

Comentários do Gestor

02 de Maio de 2022

Prezados investidores,

Nesta carta, fazemos uma descrição resumida do cenário macroeconômico atual, destacando seus impactos para o mercado, e tentamos identificar o quanto desses riscos já estão precificados.

Onde Estamos

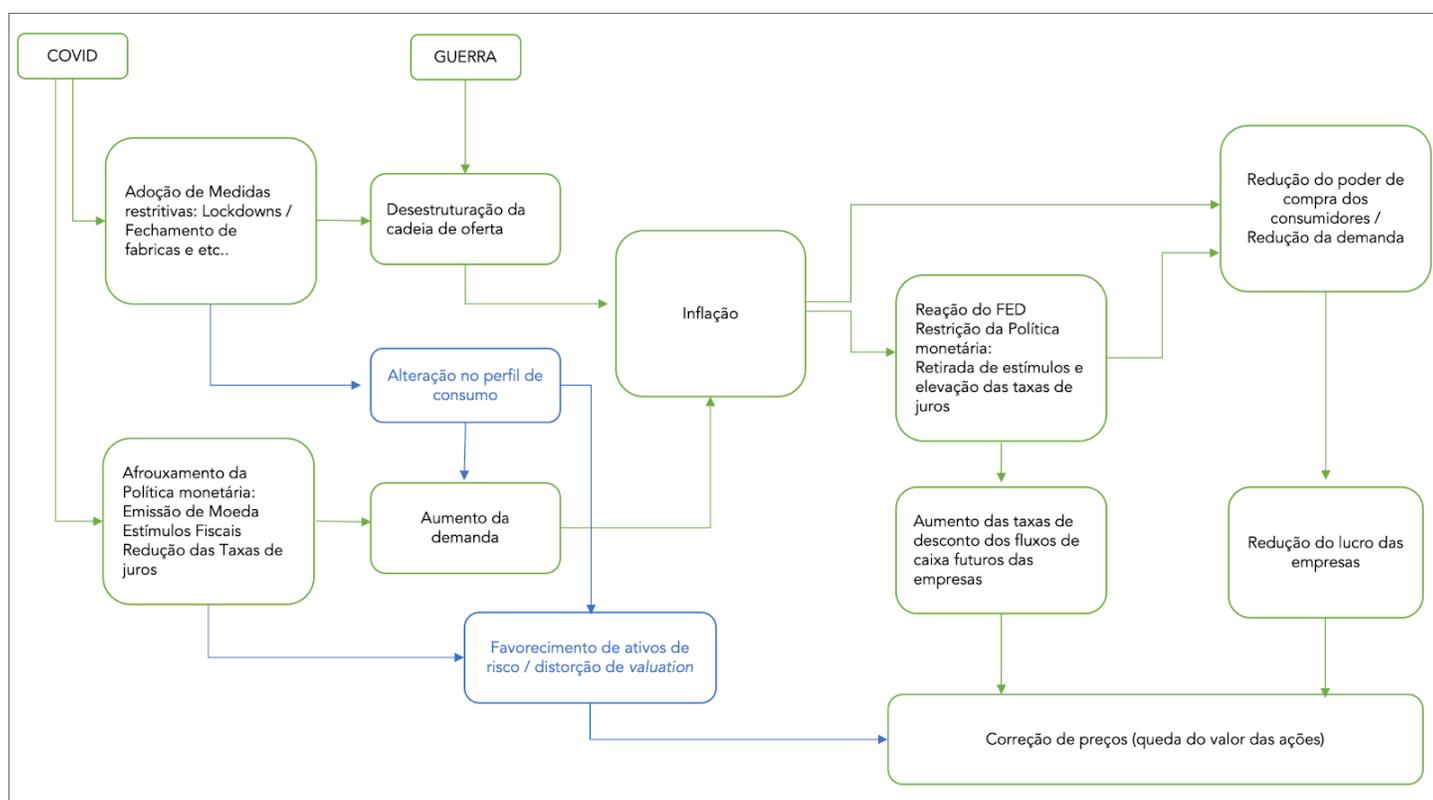
O momento turbulento que os mercados estão atravessando é resultado de uma série de eventos interligados. Apesar de alguns dos problemas já estarem presentes há mais tempo, essa sucessão de fatos se agravou com o início com a pandemia do COVID-19 em março de 2020. Com o objetivo de reduzir os problemas causados pela paralisação abrupta da atividade econômica em virtude da pandemia, os governos e os bancos centrais tomaram a decisão de promover políticas fiscais e monetárias ainda mais expansionistas, reduzindo drasticamente os juros, concedendo estímulos e injetando uma quantidade jamais vista de liquidez na economia, seja via emissão de moeda ou via recompra de títulos. A consequência imediata dessas políticas foi um aumento expressivo da demanda por bens e serviços.

