

Trafalgar Victory FIC FIM

Carta do Gestor

Rentabilidade	MAIO 2021	Acumulado no Ano	12 Meses**	24 Meses**	Desde o Início Fundo***
FUNDO	1,03%	3,29%	6,23%	8,11%	13,08%
CDI	0,27%	0,96%	2,18%	7,17%	14,53%
% DO CDI*	384,73%	338,61%	280,47%	112,75%	90,64%

Fonte: Trafalgar Investimentos. A Rentabilidade divulgada do FUNDO é líquida das taxas de administração e performance, mas não é líquida de impostos e taxa de saída de 5%. A taxa de saída é cobrada em caso de resgate antecipado solicitado pelo cotista. Data de início do FUNDO: 3 de maio de 2018. * Rentabilidade relativa do FUNDO Trafalgar Victory FIC FIM em relação ao CDI. ** Retorno Acumulado nos últimos 12 (doze) meses, contados até o último dia útil do mês de referência deste Material Informativo. *** Data de início do FUNDO: 3 de maio de 2018. As rentabilidades do FUNDO e do CDI no mês de maio de 2018 foram calculadas a partir da data de início do FUNDO (3 de maio de 2018). Para mais informações sobre a rentabilidade histórica e características do Fundo vide o "Material Informativo" na última página deste material.

O fundo Trafalgar Victory teve rentabilidade de 1,03% no mês de maio. Acumula nos últimos 12 meses 6,23% (280,47% do CDI), e 8,11% nos últimos 24 meses (112,75% do CDI).

Cenário Econômico

Durante o mês de maio o ambiente de mercado seguiu positivo para risco, embora com nuances diferentes do mês anterior. A preocupação com inflação global foi o grande pano de fundo do mês, mas prevaleceu a tese dos principais *policy makers* de que o atual surto inflacionário é de caráter transitório. Particularmente com relação aos EUA, mesmo que ainda haja muitos questionamentos com relação à transitoriedade do choque inflacionário, a percepção de uma política monetária que seguirá acomodatória ajudou a sustentar o apetite a risco.

Contribui para esse ambiente a expectativa de que o *Federal Reserve* seja tolerante com leituras de inflação mais pressionadas ainda por alguns meses, ao mesmo tempo em que a melhora no mercado de trabalho ainda está bastante aquém dos objetivos do FOMC. Dessa forma, mesmo que as expectativas de inflação implícitas no mercado de juros tenham subido para ao redor de 2,5% ao ano, isso ocorreu com relativa estabilidade nos juros nominais e leve queda nos juros reais. Esta dinâmica nos juros foi provavelmente a maior causa da continuidade de enfraquecimento do dólar e do *risk-on* nos mercados.

No mercado acionário, destacamos a performance positiva em alguns países emergentes e Europa – região que também está sendo beneficiada pelo avanço nas vacinações e aceleração no crescimento –, enquanto a performance em boa parte da Ásia seguiu positiva e os EUA tiveram desempenho mais fraco. Por outro lado, e em contraste com o mês anterior, os preços de *commodities* perderam um pouco de ímpeto, sobretudo devido a uma postura mais vigilante do governo chinês para posições especulativas nestes mercados.

Acreditamos, entretanto, que os fundamentos ainda sustentam a continuidade de alta em *commodities* industriais e agrícolas, assim como em bolsas globais e algumas moedas de países emergentes (embora de forma cada vez mais seletiva). Com as fricções transitórias de oferta relacionadas à pandemia e preços de *commodities* pressionados, os indicadores de inflação devem seguir pressionados por alguns meses ainda, sendo que o caráter transitório dessas pressões só deve ficar mais claro próximo do final do ano.

Nesse período será importante monitorar o comportamento de métricas de inflação que excluam esses ruídos de curto prazo além de monitorar a postura dos principais bancos centrais por qualquer sinal de preocupação maior com os estímulos monetários e fiscais. Nossa expectativa é de que eles continuarão exitosos em manter os juros curtos num patamar baixo enquanto as curvas de juros devem continuar ganhando inclinação, seguindo a normalização da atividade econômica até o final do ano. Esse movimento deve ser guiado predominantemente por juros reais, mas como deve ocorrer como consequência de uma atividade global mais forte, não deve interromper o ambiente global favorável para ativos de risco nos próximos meses.

Trafalgar Victory FIC FIM

Carta do Gestor

Na América Latina, destacamos movimentos favoráveis para bolsas, moedas e juros longos no Brasil e no México, neste contexto de recuperação forte da atividade (local e global), com estabilidade nas curvas de juros nos blocos desenvolvidos. Outros países tiveram o desempenho afetado negativamente por instabilidades político-sociais, como o Chile, Colômbia e Peru.

