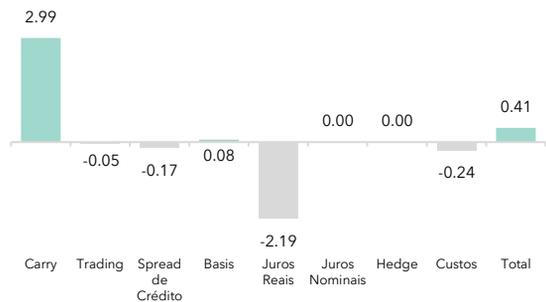


Acumulado 3 meses

Retorno % do CDI

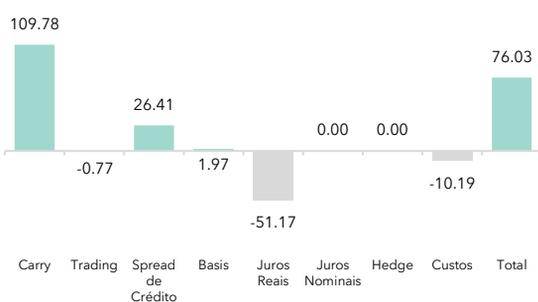


Retorno Absoluto (em %)



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\$ 15.482.897. 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 FI COTAS FUNDO INCENTIV. INV INFRA RF

CNPJ: 34.580.935/0001-06

Atribuição de performance

O carry (IPCA mais spread dos papéis) foi a contribuição positiva para o mês de dezembro, carregando em 1,08% no mês. Por outro lado, a abertura da curva de juros reais detraiu o resultado em 1,33%. O restante dos fatores de risco (spread de crédito, trading e efeito de basis) não contribuiu de forma relevante para o resultado. Ao longo do mês não foram realizadas alterações relevantes na carteira.

Posicionamento atual e perspectivas

O duration da carteira de papéis é 2,9 anos, com spread médio de 12,9bps acima da NTN-B e taxa média de 7,75%. O duration da carteira total, incluindo derivativos é de 1,9 anos, com 9,8bps de spread acima da NTN-B e 7,41% de retorno acima do IPCA, para um notional ajustado. O fundo está com a exposição final encostada ao de seu benchmark, o IMA-B 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\$ 33.151.270. Taxa adm: 0,80% a.a. Taxa performance: 20% do que exceder 100% do IMA-B 5. Público-alvo: investidor em geral.

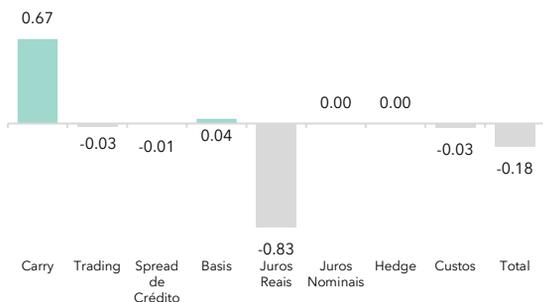
Clique para investir no Endurance Juros Reais Advisory:



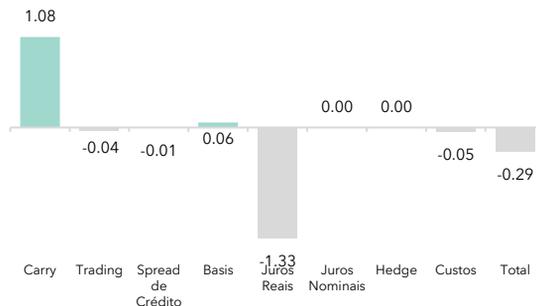
ENDURANCE JUROS REAIS ADVISORY

Dezembro/2024

Retorno spread % sobre IMA-B5

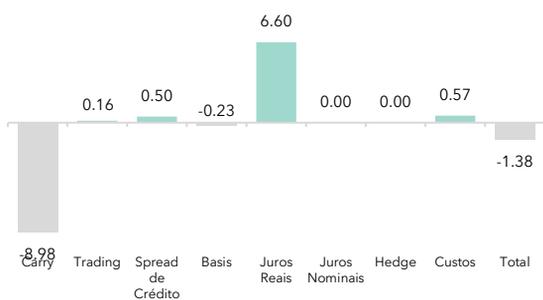


Retorno Absoluto (em %)

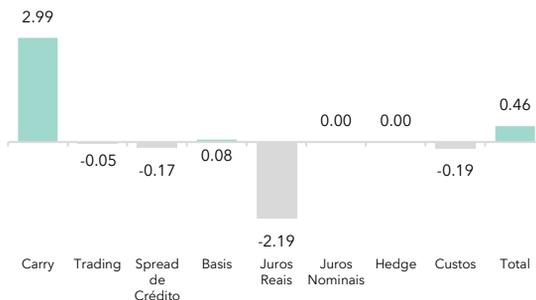


Acumulado 3 meses

Retorno spread % sobre IMA-B5

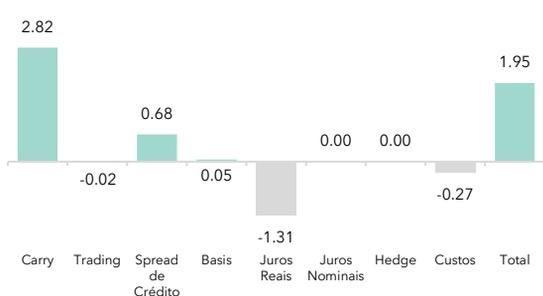


Retorno Absoluto (em %)



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\$ 33.151.270. 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 positiva para dezembro (+0,60%). Por outro lado, a abertura da curva de juros reais detraiu o resultado em 0,83%. O restante dos fatores de risco (spread de crédito, cripto, efeito de basis, trading e special situations) teve contribuições irrelevantes. Ao longo do mês não foram realizadas alterações 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 1,62% do PL a HASH11.

