

Comentários do Gestor

4 de fevereiro de 2021

Prezados investidores,

Nas duas cartas anteriores, explicamos o nosso processo de investimento e apresentamos os seis *books* da carteira do BlueGriffin Global Equities FIC FIA. Nesta e nas próximas, descreveremos ao menos uma ação/empresa representativa de cada um dos *books*, além dos acontecimentos relevantes do mês. Em virtude de restrições legais (instrução CVM 555/14, art. 50), não podemos divulgar resultados nos primeiros seis meses do Fundo. Investidores que desejarem informações adicionais podem solicitá-las via e-mail: contato@bluegriffin.com.br. [Edição 04/05/2021: a atribuição de resultados foi adicionada a esta carta findo o prazo acima mencionado e pode ser encontrada no final deste documento.]

Book Tático

Por ser o mais peculiar, começaremos pelo *book* tático. Esse *book* possui horizonte de investimento mais curto e posições diversas, como *hedges* (inclusive metais preciosos) e ações que definimos como “*special sits*” (situações especiais), pois vemos suas empresas passando por um ponto de inflexão devido a eventos ou mudanças específicas. Uma dessas empresas é a Extreme Networks, a qual apresentaremos a seguir.

Caso Extreme Networks

A Extreme Networks (NASDAQ: EXTR) é um bom exemplo de tese de investimento “*special sit*”. No último dia útil de janeiro, essa ação representava 1,35% do Fundo. Fundada em 1996 e sediada na Califórnia, a empresa é fornecedora de equipamentos de infraestrutura de rede e comercializa seus produtos para clientes empresariais, governamentais, de saúde, provedores de serviços e centros educacionais. Fornece soluções de rede orientadas por *software* para *campi* de grandes empresas, universidades, hospitais e estruturas e ambientes ao ar livre (por exemplo, estádios e redes de transporte público). Vende equipamentos de infraestrutura de rede com e sem fio, bem como *software* para gerenciamento, análise e segurança de rede. Opera em três áreas geográficas: Américas, que inclui os Estados Unidos, Canadá, México, América Central e América do Sul; EMEA, que inclui Europa, Rússia, Oriente Médio e África e APAC, que inclui Ásia-Pacífico, Sul da Ásia, Índia, Austrália e Japão.

Após anos de baixo desempenho e erros operacionais, a Extreme Networks passou a ser negligenciada pela comunidade de investidores e negociada a múltiplos baixíssimos. A percepção de Wall Street é a de que a empresa não passa de uma enfadonha empresa de *hardware*. Porém, a Extreme Networks não só possui vantagens

competitivas importantes como também atravessa um processo de transição que pode resultar em um futuro próspero.

A empresa possui tecnologia líder no setor de rede de área local com e sem fio (WLAN) e negócios de receita recorrente construídos a partir de uma base de clientes que aproxima 60.000 empresas globalmente. Após uma série de aquisições, padronizou seus produtos para maior comodidade de seus clientes e facilitou suas operações. Mais importante, porém, é estar passando por uma transição: apesar da consolidação de sucesso de seus equipamentos *hardware*, a empresa está dedicando a (quase) totalidade de seus recursos de produção e desenvolvimento para a criação de *software* e soluções baseadas em nuvem, além de fomentar o negócio de assinaturas. Embora não exista garantia para uma transição de *software* bem-sucedida, acreditamos que essas mudanças, juntamente com a gigantesca base de clientes, colocam a empresa em um bom momento estratégico. Paralelamente aos seus esforços, o Wi-Fi 6 – novo padrão das redes sem fio – favorecerá desproporcionalmente a Extreme Networks e seus clientes. A principal vantagem do Wi-Fi 6 é a expansão significativa da eficiência e da capacidade de uma rede, o que será extremamente vantajoso para os clientes da Extreme Networks que fornecem rede para grandes espaços. É importante mencionar que a atualização e universalização de *hardware* e a criação de *software* acima mencionadas foram implementadas para acomodar esse novo padrão de Wi-Fi.

As medidas tomadas pela Extreme Networks nos últimos tempos revelam forte intenção de melhorar seus produtos e serviços, além de aumentar receita e otimizar suas operações, para assim gerar crescimento de lucratividade. De fato, existe uma discrepância entre o crescimento esperado da receita e o crescimento do lucro bruto, que é ilustrativa dessa transição do modelo de negócios e indicativa de aumento de lucratividade futura. Se essas medidas verdadeiramente ocasionarem um ponto de inflexão competitiva e ajudarem a empresa a obter maior participação de mercado, é possível que a ação se torne uma *multibagger* futuramente. Por fim, existe também a possibilidade da Extreme Networks (um ativo com tecnologia de ponta, 60.000 clientes e forte presença no mercado) tornar-se alvo em uma aquisição estratégica.