No caso específico do Brasil, acreditamos que o principal desenvolvimento do mês foi a consolidação de uma recuperação econômica mais robusta – cenário que a Trafalgar projeta há alguns trimestres – mas que surpreendeu boa parte dos analistas e levou a revisões para cima para o crescimento de 2021/2022. As principais implicações que identificamos são: (i) dados econômicos mais fortes foram acompanhados de uma melhora nos indicadores fiscais de médio prazo, o que, aliado ao equacionamento (mesmo que provisório) da questão do teto de gastos, melhorou as perspectivas para o país, com destaque para o Real; (ii) no contexto atual de pressão inflacionária, dados melhores de crescimento diminuem a probabilidade de uma “normalização parcial” pelo Banco Central, e podem antecipar nossa trajetória prevista para a taxa Selic (projetamos 5,0% ao final deste ano e, após uma pausa, 7,0% em 2022).

O maior risco que enxergamos à frente, mas que ainda atribuímos baixa probabilidade para os próximos meses, é o de *overheating*: a normalização completa das economias levaria o mercado a precificar uma janela mais curta de juros baixos no mundo, o que afetaria negativamente ativos de risco. No universo de mercados emergentes e particularmente da América Latina, onde já se configura uma situação de pressão por gastos e uma situação fiscal mais frágil, os efeitos de um cenário de *overheating* seriam potencializados, com risco maior para moedas e juros locais.

Comentário de Gestão

O fundo obteve retorno positivo no mês em função de ganhos no mercado de renda variável brasileiro, tanto na carteira base quanto no *book* de volatilidade. Os resultados foram parcialmente compensados por perdas no *book* de juros nominais (EUA), o que é de certa forma esperado dado a descorrelação desta posição com o restante da carteira.

Na carteira de renda variável continuamos com posições relevantes no setor de *commodities*, porém, fizemos reduções no setor de proteínas em função de um evento específico. Em contrapartida, aumentamos a exposição no setor de aluguel de veículos de forma diversificada (mais de um *player*) e fizemos incrementos em posições de serviços financeiros e *e-commerce*. A carteira permanece equilibrada entre temas e setores, porém, temos nos questionado recorrentemente sobre a situação competitiva no setor bancário. A posição comprada em bolsa americana foi marginalmente reduzida em função da piora da assimetria de risco/retorno, níveis atuais de *valuation* e estágio avançado da recuperação americana. Encerramos o mês com posição líquida comprada em torno de 21% em ações brasileiras (com proteções via derivativos) e 8% em bolsa americana.

Performance Attribution		
	Maio	2021
Renda Variável	0.62%	3.20%
Brasil	0.87%	2.68%
Latam	-0.23%	-0.32%
Global	-0.02%	0.84%
Volatilidade	0.71%	1.48%
Brasil	0.71%	1.59%
Latam	0.00%	-0.11%
Juros Nominais	-0.12%	-0.51%
Brasil	0.01%	-0.57%
Global	-0.13%	0.06%
Moedas	-0.02%	-0.15%
Latam	0.09%	-0.04%
Global	-0.11%	-0.11%
Caixa	0.18%	0.64%
Custos	-0.33%	-1.40%
Outros	0.00%	0.02%
Total	1.03%	3.29%

Trafalgar Victory FIC FIM

Carta do Gestor

Comentário de Gestão

Aproveitamos o movimento de queda das taxas de juros longas da curva de US observado no mês, para aumentar nossa posição tomada. A despeito de pressões inflacionárias (temporárias) crescentes, continuamos enxergando boa assimetria na posição uma vez que a economia americana caminha de forma acelerada para a normalização inevitável da atividade. Neste sentido, enxergamos outro benefício da posição para o portfólio no nosso cenário alternativo de *overheating*, onde potencialmente veríamos níveis de *yields* muito elevados.

Em moedas seguimos com a posição comprada em Peso Mexicano vs Dólar, cujos fundamentos foram explicados na carta anterior e seguem em vigor na nossa visão. Iniciamos também uma nova posição comprada em Real x Zar (Rand Sul Africano), cujo racional baseia-se numa visão relativa mais positiva para o Brasil considerando, entre outros fatores, os seguintes: (i) diferencial de crescimento a favor do Brasil; (ii) termos de troca, também a favor do Brasil; (iii) *carry* a favor do Brasil muito em breve; e (iv) *valuation* mais atrativo do BRL. Por fim, alguns modelos apontam sensibilidade negativa maior do ZAR em cenários de altas fortes dos juros americanos, o que também contribui como *hedge* no nosso cenário alternativo de *overheating*.

