

**GALLOWAY LATAM BONDS BRL FIM CP IE – Maio 2026**

Maio foi marcado por uma deterioração adicional do cenário macroeconômico global, à medida que as tensões geopolíticas no Oriente Médio continuaram impactando os mercados de energia. O conflito envolvendo o Irã e as interrupções no tráfego pelo Estreito de Ormuz impulsionaram os preços do petróleo, com o Brent se aproximando de USD 95/barril. Esse movimento reforçou preocupações com a inflação e aumentou os riscos para o crescimento global. Nos Estados Unidos, a atividade econômica permaneceu relativamente resiliente, especialmente no mercado de trabalho. Nesse contexto, os investidores passaram a questionar cada vez mais a probabilidade de cortes de juros no curto prazo. As preocupações com a inflação persistente, os elevados déficits fiscais e os possíveis efeitos secundários dos preços mais altos da energia levaram o mercado a adotar uma postura mais cautelosa em relação à trajetória dos juros. Como resultado, os rendimentos dos Treasuries subiram ao longo da curva, com a taxa do Treasury de 10 anos avançando de 4,37% para 4,45% durante o mês, enquanto a taxa do Treasury de 30 anos se aproximou de 5,2%, seu maior nível desde 2007. Os spreads de crédito também abriram modestamente, à medida que os investidores passaram a exigir maior prêmio para compensar os riscos inflacionários e geopolíticos. Nesse ambiente, o fundo apresentou retorno de **0,83%** em maio e **6,03%** no ano.

No Brasil, o cenário macroeconômico permaneceu desafiador, com as expectativas de inflação seguindo elevadas e a atividade econômica demonstrando maior resiliência do que o esperado. O PIB do primeiro trimestre cresceu 1,1% na comparação trimestral, impulsionado pelo fortalecimento do consumo e dos investimentos, reforçando a percepção de que a economia continua operando acima do potencial e limitando o espaço para um ciclo mais acelerado de cortes de juros. Como resultado, o mercado continuou ajustando suas expectativas para um ritmo mais lento e cauteloso de flexibilização monetária. Ao mesmo tempo, as preocupações fiscais permaneceram em evidência. O Tesouro Nacional manteve uma estratégia conservadora de financiamento, com emissões concentradas em títulos pós-fixados, enquanto a dívida pública bruta seguiu em trajetória de alta. Embora o governo preserve uma posição confortável de liquidez, os investidores permanecem atentos ao cenário fiscal e às suas implicações para os juros de longo prazo. Mesmo nesse ambiente, distorções continuam criando pontos de entrada atrativos. Durante o mês, nossa posição em Aegea foi uma das principais contribuidoras para o desempenho do fundo, entregando retorno total de 13,32%.

A Argentina continuou apresentando sinais de normalização econômica ao longo de maio, apoiada por dados de atividade mais fortes do que o esperado e pela melhora das contas externas. O crescimento econômico permaneceu impulsionado pelos setores de agricultura, energia e atividades voltadas à exportação, enquanto o superávit em conta corrente foi fortalecido por uma robusta balança comercial. Ao mesmo tempo, os fluxos financeiros continuaram positivos, contribuindo para sustentar a liquidez em moeda estrangeira e para um ambiente cambial relativamente estável. Embora a incerteza política relacionada às eleições legislativas continue sendo um fator de risco a ser monitorado, o cenário macroeconômico tornou-se mais construtivo do que nos anos anteriores. Durante



o mês, uma das principais contribuições para o desempenho do fundo veio da posição em Buenos, que apresentou retorno total de 4,74%.

No México, o crescimento econômico continua apresentando sinais de moderação, embora permaneça mais resiliente do que inicialmente esperado. Enquanto as exportações manufatureiras seguiram resilientes apesar das incertezas relacionadas à política comercial dos Estados Unidos, o consumo perdeu força em meio ao crescimento mais lento dos salários e à redução do fluxo de remessas. Ao mesmo tempo, os juros elevados continuam pressionando os investimentos, levando as empresas a manter uma postura cautelosa em relação à expansão de suas operações. A inflação tem recuado gradualmente, mas permanece acima da meta do banco central, limitando o espaço para um ritmo mais acelerado de cortes de juros. Além disso, as incertezas em relação às futuras relações comerciais com os Estados Unidos continuam afetando a confiança dos investidores e as perspectivas econômicas.

Nesse contexto, o fundo apresenta yield to worst de **7,7%**, duration de **5,5** anos e rating médio de crédito de **BB**.