

Comentários do Gestor

02 de Junho de 2021

Prezados investidores,

Na carta anterior, descrevemos uma posição de nosso *book* cíclico no contexto da iminente recuperação econômica após meses regidos pelas intempéries causadas pela pandemia do COVID-19. Nesta carta, traremos à tona o tema inverso: a importância de se manter ativos "defensivos" em carteira - mesmo em momentos de esperado crescimento. Para tal, discutiremos duas posições de nosso *book* Defensivo e como elas aprimoram nossa estratégia.

Book Defensivo

O *book* Defensivo é composto por empresas menos sensíveis aos ciclos de mercado e mais resilientes em momentos de desaceleração econômica. É composto pelos setores de consumo não-discrecional, *basic materials*, energia, *industrials*, imobiliário e de serviços públicos. Atualmente, compõe 23,8% da carteira e gerou uma contribuição relevante para nosso desempenho de 3,8% desde o início do Fundo. As ações desse *book* são, no geral, boas pagadoras de dividendos e fontes de retorno consistentes, além de terem beta inferior à um e correlação mais baixa com o mercado - como os dois cases que traremos abaixo.

Caso Newmont (NYSE:NEM)

Fundada em 1921 e sediada nos Estados Unidos, a Newmont Corporation (antiga Newmont Goldcorp) é uma empresa de mineração focada na produção e exploração de ouro, cobre, prata, zinco e chumbo, com minas localizadas na América do Norte, América do Sul, Austrália e África. A Newmont é a empresa líder mundial na mineração de ouro e sua *performance* está, portanto, intimamente ligada às variações do preço dessa *commodity*. Financeiramente, é uma empresa sólida com excelentes níveis de liquidez e solvência, e que reportou resultados positivos e consideráveis no primeiro trimestre de 2021. Além disso, recentemente finalizou a aquisição da GT Gold que, localizada no ¹, aumentou sua exposição ao cobre e mais ainda ao ouro. Ademais, a empresa é amplamente reconhecida por suas práticas ambientais, sociais e de governança ("ESG"), além de ser líder do setor na criação de valor e ser apoiada por padrões de segurança robustos, execução superior e proficiência técnica.

¹ Localizado na Colúmbia Britânica, Canadá, é uma área extremamente rica em minérios.

Caso Wheaton Precious Metals (NYSE:WPM)

Fundada em 2004 e sediada no Canadá, a Wheaton Precious Metals atua em ² e venda de metais preciosos e cobalto. Possui contratos de *streaming* com aproximadamente 19 minas em operação e nove projetos em fase de desenvolvimento. Suas atividades se concentram majoritariamente na venda de ouro, apesar da empresa também se especializar nos mercados de prata, paládio e cobalto. A empresa está financeiramente saudável e conta com substancial caixa para financiar suas atividades futuras, além de boas margens de liquidez e solvência. Além disso, vem reportando resultados sólidos no último ano. São líderes por suas práticas sustentáveis, não só no que diz respeito ao meio-ambiente e comunidade como também em seus projetos de desenvolvimento a longo prazo. Também é líder na geração de valor e tem um porte relevante e alta capitalização de mercado, ainda que inferior àquela da Newmont.

Armaduras Reluzentes

Da mesma forma que as outras empresas de nosso *book* Defensivo, essas mineradoras são negócios sólidos e resilientes, mais protegidos das intempéries de mercado por pertencerem a setores estruturais da economia. São pagadoras de dividendos e trazem retornos consistentes com menor volatilidade do que as ações de outros *books*. Representam investimentos sustentáveis e de certo modo protegem a carteira por possuírem um beta próximo de zero (0,27 para a Newmont e 0,28 para a Wheaton). São também menos correlacionadas com os movimentos de mercado, ainda que comparadas com outras ações deste mesmo *book*. Desta maneira, são essencialmente mais defensivas e, portanto, vêm contribuindo consistente e consideravelmente para a carteira (com um retorno de 21,25% para Wheaton e de 21,63% para Newmont até a presente data).