Fundo de Investimento Trafalgar Victory FIC FIM

CNPJ DO FUNDO
28.581.175 / 0001-59

INÍCIO DO FUNDO
03 / 05 / 2018

PÚBLICO ALVO

Investidores em geral que estejam dispostos a aceitar os termos e condições descritas no regulamento do FUNDO e legislação em vigor.

OBJETIVO DO FUNDO

Buscar a valorização de suas cotas no longo prazo, preferencialmente através de aplicações em cotas de fundos de investimento de diversas classes que investem em ativos financeiros de diferentes naturezas, riscos e características, conforme previsto em Regulamento do FUNDO.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

O FUNDO direcionará, preferencialmente, até 100% de seu patrimônio para investimentos em cotas do fundo TRAFALGAR VICTORY MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO (CNPJ: 28.653.777/0001-74), sem prejuízo de outros investimentos que poderão ser realizados pelo FUNDO previstos em seu Regulamento.

CLASSIFICAÇÃO ANBIMA

Multimercado Estratégia Macro

ADMINISTRADOR

Intrag Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.

CUSTODIANTE

Itaú Unibanco S.A.

GESTOR

Trafalgar Gestão de Recursos Ltda.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FUNDO (PL) [1]

PL em 31/05/2021: R\$79.589.424

PL Médio (últimos 12 meses): R\$72.054.978

APLICAÇÕES [2]

Data da Aplicação : D+0
Cotização : D+1
Aplicação Inicial : R\$ 2.000
Aplicação Adicional : R\$ 1.000
Saldo Mínimo : R\$ 2.000

RESGATES [3]

Data do Resgate : D+0
Cotização : D+30
Pagamento : D+31
Antecipado : 5% de tx. saída [4]

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO [5]

1,40% a.a. (Esta taxa não inclui taxas de administração de fundos investidos).

Taxa de Administração Máxima: 1,65% a.a.

TAXA DE PERFORMANCE [6]

20% da rentabilidade do FUNDO que exceder 100% da variação do CDI.

TRIBUTAÇÃO [7]

Conforme prazo médio da carteira.



Rentabilidades Mensais

	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.	ACUM. ANO	12 MESES **	24 MESES **	DESDE O INÍCIO DO FUNDO***
2018																
FUNDO	-	-	-	-	-2,61%	0,44%	0,98%	0,02%	0,57%	1,58%	0,72%	0,31%	1,98%	-	-	1,98%
CDI	-	-	-	-	0,47%	0,52%	0,54%	0,57%	0,47%	0,54%	0,49%	0,49%	4,17%	-	-	4,17%
% do CDI *	-	-	-	-	-	85,75%	179,53%	3,17%	122,57%	291,74%	145,22%	63,43%	47,94%	-	-	47,94%
2019																
FUNDO	1,08%	0,24%	-0,10%	0,19%	1,14%	-0,03%	-0,02%	2,46%	0,06%	0,98%	-0,06%	0,97%	7,09%	7,09%	7,09%	9,21%
CDI	0,54%	0,49%	0,47%	0,52%	0,54%	0,47%	0,57%	0,50%	0,47%	0,48%	0,38%	0,38%	5,97%	5,97%	5,97%	10,38%
% do CDI *	199,18%	47,86%	-	36,46%	209,51%	-	-	484,42%	13,21%	203,15%	-	257,12%	118,23%	118,23%	118,23%	89,21%
2020																
FUNDO	-0,21%	-1,36%	-6,28%	3,11%	2,48%	1,46%	2,50%	-0,57%	-1,24%	0,26%	-0,02%	0,46%	0,24%	0,24%	7,36%	9,48%
CDI	0,38%	0,29%	0,34%	0,28%	0,24%	0,22%	0,19%	0,16%	0,16%	0,15%	0,16%	0,15%	2,76%	2,76%	8,90%	13,44%
% do CDI *	-	-	-	1076,95%	1026,96%	672,05%	1272,54%	-	-	162,99%	-	282,02%	8,97%	8,97%	83,27%	71,83%
2021																
FUNDO	-0,39%	-0,32%	1,10%	1,84%	1,03%	-	-	-	-	-	-	-	3,29%	6,23%	8,11%	13,08%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	-	-	-	-	-	-	-	0,96%	2,18%	7,17%	14,53%
% do CDI *	-	-	553,62%	876,56%	384,73%	-	-	-	-	-	-	-	338,61%	280,47%	112,75%	90,64%

