

**GALLOWAY LATAM BONDS BRL FIM CP IE – Dezembro 2025**

Em dezembro de 2025, o Federal Reserve realizou um corte de 25 pontos-base na taxa de juros, reduzindo a faixa-alvo do federal funds e reforçando uma postura mais acomodatória diante do enfraquecimento do mercado de trabalho e da dissipação das pressões inflacionárias. O comunicado do FOMC reiterou uma abordagem dependente de dados, enquanto a ata revelou um Comitê dividido, com alguns membros defendendo uma pausa após dezembro, dada a persistente incerteza em torno da dinâmica da inflação. Olhando à frente, os preços de mercado indicam atualmente cerca de 84% de probabilidade de manutenção dos juros na próxima reunião do FOMC, no fim de janeiro, sugerindo que os investidores esperam que o Fed avalie o impacto cumulativo do afrouxamento recente antes de retomar novos ajustes. A Treasury de 10 anos encerrou o mês com uma variação positiva de 15 bps, a 4,17%, enquanto o fundo obteve um retorno positivo de **1,44%**, o que equivale a **117,8%** do CDI

O COPOM manteve a taxa Selic inalterada em 15,00%, preservando uma postura cautelosa e restritiva. A ata reforçou uma abordagem dependente de dados e destacou a necessidade de manter a política monetária apertada para assegurar a convergência da inflação à meta. Apesar de alguma moderação recente nos índices de inflação, as expectativas de mercado apontam para o início dos cortes de juros apenas a partir de março, e não na reunião de janeiro, refletindo riscos inflacionários ainda presentes e a incerteza em torno do cenário macroeconômico. Do lado corporativo, o projeto Yinson Boronia (FPSO Anna Nery) apresentou um desempenho sólido no último trimestre, sustentado por elevada confiabilidade operacional e geração de caixa estável. A receita do trimestre atingiu USD 60 milhões, enquanto o EBITDA ajustado somou USD 47,6 milhões (+8% a/a), implicando uma margem próxima a 80%. Do ponto de vista operacional, o ativo registrou 100% de disponibilidade técnica e 99,9% de disponibilidade comercial, reforçando a robustez do contrato. Os indicadores de crédito permaneceram confortáveis, com DSCR de 1,36x (LTM) e 1,40x nos últimos seis meses, bem acima dos covenants.

O banco central da Colômbia (BanRep) manteve a taxa básica inalterada em 9,25%, refletindo uma postura cautelosa diante de riscos inflacionários persistentes e da forte demanda doméstica. A decisão foi tomada por um Conselho dividido, com alguns membros inicialmente defendendo uma postura mais restritiva, mas que acabaram optando pela manutenção da taxa para preservar o consenso. A ata destacou um viés mais hawkish, observando que o processo de desinflação perdeu força em 2025, as expectativas de inflação se deterioraram e as taxas reais tornaram-se menos restritivas. O Conselho reconheceu o crescimento robusto do PIB no 3T, a melhora do mercado de trabalho e a expansão da demanda interna, mas alertou que o aumento dos desequilíbrios externos e as pressões fiscais podem comprometer a estabilidade macroeconômica. Embora o expressivo aumento do salário-mínimo eleve a probabilidade de uma postura monetária mais restritiva à frente, o BanRep ressaltou que qualquer ajuste será guiado pelos dados, aguardando a avaliação de seus efeitos efetivos sobre a inflação e as expectativas antes de agir.

Nosso portfólio de bonds possui uma classificação de crédito média de **BB**, equivalente ao risco soberano brasileiro no exterior, um yield to worst de **8,0%** em dólar, o que equivale a **CDI + 2,8%** e um duration de **4,8 anos**.