Mas a importância dessas mineradoras para nossa estratégia não está limitada a essas características. Neste momento, elas servem como ativos que nos defendem não apenas dos movimentos adversos de mercado, mas também do mal que assombra o mercado à beira de forte recuperação: a inflação. Grande vilã de momentos de euforia, a inflação é um "mal necessário" que, apesar de anunciar ascensão econômica, pode vir de forma descontrolada e ser, assim, extremamente prejudicial aos investidores. Felizmente, quando o papel moeda se desvaloriza, temos sempre como retornar às raízes do sistema monetário e contar com metais preciosos, sobretudo o ouro, para salvar o dia. O ouro preserva seu poder de compra (sendo um meio de troca com valor intrínseco) e, portanto, mantém-se estável quando comparado ao preço de bens, serviços e, especialmente, de outras *commodities*. Consideradas a demanda represada e a injeção de liquidez promovida pelos bancos centrais em decorrência da pandemia do COVID-19 (sobretudo nos Estados Unidos), o mundo pode estar prestes a presenciar a volta da alta inflação, ou pelo menos de inflação suficiente para ferir os investimentos. Ter exposição ao ouro - e, secundariamente, a outros metais preciosos - serve como um bom

² Contratos de fornecimento continuado de produção mineral pelos quais, mediante o pagamento antecipado de um prêmio, o comprador contrata a compra (a preço fixo, baixo e predeterminado) da produção (total ou parcial) do minério a ser extraído por uma empresa de mineração durante um prazo determinado ou mesmo durante toda a operação da mina, até o esgotamento da jazida.

hedge para esse potencial cenário. A exposição a ouro via mineradoras nos traz ganhos potenciais ainda maiores, pois suas ações tendem a variar com maior intensidade do que o preço da *commodity* em si.

Sendo assim, a Wheaton e a Newmont são mais do que empresas rentáveis: elas representam uma proteção real contra o mercado e contra movimentos inflacionários excessivos. As mineradoras nos trazem ganhos reais e consistentes e também podem funcionar como um eficiente mecanismo de defesa. Considerando a alta volatilidade do mercado acionário no último mês e a perspectiva de alta da inflação, a importância dessas posições para nossa carteira fica evidente. Por fim, não achamos que o cenário de alta inflação seja uma "verdade absoluta"; apesar de estarmos preparados para ele, consideramos a possibilidade da inflação no horizonte ser de natureza transitória e contida com a normalização da oferta de produtos (neste momento, prejudicada) e com a volta gradual à normalidade pré-pandêmica. De qualquer maneira, com a impossibilidade de se saber qual cenário se concretizará, mantemos em carteira essas ações que, além de agregarem valor à estratégia, ainda podem servir como proteção contra a inflação.

Maio de 2021

O Fundo

Neste último mês, fizemos alterações na carteira por termos concluído a revisão trimestral de nossas posições. Seguindo nosso processo de investimento, removemos algumas ações para as quais não havia mais "confirmação de tese" (carta #1) e adicionamos outras que, além de terem sólidos fundamentos quantitativos e qualitativos, estão adequadas às nossas expectativas macroeconômicas. As modificações, no entanto, não representam alterações estruturais da carteira, que continua com as mesmas características e mantém exposição similar aos setores que compreendia anteriormente. No total, 11 ações foram removidas do portfólio, enquanto outras 19 foram adicionadas. O *book* que mais sofreu alterações foi o de *Healthcare*, enquanto o Defensivo foi o que mais aumentou sua participação total na carteira.

A cota do último dia útil do mês de maio foi de 1,05666600 e o Fundo teve uma rentabilidade mensal de -1,42%. A rentabilidade dos *books* Defensivo, Cíclico, Tecnologia e Outros foi positiva, enquanto os *books* FANMAG+ e *Healthcare* tiveram performance negativa. Apesar de ter sido um mês difícil e de muita volatilidade nos mercados, fechamos o mês com a maior parte dos *books* tendo contribuído positivamente para nosso crescimento e com nossa rentabilidade acumulada apenas marginalmente comprometida. Todas as métricas mensais e acumuladas podem ser analisadas ao final deste relatório.

Conclusão

O mercado acionário é cheio de surpresas - nem sempre boas; por isso valorizamos e cultivamos o *book* Defensivo. É importante lembrar que, mesmo com a perspectiva de um mercado *bullish* e de uma grande retomada econômica, é

necessário manter uma exposição saudável a setores mais defensivos. O *book* Defensivo engloba uma gama de ações que protegem nossa carteira contra a volatilidade e quedas de mercado e provou-se de grande valia no mês de maio, regido por instabilidade e dias de queda intensa nos mercados. As ações discutidas nesta carta, especialmente, ofereceram grande proteção e prometem nos defender ainda mais se e quando um cenário de alta inflação se concretizar.

Agradecemos a leitura e o interesse 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%	4,77%	(0,51%)	0,75%	(1,42%)								5,11%	5,67%

* PL Médio: R\$ 6.736.297,00

* Início em 3 de novembro de 2020.

