

Comentários do Gestor

02 de Maio de 2022

Prezados Investidores,

Na última carta (#18), discutimos a cadeia de eventos macroeconômicos que geraram a correção que o mercado acionário americano vem experimentando desde o começo de 2022 (nominalmente a pandemia, a injeção de liquidez na economia, a inflação, guerra na Ucrânia e a expectativa do aumento da taxa de juros pelo FED). Conforme os eventos se materializam, eliminam-se as surpresas e seus impactos podem ser mensurados e, consequentemente, precificados pelo mercado. Nesta carta, discutiremos os riscos que acreditamos não terem sido inteiramente precificados e o nosso posicionamento para endereçarmos essas questões.

Visão macro

Na nossa visão, existem dois principais riscos que ainda não foram completamente precificados pelo mercado. O primeiro deles é que a avaliação do FED quanto a saúde da economia americana esteja superavaliada e que a elevação da taxa de juros possa causar uma recessão. O Federal Reserve vem conduzindo uma política monetária contracionista para controlar os efeitos da alta da inflação, mas o remédio excessivo pode ser danoso de muitas maneiras. Na carta anterior falamos sobre como a elevação das taxas de juros aumenta as taxas de desconto dos fluxos de caixa futuros das empresas, contribuindo para a redução do seu *valuation*. Porém, ela tem um efeito secundário, ainda pior, que é a desaceleração econômica como um todo por redução de liquidez e destruição de demanda. Embora esse cenário esteja sendo parcialmente considerado pelos agentes de mercado, na nossa avaliação, esse risco não está inteiramente precificado.

O segundo risco é a trágica perspectiva da expansão da atual guerra na Ucrânia para níveis intercontinentais. A continuidade da guerra por si só permanece derivando implicações negativas na economia global, sobretudo no que diz respeito ao setor de energia. Muito além disso, o quadro geopolítico europeu já prevê uma potencial piora desse cenário, com muitos países entrando na OTAN para estarem protegidos no caso da Rússia continuar avançando pela Europa. Correlacionada a isso está a aliança entre Rússia e China, a qual não apenas fortalece a Rússia na Europa como também dá margem à reivindicação de Taiwan pela China. Ambas as potências emergentes parecem ter objetivos expansionistas que podem resultar em um conflito de escala global.

Posicionamento

Para proteger nossa carteira contra esses riscos, estamos atualmente com aproximadamente um terço do portfólio alocado em nosso *book* Defensivo, que contém ações menos correlacionadas aos ciclos econômicos. Dentre elas, estão ações de empresas base da economia (e.g. Alcoa (AA)), outras de consumo não cíclico (e.g. Coca-Cola (KO) e Procter & Gamble (PG)), além de uma empresa de produtos de construção (Griffon Corporation (GFF)). Além dessas, recentemente adquirimos duas empresas da indústria de defesa, a Northrop Grumman Corporation (NOC) e a Lockheed Martin (LMT). Além de ambas serem empresas muito sólidas, com P/Es muito mais baixos que as médias da indústria (respectivamente 12,92 e 19,80 contra 454,75), e serem boas pagadoras de dividendos (com um *dividend yield* de respectivamente 1,47% e 2,53%), ambas reagiriam bem não apenas a um cenário de recessão (por suas naturezas não cíclicas) mas também a uma expectativa de aumento dos gastos globais com defesa. Em suma, estamos mantendo uma posição considerável em empresas fortes, cujos resultados independem de condições macroeconômicas e geopolíticas ideais, e que amortecem o impacto de quedas expressivas no mercado acionário.

Maio de 2022

O Fundo

Durante o mês de maio, fizemos nossa revisão trimestral de carteira. Nessa revisão, aumentamos os parâmetros de seleção quantitativa com o objetivo de concentrar a carteira nas empresas que se situam nos melhores 15% de suas respectivas indústrias e setores em termos de fundamentos. Como resultado, vendemos 12 posições, principalmente em setores cíclicos e de tecnologia e adicionamos 7, incluindo as posições da indústria de defesa acima mencionadas.

O resultado mensal do Fundo foi de -4,12%, dos quais -0,29% representam a performance da carteira e -3,84% a variação cambial. Todas as informações de rentabilidade, bem como outras métricas e informações relevantes do Fundo podem ser encontradas ao final deste relatório.