Simultaneamente, as políticas de restrição de locomoção, fechamento de comércio, *lockdown* e afins, afetaram de forma significativa a cadeia de produção e distribuição, gerando uma quebra da cadeia de oferta global com impacto em todos os setores econômicos, desde alimentos até automóveis. Mais recentemente, a guerra na Ucrânia e as medidas restritivas adotadas pela China para conter novos surtos de COVID contribuíram para a continuidade da desorganização da cadeia produtiva global, contribuindo ainda mais para as já elevadas pressões inflacionárias.

Formalmente, o FED tem um mandato duplo: manutenção da estabilidade de preços e do nível de emprego. Até o meio do último trimestre de 2021, o FED tinha uma leitura que a inflação era temporária e não haveria necessidade de uma mudança mais agressiva de atitude. No final de 2021, no entanto, o seu discurso mudou e cada vez mais ele vem dando sinais que está preocupado com a persistência da inflação, o que indica que deverá agir de forma mais enérgica. Nesse período, ele elevou a taxa de juros básica em 0.25% e antecipou que novos aumentos serão feitos nas próximas reuniões. O mercado, naturalmente, já incorporou essas

expectativas nos preços. Como referência, a taxa de retorno dos títulos de 2 anos passou de 0.27% em Outubro de 2021 para 2.63% em 25 de abril de 2022.⁽¹⁾

De forma geral, esse conjunto de eventos tem impactado severamente os mercados. Um dos efeitos mais perversos da inflação é a redução do poder de compra do consumidor que, por sua vez, reduz a expectativa de lucro das empresas, gerando uma queda nos preços de suas ações. Além disso, 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*. Assim, tanto a inflação em si quanto o remédio aplicado para tratá-la (aumento da taxa de juros) reduzem a atratividade do mercado de ações.



Organograma de causas e efeitos para retratar a cadeia de eventos macroeconômicos descritos acima.

Considerando os valores de fechamento de mercado em 29 de abril, os principais índices de ações americanos sofreram correções expressivas no ano de 2022. O Dow Jones caiu 9,86%; o S&P 500 caiu 13,86%; o Russell 2000, que tem foco em empresas de menor capitalização, 18,03%; enquanto o Nasdaq, com concentração em empresas de tecnologia, 22,09%. Fora do índice, as quedas foram ainda maiores. Por

(1) Market Yield on U.S. Treasury Securities at 2-year Constant Maturity - FRED Economic Data | St. Louis FED, <https://fred.stlouisfed.org/series/DGS2>

exemplo, no setor de tecnologia, a queda média desde o início do ano foi de 15,40%, sendo que a indústria de semicondutores sozinha caiu 23,19%. No setor de comunicações, a queda foi maior ainda em média: 23,22% para o setor, sendo que a indústria que mais perdeu nesse segmento foi a de entretenimento, com uma desvalorização de 38,04%.⁽²⁾

Ainda existem muitas incertezas em relação ao cenário macro, o que torna praticamente impossível dizer que estamos nos aproximando do fundo do poço. No entanto, podemos afirmar que muitos dos riscos que preocupam o mercado já estão refletidos nos preços atuais. Também não podemos descartar a possibilidade de que o mercado tenha superestimado alguns desses riscos e que a correção tenha sido maior do que deveria.

Abril de 2022

O Fundo

O BlueGriffin Global Equities teve resultado negativo de 6.76% no mês. Em dólares, a variação da cota foi de -10.42%. Abril foi brutal para o mercado de ações. S&P 500 caiu 8,80%, Nasdaq -13.26%, e Russell -9,95%. Ao longo do mês, vendemos algumas de nossas posições, a maioria das quais pertenciam ao *book* Cíclico. Assim, continuamos com maior exposição nos setores mais defensivos do mercado (especificamente aqueles que compõem nossos *books* Defensivo e Healthcare) e participações relativamente menores no setor de tecnologia. Além disso, mantivemos uma posição média de caixa da ordem de 7% do Fundo. As posições exatas do final do mês podem ser encontradas no final deste relatório, bem como todas as informações de rentabilidade e outras métricas.

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.

(2) Fidelity, Sectors and Industries Overview - U.S. Sectors https://eresearch.fidelity.com/eresearch/markets_sectors/sectors/sectors_in_market.jhtml?

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.(1)
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%)									(25,84%)	(15,01%)