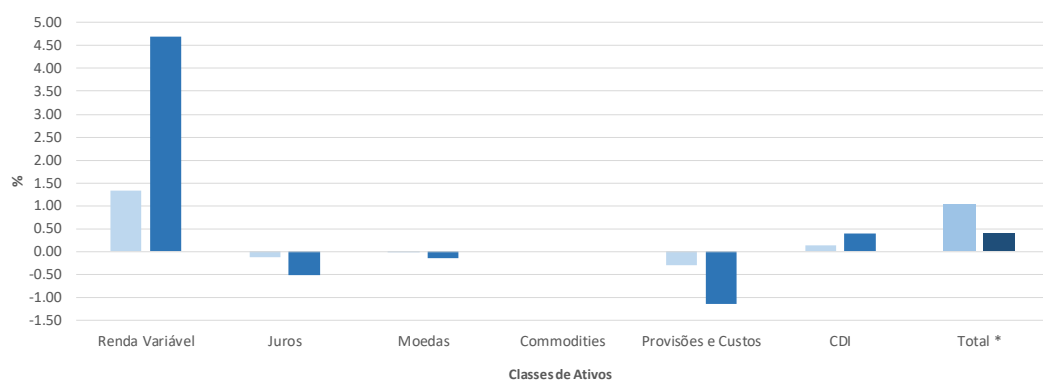
Fonte: Trafalgar. A Rentabilidade divulgada do FUNDO é líquida das taxas de administração e performance, mas não é líquida de impostos e taxa de saída de 5%. A taxa de saída é cobrada em caso de resgate antecipado solicitado pelo cotista (vide nota [4]). * Rentabilidade relativa do FUNDO Trafalgar Victory FIC FIM em relação ao CDI. ** Retorno Acumulado nos últimos 12 (doze) meses e 24 (vinte e quatro) meses, contados até o último dia útil do mês de referência deste Material Informativo. *** Data de início do FUNDO: 3 de maio de 2018. As rentabilidades do FUNDO e do CDI no mês de maio de 2018 foram calculadas a partir da data de início do FUNDO (3 de maio de 2018).

Retorno Acumulado



Fonte: Trafalgar. Descrição gráfica da Rentabilidade / Retorno Acumulado do FUNDO Trafalgar Victory FIC FIM desde o início do FUNDO (3 de maio de 2018) até o último dia útil do mês deste Material Informativo. A Rentabilidade do FUNDO é líquida das taxas de administração e performance, mas não é líquida de impostos e taxa de saída de 5%. A taxa de saída é cobrada em caso de resgate antecipado solicitado pelo cotista (vide nota [4]).

Atribuição de Performance



Fonte: Trafalgar. Atribuição de performance com base nas posições do Fundo investido (Trafalgar Victory Master FIM / CNPJ: 28.653.777/0001-74) no período de 01 a 31 de Maio de 2021 (Maio-2021) e de 04 de Janeiro de 2021 a 31 de Maio de 2021 (2021). O FUNDO investidor (Trafalgar Victory FIC FIM / CNPJ: 28.581.175/0001-59) possui 99,93% do patrimônio líquido investido no Fundo Trafalgar Victory Master FIM (CNPJ: 28.653.777/0001-74) em 31 de Maio de 2021. * Total: Atribuição de Performance total do FUNDO Trafalgar Victory FIC FIM com base nas posições do Fundo investido (Trafalgar Victory Master FIM). A Rentabilidade Total do FUNDO é líquida das taxas de administração e performance, mas não é líquida de impostos e taxa de saída de 5%. A taxa de saída é cobrada em caso de resgate antecipado solicitado pelo cotista (vide nota [4]).

