

Comentários do Gestor

01 de Outubro de 2021

"Concentre-se nos pontos fortes, reconheça as fraquezas, agarre as oportunidades e proteja-se contra as ameaças."

Sun Tzu

Prezados investidores,

Nesta carta iremos discutir um tema relevante para qualquer investidor com foco global: a China. Recentes acontecimentos relacionados ao país deram o tom deste último mês no mercado, o que torna o assunto ainda mais importante.

China

Contexto Histórico

Sendo inicialmente um exportador agrícola e de cerâmicas, a China conquistou seu lugar como grande agente econômico no cenário global - sob a liderança das dinastias - com a evolução da rota da seda durante o apogeu do Império Romano. A partir disso, passou a suprir cada vez mais o mercado Europeu e fazer parte integral da realidade econômica do ocidente, formando uma rede de comércio quase global. Assim, o "extremo oriente" passou por séculos de um crescimento econômico que, ainda que não contínuo, era de fato impressionante, e isso se devia majoritariamente à sua posição vantajosa no comércio internacional e sua enorme força de trabalho.

Porém, o crescimento Chinês foi substancialmente enfraquecido durante o século XIX, o século das guerras do Ópio e das disputas coloniais, que destruíram a economia e reduziram a população drasticamente. Dada a fragilidade geopolítica e a ruína financeira da dinastia Qing, a destituição da monarquia imperial parecia inevitável, mas - longe de benéfica - foi a porta de entrada para uma crise institucional que culminou no fim da "breve república" e na tomada de poder do partido comunista chinês. Nas mãos de Mao Tse Tung, o país caiu em decadência com o plano de desenvolvimento econômico conhecido como "grande salto adiante", o qual promoveu a estatização da terra (único meio produtivo até então) e um intenso protecionismo, que gerou uma onda de miséria e fome.

As tragédias que acometeram o país na primeira metade do século XX foram, ainda que não revertidas, amenizadas com o início da abertura da economia para o mundo e para novas técnicas sob o governo de Xiaoping nos anos 70. A criação das Zonas Econômicas Especiais e a industrialização promovida a partir desse período transformaram novamente a China em uma potência econômica, em um país abundante em mão de obra e aberto a negócios com o exterior. De forma surpreendentemente rápida, a China tornou-se, assim, a "fábrica do mundo".

É importante notar duas coisas sobre esse contexto histórico. A primeira é que a China sempre teve uma relação muito interdependente com a economia global. A segunda é que a economia chinesa sempre foi regida por um governo centralizado e autoritário, fosse ele dinástico ou revolucionário. Das magnânimas dinastias ao atual partido comunista, a economia chinesa nunca foi verdadeiramente livre e sempre teve o potencial de afetar os mercados em uma escala global.

Problemas da Atualidade

Recentemente, esse governo centralista vem desmoralizando o mercado chinês e afetando o global. Embora os exemplos não sejam escassos, vamos apresentar quatro casos importantes que demonstram isso:

1. Os acontecimentos dos últimos meses referentes à empresa AliBaba (BABA) e outras gigantes do setor de tecnologia são preocupantes. Notoriamente, Jack Ma, CEO da AliBaba, desapareceu por três meses após duras críticas ao governo e sistema bancário chineses; depois de uma reunião com o partido, o bem sucedido empresário simplesmente ficou "fora do radar" por tempo suficiente para ver sua empresa declinar em valor e, depois de semanas, reapareceu jogando golfe em uma ilha. Ainda que não se possa afirmar com certeza o que aconteceu, a verdade é que o ataque do governo chinês às grandes empresas de tecnologia não se restringe à esse acontecimento. Atualmente, o partido está considerando e implementando uma nova abordagem para regulamentar os gigantes da tecnologia, lançando uma investigação anti-monopólio do Alibaba e outras empresas de similar porte. Várias dessas já sofreram sanções e multas por violarem "regras anti-monopólio".
2. A lei passada no mês passado que restringe para três o número de horas de videogame que os jovens podem jogar por semana foi um bom exemplo de como as decisões unilaterais de um governo centralizado podem ter impactos muito além do que se espera. De fato, essa regulação feriu inúmeras empresas de *games* e causou grande instabilidade no setor de tecnologia no geral. Pior que os resultados imediatos é a preocupação que o governo chinês continue a regular outros aspectos da vida cotidiana que tenham impactos similares ou piores em sua economia.