Características da Carteira e Atribuição de Resultados

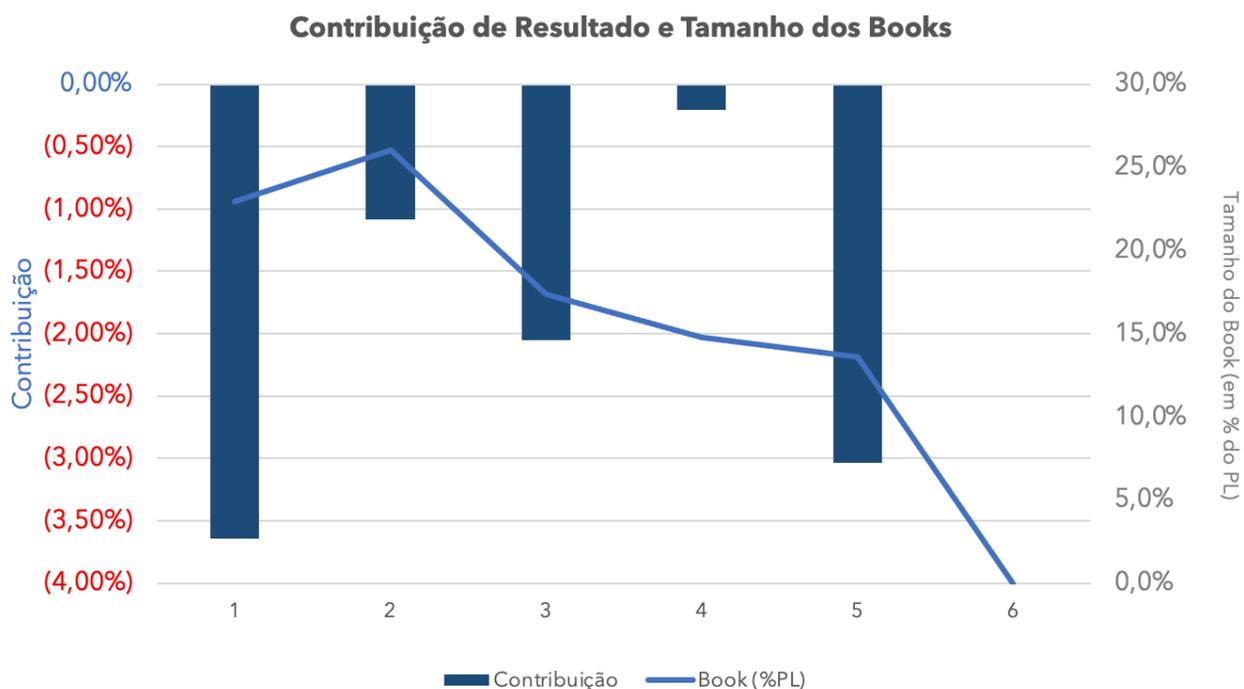
Carteira			Fundamentos			Resultado(4)		
Book	# Posições	Part %	P/E(1)	Beta(2)	Yield(3)	Abr 2022	Ano 2022	Acumulado
Mega Caps	5	22,9%	40,1	1,19	0,24%	(3,65%)	(4,38%)	1,06%
Defensivo	10	26,1%	20,6	1,28	2,00%	(1,08%)	(0,96%)	3,25%
Cíclico	10	17,3%	17,7	1,13	0,92%	(2,05%)	(2,95%)	0,87%
Healthcare	13	14,8%	22,9	0,62	1,92%	(0,21%)	0,26%	0,22%
Tecnologia	19	13,6%	194,3	1,19	0,12%	(3,03%)	(7,15%)	(0,51%)
Outros	0	0,0%	0,0	0,00	0,00%	0,00%	0,46%	(1,90%)
Caixa		5,3%						
Total	57	100%	48,5	1,10	1,12%	(10,02%)	(14,71%)	2,99%
Câmbio						3,42%	(10,10%)	(13,62%)
Custos						(0,17%)	(1,02%)	(4,38%)
Retorno Fundo						(6,76%)	(25,84%)	(15,01%)

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

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

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

(4) Início em 3 de novembro de 2020; PL Médio: R\$ 12.611.812,61; PL Total: R\$ 10.368.988,92



Características da Carteira

Exposição Média

Exposição Bruta	98,9%
Exposição Líquida	98,9%
Maior Concentração Individual	7,36%

Métricas

Relação Preço Lucro (P/L)	48,5
Beta	1,10
Dividend Yield	1,12%

Exposição Setorial	Posições	Exposição
Basic Materials	1	2,4%
Comunicações	2	5,4%
Consumo Discricionário	5	8,3%
Consumo Não-Discricionário	3	7,0%
Energia	2	5,3%
Financeiro	6	12,2%
Healthcare	13	16,4%
Industrials	3	8,2%
Imobiliário	1	2,3%
Tecnologia	21	27,2%
Utilities	0	0,0%
Outros	0	0,0%
Caixa		5,3%
Total	57	100,0%

Exposição Geográfica	Posições	Exposição
Estados Unidos e Canadá	50	87,0%
Europa	5	6,5%
Ásia	1	0,5%
Outros	1	0,7%
Caixa		5,3%
Total	57	100,0%

Exposição por Capitalização <small>(US\$ Bil)</small>	Posições	Exposição
Small Cap (Inferior a 2)	2	3,9%
Mid Cap (Entre 2 e 10)	4	3,6%
Large Cap (Entre 10 e 50)	17	22,6%
Mega Cap (Acima de 50)	34	64,6%
Caixa		5,3%
Total	57	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.