Características da Carteira e Atribuição de Resultados

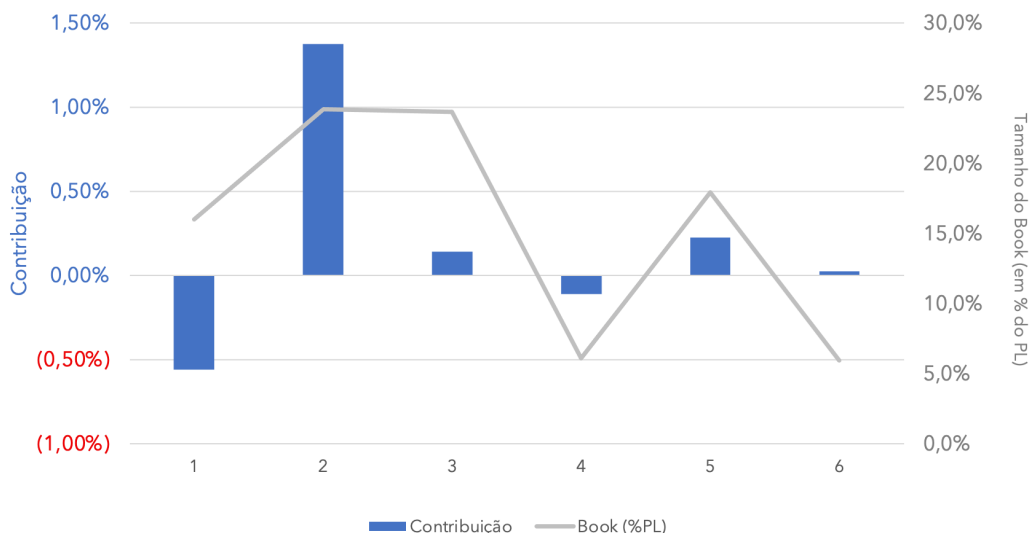
Carteira			Fundamentos			Resultado ⁽⁴⁾		
Book	# Posições	Part %	P/E ⁽¹⁾	Beta ⁽²⁾	Yield ⁽³⁾	Mai 2021	Ano 2021	Acumulado
FANMAG+	7	16,0%	39,5	1,08	0,54%	(0,56%)	0,73%	2,03%
Defensivo	13	23,8%	53,2	0,74	1,69%	1,38%	1,64%	3,81%
Cíclico	26	23,7%	88,9	1,22	1,48%	0,14%	4,45%	5,78%
Healthcare	16	6,1%	19,1	0,71	0,05%	(0,11%)	(1,83%)	(0,80%)
Tecnologia	24	17,9%	102,0	0,96	0,12%	0,23%	3,39%	5,94%
Outros	3	6,0%	0,0	(1,49)	0,00%	0,02%	(0,82%)	(0,56%)
Caixa		6,5%						
Total	89	100%	60,7	0,78	0,87%	1,10%	7,56%	16,21%
Câmbio						(2,74%)	(1,04%)	(8,96%)
Custos						0,22%	(1,41%)	(1,58%)
						(1,42%)	5,11%	5,67%

(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.

Contribuição de Resultado e Tamanho dos Books

Características da Carteira
Exposição Média

Exposição Bruta	102,0%
Exposição Líquida	80,8%
Maior Concentração Individual	3,62%

Métricas

Relação Preço Lucro (P/L)	60,7
Beta	0,78
Dividend Yield	0,87%

Exposição Setorial	Posições	Exposição
Basic Materials	2	3,8%
Comunicações	8	11,4%
Consumo Discricionário	12	12,2%
Consumo Não-Discricionário	4	7,0%
Energia	1	1,3%
Financeiro	13	12,4%
Healthcare	16	5,9%
Industrials	7	12,6%
Tecnologia	24	23,7%
Outros	2	4,6%
Caixa		5,1%
Total	89	100,0%

Exposição Geográfica	Posições	Exposição
Estados Unidos e Canadá	86	93,2%
Europa	3	1,7%
Ásia	0	0,0%
Outros	0	0,0%
Caixa		5,1%
Total	89	100,0%

Exposição por Capitalização (USD B)	Posições	Exposição
Small Cap (Inferior a 2)	12	9,7%
Mid Cap (Entre 2 e 10)	15	14,8%
Large Cap (Entre 10 e 50)	28	25,5%
Mega Cap (Acima de 50)	34	44,9%
Caixa		5,1%
Total	89	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, quantitativa e macro, 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.



ADEÇÃO PROVISÓRIA
Gestão de Recursos