Janeiro de 2021

O Fundo

A cota do Fundo no último dia útil de janeiro foi de 1,02066570. Embora o mês tenha trazido desafios para a carteira, a *performance* do *book* tático, juntamente à variação cambial positiva de 4,74%, levaram a resultados totais favoráveis, apesar do desempenho contraproducente dos outros *books*. Desde a inepção do Fundo, os maiores contribuidores de resultado foram os *books* de tecnologia e tático (especificamente as ações de empresas *special sits*) e o único detrator de desempenho foi o *book* defensivo.

O Fenômeno “Robin Hood”

O amado “herói” mítico inglês Robin Hood, um fora-da-lei que roubava da nobreza para dar aos pobres, serve como uma metáfora intuitiva do momento que estamos vivendo no mercado de capitais internacional. Embora sem arco e flecha, aplicativos como Robinhood.com vêm facilitando a participação de pequenos investidores no mercado de capitais e, assim, retirando algum poder dos investidores de grande porte e/ou profissionais (bem como sugerido pelo nome emblemático da plataforma). No entanto, essa democratização de acesso a corretagem – teoricamente benéfica por aperfeiçoar a livre concorrência e promover maior eficiência no mercado acionário – causou grande volatilidade nesse começo de ano e promete continuar trazendo surpresas no futuro.

Um *thread* de conversas na mídia social Reddit, o WallStreetBets, levou ao que pode ser descrito como um ataque planejado aos grandes investidores (com exposição *short*) do mercado norte-americano. Os pequenos investidores decidiram investir em posições *short* de grandes *hedge funds* – ações de empresas em dificuldade e com fundamentos ruins. Especificamente, esse fórum de conversas possibilitou uma façanha em conjunto na compra de ações da GameStop, AMC Entertainment, BlackBerry, Bed Bath & Beyond, Express, Naked Brand Group, Koss e Nokia, cujos preços mais que dobraram entre os dias 26 e 28 de janeiro. Embora individualmente essas “sardinhas” do mercado não tivessem poder algum para ser qualquer ameaça aos grandes “tubarões”, em conjunto foram capazes de causar grandes danos nas carteiras de vários *hedge funds* e graves distorções no mercado como um todo. Em verdade, os *short squeezes* foram tão intensos que grandes fundos foram obrigados a vender posições *long*, de qualidade, para responder a chamadas de margem, o que provocou uma queda de 1% nos principais índices de Wall Street. As distorções de mercado foram tais que levaram a restrições para transações na plataforma Robinhood, ao envolvimento de órgãos regulatórios e da Casa Branca e também a debates sobre a legalidade do ocorrido. Longe de findo, o evento Robinhood/Reddit revelou uma fragilidade de dimensão não prevista do mercado de capitais e levou a discussões complexas (e inacabadas...) sobre manipulação de mercado. Por um lado, os pequenos investidores se unirem com o estrito propósito de atacar os grandes investidores pode ser visto como uma ação de manipulação, enquanto a sua retaliação – em especial o bloqueio de certas transações no Robinhood – também podem ser interpretadas como tal. Enquanto isso não for definido legalmente, dificilmente veremos o fim desse desconcerto ou da volatilidade de mercado por ele ocasionado.

Independentemente do argumento de *threads* como o WallStreetBets deverem ser regulamentados ou não e do *profit and loss* que resultou para cada casa por conta dos *short squeezes* recentes, foi fascinante enxergar o “estrago” que pode ser causado quando um exército de micro investidores conectados no mesmo fórum e forçados a ficar em casa por conta da pandemia recebe uma multidão de pequenos cheques de incentivo do governo.

Conclusão

A Extreme Networks ilustra bem o *book* tático, exemplificando como nossa carteira possui investimentos estratégicos em empresas negligenciadas pelo mercado, mas com fundamentos interessantes e grande potencial de crescimento. Embora tenham participação menor na carteira, ações *special sit* são parte fundamental de nossa estratégia, trazendo geração de alpha e diversificação. Em verdade, foi essa diversificação, associada à qualidade dos nossos investimentos, que nos levou ao resultado positivo no mês, apesar das dificuldades causadas pelos eventos de mercado, incluindo o caso Robinhood/Reddit.

Agradecemos o renovado interesse e confiança em 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. ⁽¹⁾
2020	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,14%)	1,69%	0,53%	0,53%
2021	1,53%												1,53%	2,07%

* Valor patrimonial médio R\$ 5.520.482,21

(1) Início em 3 de novembro de 2020.