LEIA O REGULAMENTO DO FUNDO ANTES DE INVESTIR. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo e não constituem qualquer tipo de recomendação de investimentos, oferta ou distribuição de cotas de fundos de investimento ou qualquer outro valor mobiliário por parte da Trafalgar. A Trafalgar não comercializa nem distribui cotas de Fundos de Investimentos. Este FUNDO pode ter suas cotas comercializadas por vários distribuidores, o que pode gerar diferenças de horários e valores mínimos para aplicação ou resgate, e telefones para atendimento ao cliente. Verifique com o Distribuidor se a liquidação financeiro e conversão dos pedidos de aplicação e resgate deste FUNDO ocorrem em data diversa do respectivo pedido. A Trafalgar não se responsabiliza por quaisquer danos decorrentes da utilização das informações contidas neste material por terceiros. Este material pode conter informações destinadas a destinatário(s) específico(s) e com propósito(s) específicos. Caso você não seja o receptor correto, solicitamos que desconsidere este material e comunique imediatamente o remetente sobre o equívoco. É proibida a utilização, acesso, cópia ou divulgação não autorizada das informações presentes neste material. Caso exista alguma dúvida sobre as informações aqui contidas, favor contatar seu distribuidor ou consultar. As estratégias de investimento do FUNDO podem resultar em perdas superiores ao capital aplicado e na consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do FUNDO. Este FUNDO possui lâmina de informações essenciais, podendo esta ser consultada no seguinte endereço eletrônico: www.intrag.com.br. Informações sobre a ovidora do Itaú Unibanco (Telefone: 0800 570 0011 | Horários de Atendimento: Dias úteis das 9h às 18h). Deficientes auditivos ou de fala, dias úteis, das 9h às 18h, 0800 722 1722. Este FUNDO é supervisionado e fiscalizado pela Comissão de Valores Mobiliários CVM (Serviço de atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br). A APLICAÇÃO EM FUNDOS DE INVESTIMENTO APRESENTA RISCOS PARA OS INVESTIDORES, PODENDO RESULTAR EM SIGNIFICATIVAS PERDAS PATRIMONIAIS E A CONSEQUENTE PERDA DO CAPITAL APLICADO. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CREDITO - FGC. LEIA O REGULAMENTO E A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS ANTES DE INVESTIR E PARA MAIS INFORMAÇÕES CONSULTE O WEBSITE DO ADMINISTRADOR (WWW.INTRAG.COM.BR) E DA CVM (WWW.CVM.GOV.BR). RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS. PARA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE DE UM FUNDO DE INVESTIMENTO, É RECOMENDÁVEL A ANÁLISE DE, NO MÍNIMO, 12 (DOZE) MESES. ESTE FUNDO ESTÁ AUTORIZADO A REALIZAR APLICAÇÕES EM ATIVOS FINANCEIROS NO EXTERIOR. [1] O "PL Médio" é a média aritmética do Patrimônio Líquido do FUNDO nos últimos 12 meses do calendário civil, considerando o mês de referência deste Material Informativo como o último mês do período. [2] Cota de Aplicação: D+1 (cota de fechamento / dias úteis). [3] Cota de Resgate: D+30 (cota de fechamento / dias corridos). Liquidação do Resgate: D+1 (dias úteis) da Cota do Resgate. [4] Conforme regulamento do FUNDO e mediante solicitação do cotista pode ser solicitado "resgate antecipado", sendo que neste caso a conversão de cotas em recursos poderá ser realizada em D+0 da solicitação (dia útil) e os recursos decorrentes do resgate entregues em D+1 (dia útil) da conversão, mediante pagamento de taxa de saída equivalente a 5% (cinco por cento) sobre o valor resgatado, a ser integrado ao patrimônio do FUNDO. [5] Conforme regulamento, a taxa de administração do FUNDO (Trafalgar Victory FIC FIM / CNPJ: 28.581.175 / 0001-59) é de 2,00% (dois por cento) ao ano, podendo chegar a 2,25% (dois vírgula vinte e cinco por cento) ao ano sobre o patrimônio do FUNDO em função da taxa de administração dos fundos investidos. A taxa de Administração do Fundo Master (Trafalgar Victory Master FIM / CNPJ: 28.653.777 / 0001-74) é de 0,10% (zero vírgula dez por cento) ao ano, podendo chegar a 0,25% (zero vírgula vinte e cinco por cento) ao ano sobre o patrimônio do Fundo Master em função da taxa de administração dos fundos investidos. [6] A taxa de performance, assim como outras taxas do FUNDO, são apuradas, provisionadas e pagas conforme critérios discriminados no regulamento do FUNDO. [7] NÃO HÁ GARANTIA DE QUE ESTE FUNDO TERA O TRATAMENTO TRIBUTÁRIO PARA FUNDOS DE LONGO PRAZO. Para possibilitar o benefício das alíquotas decrescentes de IRF concedidas aos cotistas de fundos classificados como Longo Prazo, conforme previsto na legislação, o GESTOR buscará manter a carteira com prazo médio superior a 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias. Todavia, caso este objetivo não seja atingido, haverá alteração do tratamento tributário dos cotistas e consequente pagamento de IRF com alíquotas mais altas, conforme regulamento do FUNDO e legislação em vigor.