Book de debêntures de infraestrutura: a carteira de papéis representa 50,93% do PL, tem duration de 2,3 anos e taxa nominal média de IPCA + 7,51%. O fundo está com sua exposição à curva de juros reais natural do book de infraestrutura.

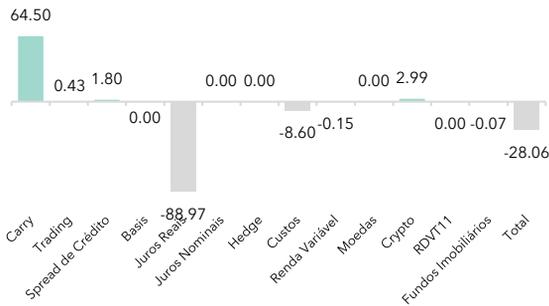
DETALHES: Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 21,83 milhões. Taxa administração: 1,00% a.a. Taxa performance: 30% do que exceder 100% do CDI. Público-alvo: investidor profissional.

Para investir no Nammos, fale diretamente com a Journey.

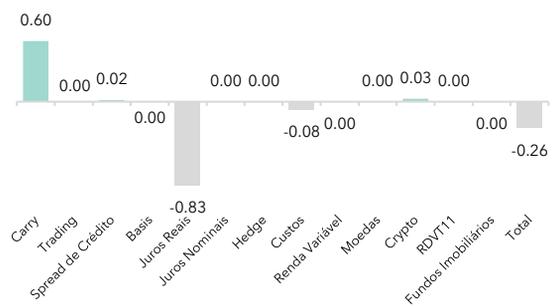
JOURNEY CAPITAL NAMMOS

Dezembro/2024

Retorno % do CDI

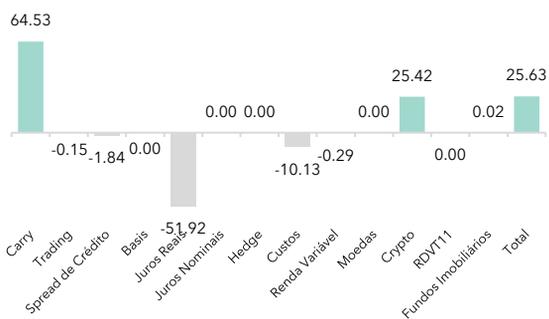


Retorno Absoluto (em %)

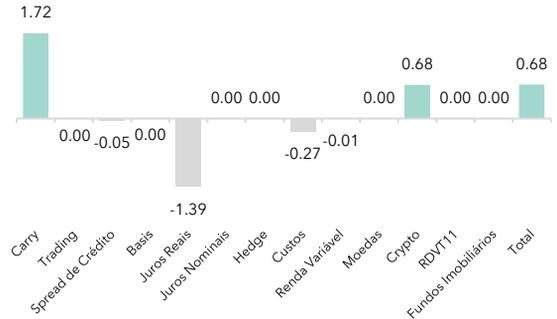


Acumulado 3 meses

Retorno % do CDI

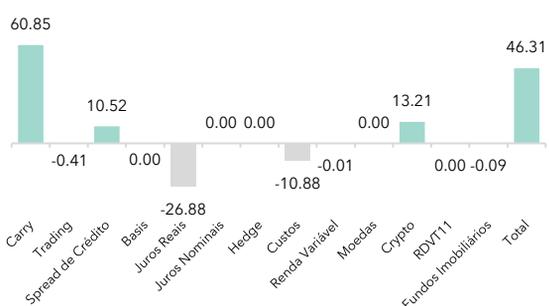


Retorno Absoluto (em %)

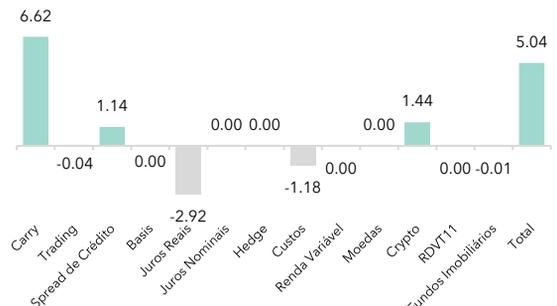


Acumulado 12 meses

Retorno % do CDI



Retorno Absoluto (em %)



Journey Capital Nammos Debêntures Incentivadas FI Multimercado CP. Data de início: 13/03/2018. PL médio últ. 12 meses: R\$ 21,83 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

Terminamos o ano com a boa notícia de que em janeiro de 25 teremos a implementação do Plano de Recuperação através da capitalização das Debentures da Rodovias do Tietê (RDVT11) com a consequente emissão de Debêntures de Participação no Resultado (DPR) e Cotas do Rodovias do Tietê Fundo de Investimentos em Participação em Infraestrutura (Fundo IE).

Ainda que o cronograma para essas operações ainda não tenha sido confirmado, continuamos trabalhando com a premissa que isso deve ocorrer ainda no mês de janeiro.

Assim, findo o mês de janeiro, a Rodovias do Tietê será uma empresa capitalizada, sem dívidas, cujo único acionista será o Fundo IE.

Com o final desse longo processo e com a companhia recapitalizada, será possível iniciar, de maneira mais concreta, negociações para propiciar um evento de liquidez para nossos cotistas.

Contato

  (11) 4561-6006

 ri@journeycapital.com.br

 journeycapital.com.br

 [journeycapital](https://www.linkedin.com/company/journeycapital)

 [youtube.com/c/journeycapital](https://www.youtube.com/c/journeycapital)



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.