Características da Carteira e Atribuição de Resultados

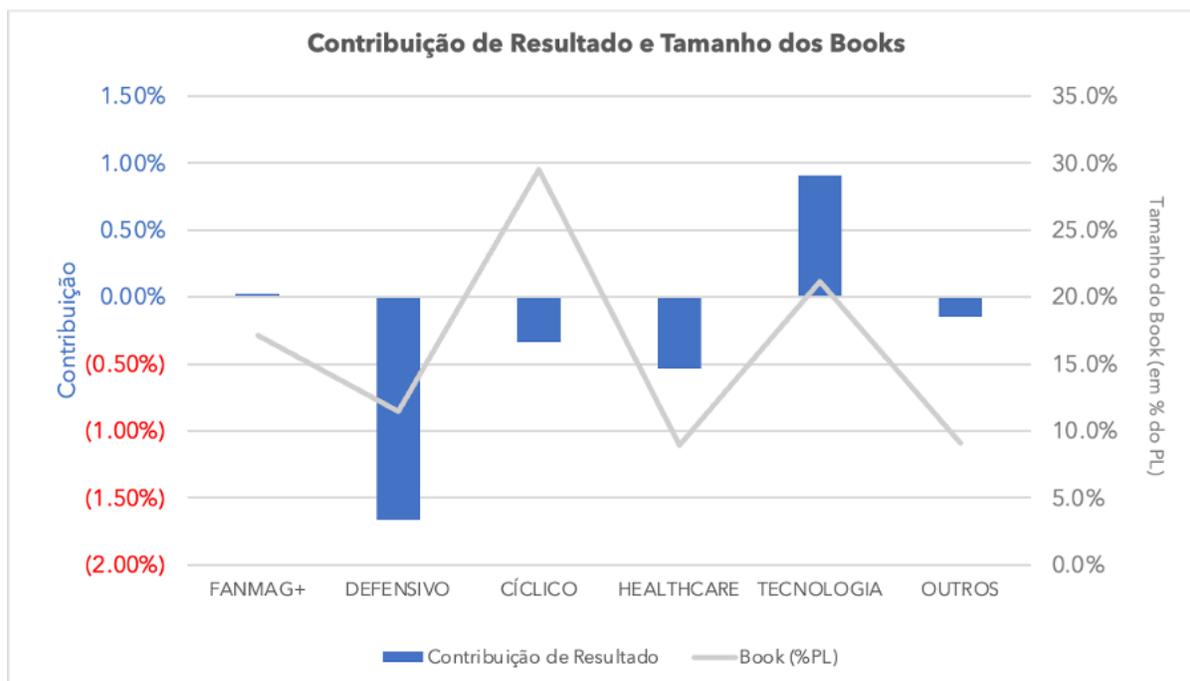
Carteira			Fundamentos			Resultado ⁽⁴⁾		
Book	# Posições	Part %	P/E ⁽¹⁾	Beta ⁽²⁾	Yield ⁽³⁾	Jan 2021	Ano 2021	Acumulado
FANMAG+	7	17,1%	46,4	1,08	0,50%	0,02%	0,02%	1,52%
Defensivo	11	11,1%	28,8	0,81	1,73%	(1,66%)	(1,66%)	(0,04%)
Cíclico	23	27,6%	144,7	1,25	1,20%	(0,34%)	(0,34%)	1,67%
Healthcare	15	8,9%	47,7	0,75	0,44%	(0,54%)	(0,54%)	0,26%
Tecnologia	22	23,3%	91,4	0,95	0,10%	0,91%	0,91%	3,61%
Outros	5	8,8%		0,17	0,00%	(0,15%)	(0,15%)	0,02%
Caixa		3,2%						
Total	83	100,0%	46,8	0,97	0,87%	(1,76%)	(1,76%)	7,04%
Câmbio						3,67%	3,67%	(4,43%)
Custos						(0,38%)	(0,38%)	(0,54%)
Total Geral						1,53%	1,53%	2,07%

(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.



Características da Carteira

Exposição Média

Exposição Bruta	102,0%
Exposição Líquida	88,0%
Maior Concentração Individual	2,73%

Métricas

Relação Preço Lucro (P/L)	61
Beta	0.9
Dividend Yield	0,79%

Exposição Setorial	Posições	Exposição
Basic Materials	1	2,4%
Comunicações	7	12,8%
Consumo Discricionário	10	13,1%
Consumo Não-Discricionário	3	5,4%
Financeiro	11	12,2%
Healthcare	21	8,9%
Industrials	4	5,9%
Tecnologia	21	26,2%
Outros	5	9,9%
Caixa		3,2%
Total	83	100,0%

Exposição Geográfica	Posições	Exposição
Estados Unidos e Canadá	78	92,0%
Europa	2	2,1%
Ásia	1	1,2%
Outros	2	1,5%
Caixa		3,2%
Total	83	100,0%

Exposição por Capitalização <small>(USD B)</small>	Posições	Exposição
Small Caps (Inferior a 2)	8	7,3%
Mid Caps (Entre 2 e 10)	18	15,1%
Large Caps (Entre 10 e 50)	26	33,5%
Large Caps (Acima de 50)	31	40,9%
Caixa		3,2%
Total	83	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*: FANMAG+, 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 e quantitativa, variando entre 8 e 20 ações.

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 + 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.

ADESÃO PROVISÓRIA
Gestão de Recursos