3. O caso Evergrande (HKG), que foi tema recorrente neste mês de setembro, serve como bom exemplo disto também. O construtor altamente alavancado teve problemas quando o governo chinês apertou as regras no setor imobiliário para domar os níveis de dívida e especulação. Essa ação restritiva por parte do governo estourou a "bolha" imobiliária na China, gerando um efeito dominó que foi bem além da ruína da Evergrande, inequivocamente ferindo todo o mercado local e gerando grande volatilidade nos mercados globais.
4. Por último, neste último dia 24, o banco central da China proclamou todas as transações envolvendo criptomoedas ilegais, banindo-as do país. O mercado de cripto caiu imediatamente após o anúncio, afetando negativamente não somente os ativos em si, como também diversas empresas que utilizam bitcoin ou outras criptomoedas em suas operações comerciais.

Oportunidade ou Ameaça?

Desde o começo do Fundo, apenas por um breve período tivemos ações de empresas chinesas em carteira. Alibaba (BABA) e JD.com (JD) já foram parte de nosso portfólio, mas foram removidas justamente porque, apesar de terem fundamentos sólidos, representavam um risco para nossos investimentos pela insegurança institucional do país onde são sediadas. Apesar disso, continuamos atentos e sempre procurando oportunidades a serem exploradas na China.

Setembro de 2021

Macro

Jerome Powell, em reunião oficial do FOMC, anunciou que o *tapering* não começará imediatamente e que o seu *timing* dependerá exclusivamente do ritmo de propagação do COVID-19. Falou também que os setores mais afetados pela pandemia estão se recuperando bem, que as condições financeiras gerais permanecem positivas, e que a inflação elevada é apenas transitória, assim mantendo os discursos anteriores. Com essa avaliação da atividade econômica geral e das condições financeiras, o FED não respondeu todas as perguntas, deixando os investidores ainda curiosos e inseguros, apesar da imediata melhora no mercado após a reunião.

O Fundo

Em setembro, o BlueGriffin Global Equities FIC FIA - IE apresentou um retorno negativo de 0,33%. As perdas - desencadeadas por temores de inflação, desaceleração do crescimento e aumento das taxas de juros - levaram o S&P 500 a atingir seu pior desempenho mensal desde que a pandemia se instalou em março de 2020. No entanto, a variação

positiva do dólar contribuiu significativamente para o resultado do mês. A atribuição de performance detalhada se encontra disponível no final deste relatório.

Fizemos poucas alterações na carteira do Fundo durante o mês. No total, acrescentamos dois novos nomes e retiramos três ações do portfólio. Considerando os riscos globais, decidimos adotar uma postura um pouco mais conservadora para o último trimestre do ano e elevamos a posição de caixa para perto de 10%.

Conclusão

A frase de Sun Tzu, ainda que direcionada à guerra, pode ter grande serventia no mercado. Enquanto reconhecemos os pontos fortes do mercado Chinês, ainda acreditamos que ele contém armadilhas causadas pela centralização de poder no país. Assim, ainda que não tenhamos ativos chineses em carteira, continuamos a observar esse mercado tanto para nos proteger de ameaças quanto para achar novas oportunidades.

Agradecemos o interesse em nossa estratégia e pela leitura.

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

* PL Médio: R\$ 8.737.063,50

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%)				7,16%	7,73%

* Início em 3 de novembro de 2020.