Conclusão

Os maiores perigos são aqueles não previstos. Para nos protegermos de situações extremas, muitas vezes se faz necessário usar a imaginação para hipotetizar os piores cenários para, assim, conseguirmos nos planejar ao máximo para

combatê-los, sem que isso prejudique nossos objetivos de longo prazo. Foi exatamente isso que expusemos nesta carta: nossa atenção às crises inesperadas e as defesas que temos em carteira para amortecer seus potenciais impactos.

Agradecemos pela leitura e contínuo interesse por nossa estratégia.

Até a próxima carta,

BlueGriffin Partners

Disclaimers

Esta apresentação foi preparada pela BlueGriffin Gestão de Recursos Ltda. e tem caráter meramente informativo, não representando sugestão de investimento nem oferta de cotas dos fundos nele mencionados. Sua elaboração não se baseou em situações ou necessidades individuais e particulares, e respectivos objetivos de investimentos. A BlueGriffin não distribui cotas de fundos nem qualquer outro valor mobiliário. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC, pelo administrador ou pelo gestor da carteira, e não conta com nenhum mecanismo de seguro. Leia o prospecto e a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir. Recomendamos a leitura do material técnico do fundo, disponível no website: www.bluegriffin.com.br, onde constam todas as informações, características e riscos do investimento. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído a terceiros sem a expressa concordância da BlueGriffin Gestão de Recursos Ltda. Os recursos, modelos e processos adotados na gestão de riscos não garantem limites de perdas máximas para os fundos de investimento geridos pela BlueGriffin, de forma que tais fundos podem sofrer significativas perdas patrimoniais, inclusive superiores ao capital aplicado, respondendo os cotistas por eventual patrimônio líquido negativo do fundo. O BlueGriffin Global Equities FIA-IE possui contínua exposição à variação de preços das ações e à variação cambial em relação ao Real. O Fundo não adota limites máximos de exposição aos riscos de mercado, de crédito, de contraparte, operacional e cambial.

Relatório Mensal – BlueGriffin Global Equities FIC FIA - IE

Rentabilidades Mensais

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	YTD	Acum. ⁽²⁾
2020	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,14%)	1,69%	0,53%	0,53%
2021	1,53%	4,77%	(0,51%)	0,75%	(1,42%)	(1,71%)	3,27%	0,77%	(0,33%)	6,37%	(1,29%)	1,31%	14,00%	14,61%
2022	(11,59%)	(4,78%)	(5,52%)	(6,76%)	(4,12%)								(28,90%)	(18,51%)

Características da Carteira e Atribuição de Resultados

Carteira			Fundamentos			Resultado ⁽⁴⁾		
Book	# Posições	Part % ⁽¹⁾	P/E ⁽²⁾	Beta ⁽³⁾	Yield ⁽⁴⁾	Mai 2022	Ano 2022	Acumulado
Mega Caps	4	20,8%	30,8	1,12	0,24%	(0,85%)	(5,10%)	0,52%
Defensivo	10	28,8%	21,0	1,11	2,43%	2,55%	1,32%	5,13%
Cíclico	9	14,7%	14,8	1,07	0,70%	(0,35%)	(3,24%)	0,66%
Healthcare	13	16,6%	20,2	0,69	1,54%	0,13%	0,38%	0,32%
Tecnologia	13	12,0%	191,3	1,18	0,18%	(1,28%)	(8,18%)	(1,89%)
Outros	1	0,5%	0,0	-6,16	0,00%	(0,05%)	0,41%	(1,93%)
Caixa		6,6%						
Total	50	100%	35,1	0,87	1,15%	0,14%	(14,41%)	2,81%
Câmbio						(4,10%)	(13,33%)	(16,81%)
Custos						(0,17%)	(1,16%)	(4,52%)
Retorno Fundo						(4,12%)	(28,90%)	(18,51%)

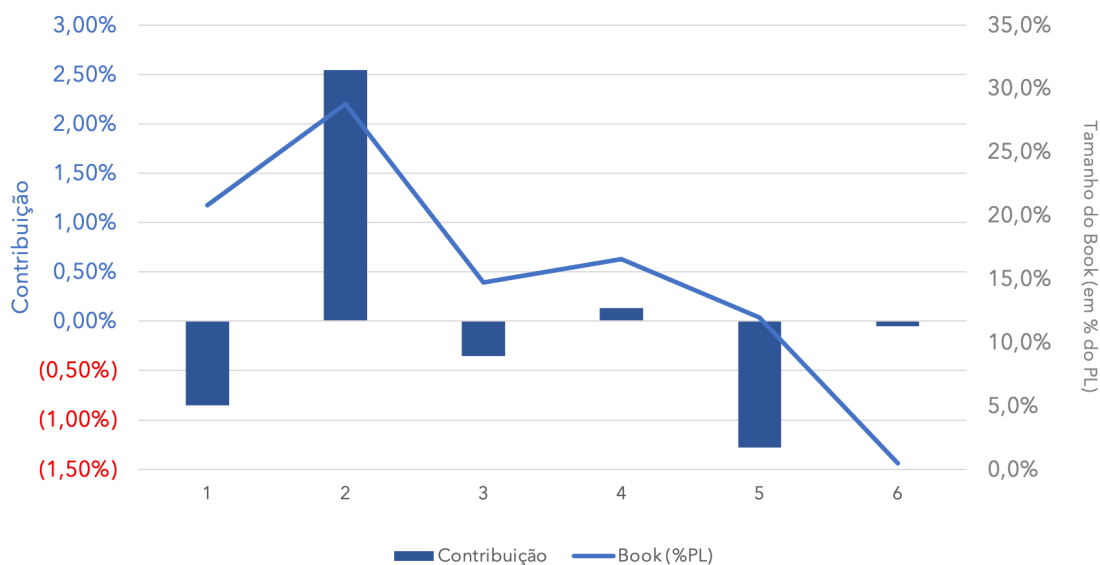
(1) Informações de médias mensais; todas as outras informações dizem respeito ao fechamento do mês.

(2) P/E (Price/Earnings): Relação preço/lucro é calculada através da divisão do valor de mercado da empresa dividido pelo seu lucro anual.

(3) Beta: Indica a sensibilidade do ativo em relação ao índice de referência de mercado (S&P 500).

(4) Dividend Yield: Rendimento de dividendo, relação entre os dividendos distribuídos anualmente e o preço atual da ação.

(5) Início em 3 de novembro de 2020; PL Médio: R\$ 12.677.281,76; PL Total: R\$ 9.937.160,29

Contribuição de Resultado e Tamanho dos Books

Características da Carteira
Exposição Média

Exposição Bruta	92,3%
Exposição Líquida	86,9%
Maior Concentração Individual	6,21%

Métricas

Relação Preço Lucro (P/L)	35,1
Beta	0,87
Dividend Yield	1,15%

Exposição Setorial	Posições	Exposição
Basic Materials	1	3,0%
Comunicações	3	6,6%
Consumo Discricionário	3	5,6%
Consumo Não-Discricionário	3	9,4%
Energia	2	6,5%
Financeiro	6	11,1%
Healthcare	13	16,6%
Industrials	4	11,2%
Tecnologia	14	19,8%
Outros	1	0,9%
Caixa		9,5%
Total	50	100,0%

Exposição Geográfica	Posições	Exposição
Estados Unidos e Canadá	45	84,9%
Europa	4	4,9%
Ásia	0	0,0%
Outros	1	0,7%
Caixa		9,5%
Total	50	100,0%

Exposição por Capitalização (USD B)	Posições	Exposição
Small Cap (Inferior a 2)	4	6,9%
Mid Cap (Entre 2 e 10)	5	4,8%
Large Cap (Entre 10 e 50)	10	13,0%
Mega Cap (Acima de 50)	31	65,8%
Caixa		9,5%
Total	50	100,0%

Características do Fundo

O objetivo de investimento do Fundo é gerar retornos consistentes no longo prazo através de uma carteira diversificada de ações estrangeiras com foco predominante no mercado norte-americano. O Fundo possui seis *books*: Mega Caps, Defensivo, Cíclico, *Healthcare*, Tecnologia e Outros, sendo que o último inclui as estratégias de *hedge* de mercado e volatilidade. Cada *book* é construído levando em consideração suas características e particularidades e é revisado de forma dinâmica. A quantidade de ações que compõe cada *book* depende do resultado das avaliações qualitativa, quantitativa e macro, variando entre 8 e 20 ações em média.