Características da Carteira e Atribuição de Resultados

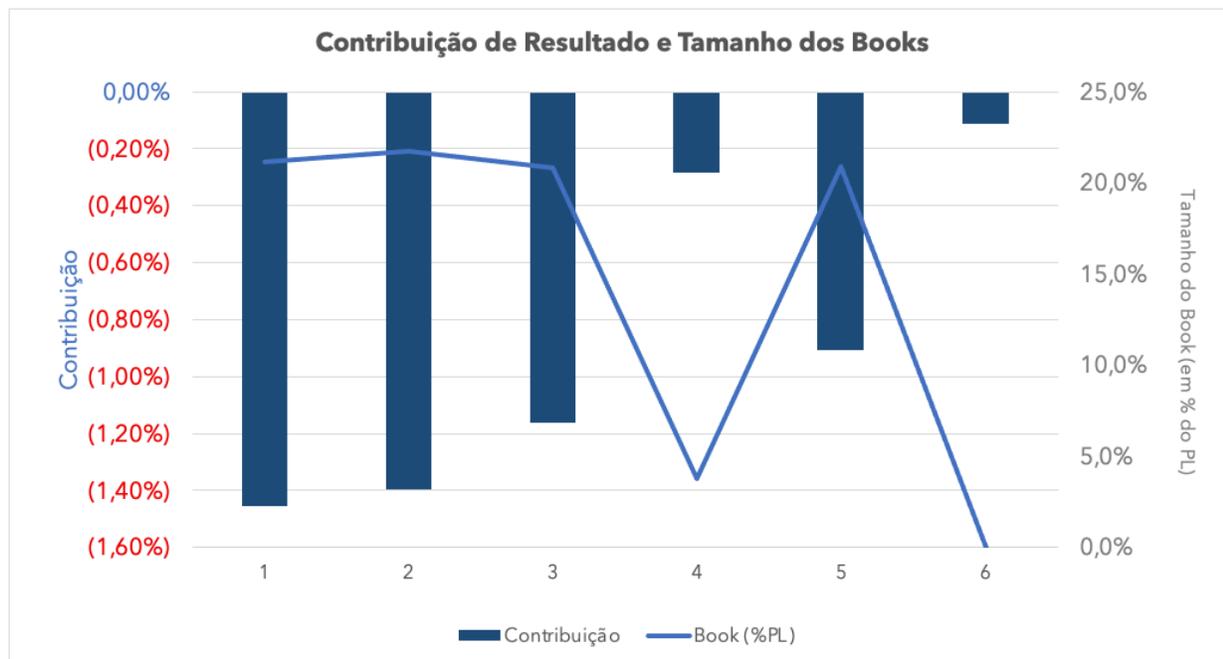
Carteira			Fundamentos			Resultado(4)		
Book	# Posições	Part %	P/E(1)	Beta(2)	Yield(3)	Set 2021	Ano 2021	Acumulado
FANMAG+	11	21,4%	37,7	1,08	0,11%	(1,45%)	1,77%	3,37%
Defensivo	15	22,1%	33,5	0,94	1,89%	(1,40%)	(0,39%)	2,07%
Cíclico	22	21,1%	40,0	1,09	0,79%	(1,16%)	3,13%	5,03%
Healthcare	19	9,5%	22,3	0,76	1,47%	(0,29%)	(1,82%)	(0,89%)
Tecnologia	23	20,7%	70,1	0,96	0,07%	(0,91%)	4,72%	8,05%
Outros	0	0,0%	0,0	0,0	0,00%	(0,11%)	(1,94%)	(1,80%)
Caixa		5,2%						
Total	90	100%	40,6	0,86	0,76%	(5,31%)	5,47	15,84%
Câmbio						5,09%	3,88%	(5,52%)
Custos						(0,11%)	(2,19%)	(2,59%)
Retorno Fundo						(0,33%)	7,16%	7,73%

(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	94,8%
Exposição Líquida	94,8%
Maior Concentração Individual	3,56%

Métricas

Relação Preço Lucro (P/L)	40,6
Beta	0,86
Dividend Yield	0,76%

Exposição Setorial	Posições	Exposição
Basic Materials	2	2,7%
Comunicações	9	12,0%
Consumo Discricionário	7	7,9%
Consumo Não-Discricionário	5	7,4%
Energia	1	1,6%
Financeiro	13	12,8%
Healthcare	19	9,5%
Industrials	6	8,8%
Imobiliário	1	1,6%
Tecnologia	27	30,5%
Caixa		5,2%
Total	90	100,0%

Exposição Geográfica	Posições	Exposição
Estados Unidos e Canadá	85	91,6%
Europa	5	3,2%
Ásia	0	0,0%
Outros	0	0,0%
Caixa		5,2%
Total	90	100,0%

Exposição por Capitalização <small>(USD B)</small>	Posições	Exposição
Small Cap (Inferior a 2)	6	5,0%
Mid Cap (Entre 2 e 10)	6	5,0%
Large Cap (Entre 10 e 50)	22	21,7%
Mega Cap (Acima de 50)	56	63,1%
Caixa		5,2%
Total	90	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 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 + 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