Construção de Carteira & Controles de Risco

Foco de Atuação	Ações Estrangeiras
Mandato	Long-Biased
Diversificação	70 a 90 Ativos
Exposição Individual Típica	2% a 4%

Exposição Geográfica

Estados Unidos e Canadá	Mínimo	45%
Europa	Máximo	25%
Ásia	Máximo	25%

Limites de Risco

Exposição Máxima por Setor	45%
Exposição Máxima por Emissor	10%
Máxima Exposição Bruta	130%
Mínima Exposição Líquida	30%

Limites por Capitalização de Mercado

Large Caps (acima de 10 bi)	Sem restrição
Mid Caps (entre US\$ 2 bi e US\$ 10 bi)	Sem restrição
Small Caps (Abaixo de US\$ 2 bi)	Máximo 35%

Informações Gerais

Fundo	Blue Griffin Global Equities FIC FIA-IE
Data de Início	3 de novembro de 2020
Tipo ANBIMA	Fundo de Investimento em Ações - IE
Público Alvo	Investidores Qualificados

Aplicações e Resgates

Aplicação Inicial Mínima	R\$ 5 mil
Movimentações Adicionais	R\$ 1 mil
Saldo Mínimo	R\$ 5 mil
Aplicações	Diária (D+1) Até 14:00h
Resgates	Cotização D+30 / Liquidação em 4 dias úteis após a cotização (D+34)

Taxas e Impostos

Taxa de Administração	1,8% a.a. (taxa máxima de 2%)
Taxa de Performance	18% sobre US CPI convertido ao dólar de referência da BM&F para dois dias + 2,5% a.a.
Periodicidade	Semestral
Marca d'Água	Sim
Tributação	15% no Resgate

Provedores de Serviços

Gestor	BlueGriffin Gestão de Recursos Ltda.
Administrador	Intrag DTVM
Controladoria	Itaú Unibanco S.A.
Custódia	Itaú Unibanco S.A.
Auditor	Deloitte Touche Tohmatsu
Prime Broker	Pershing

Disclaimers

Esta apresentação foi preparada pela BlueGriffin Gestão de Recursos Ltda. e tem caráter meramente informativo, não representando sugestão de investimento nem oferta de cotas dos fundos nele mencionados. Sua elaboração não se baseou em situações ou necessidades individuais e particulares, e respectivos objetivos de investimentos. A BlueGriffin não distribui cotas de fundos nem qualquer outro valor mobiliário.

O BlueGriffin Global Equities está autorizado a realizar aplicações em ativos no exterior. Os índices e as moedas utilizados nesta apresentação são meras referências econômicas, não sendo assim parâmetros objetivos dos fundos mencionados. As tabelas e demais informações aqui constantes são meramente ilustrativas pois referem-se a períodos anteriores à constituição do fundo.

As informações presentes neste material técnico são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC, pelo administrador ou pelo gestor da carteira, e não conta com nenhum mecanismo de seguro. Leia o prospecto e a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir.

Recomendamos a leitura do material técnico dos fundos geridos pela BlueGriffin, disponível em seu website: www.bluegriffin.com.br, onde constam todas as informações, características e riscos do investimento.

Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído a terceiros sem a expressa concordância da BlueGriffin Gestão de Recursos Ltda.

Os recursos, modelos e processos adotados na gestão de riscos não garantem limites de perdas máximas para os fundos de investimento geridos pela BlueGriffin, de forma que tais fundos podem sofrer significativas perdas patrimoniais, inclusive superiores ao capital aplicado, respondendo os cotistas por eventual patrimônio líquido negativo do fundo.

O BlueGriffin Global Equities FIA-IE possui contínua exposição à variação de preços das ações e à variação cambial em relação ao Real. O Fundo não adota limites máximos de exposição aos riscos de mercado, de crédito, de contraparte, operacional e cambial.

