

**JGP** Asset  
Management

**Relatório de Gestão**

**Março 2020**  
**Fundos de Ações**

## Sumário

---

<b>Comentário do Gestor</b>	<b>3</b>
Atribuição de Performance Fundos Long Biased	6
Atribuição de Performance Fundos Long Only	7
Informações sobre os Fundos	8

## Comentário do Gestor

# O fim de um ciclo

Uma das poucas convicções que temos no momento é que os impactos do Covid-19 continuarão sendo sentidos por muito tempo depois que a doença for de fato controlada. Não só não devemos ver uma recuperação em “V” da economia, como mudanças de hábitos causadas pelo período de *lockdown* deverão ser duradouras e, com isso, impactarão de forma relevante diferentes negócios. Porém, antes de abordar os impactos de longo prazo, vamos começar pelas incertezas do curto prazo, especialmente no Brasil.

## Dinâmicas de curto prazo

Nos parece razoável esperar um período de *lockdown* completo de pelo menos 1,5 mês e uma volta gradual que deve levar alguns meses mais. A duração desse processo é chave para avaliar a intensidade dos impactos de longo prazo. Naturalmente, quanto maior for, mais duradouras serão as mudanças posteriores.

A consequência de curto prazo mais evidente do *lockdown* é econômica. Com alguns meses de faturamento próximo de zero e outros tantos após o relaxamento do confinamento com faturamento ainda reduzido, o impacto nas empresas, especialmente nas pequenas e médias, é avassalador. Para tentar evitar um colapso completo, governos e bancos centrais estão criando estímulos (fiscais e monetários) só vistos em épocas de guerra ou grandes depressões – às vezes, até maiores. O resultado imediato dessa combinação será uma “divisão da conta” pelos 3 entes econômicos: consumidores (pagarão com desemprego/dívidas e eventualmente maior taxaço), empresas (falências, dívidas altas e em alguns casos mais taxaço) e governos (alto endividamento).

Uma outra grande dúvida que temos e que está ligada ao tema anterior é se haverá a chamada segunda onda. Isto é, mesmo sendo o *lockdown* bem-sucedido, uma vez relaxado implicaria na volta dos casos e a necessidade de novas restrições. Isso ocorreu em outras pandemias e teria efeito devastador na economia e preço dos ativos, algo que na nossa opinião não está refletido nas expectativas (apesar de razoavelmente provável).

## Dinâmicas de longo prazo

Uma consequência de segunda ordem do impacto econômico descrito acima é o possível fim (ou forte redução) de um ciclo liberal extremamente benéfico pelo qual o Brasil finalmente estava passando: forte controle fiscal (inédito por aqui), privatizações, juros e inflação baixos e reformas estruturais para destravar o crescimento. No meio desse furacão, como e quando essas agendas voltarão? Depois de tantos estímulos fiscais, como retirá-los de forma eficiente? No lado micro, com empresas saindo altamente alavancadas dessa crise, quando esperar que possam voltar a investir e contratar? No Brasil, temos ainda um agravante importante que tem sido o desgaste político do presidente com ministros e congresso. Isso, sem dúvida, dificulta ainda mais a retomada de qualquer agenda importante.

Se este de fato for o caso, o vento de cauda do setor doméstico que nos deixava otimistas por uma série de fatores, que frequentemente mencionamos aqui, deixará de soprar. Um novo cenário de economia com menos crescimento potencial, juros maiores e maior alavancagem geral implica em ser mais difícil a aposta no Brasil de forma abrangente, como vinha sendo feito. É possível que tenhamos que voltar para o estilo de investimento que sempre predominou no nosso país: selecionar as poucas empresas de maior qualidade, dominantes em seus setores (muitas vezes oligopolizados), que mesmo sofrendo com a crise, sairão vencedoras. Reforço: a mudança de ciclo não implica na impossibilidade de se obter bons retornos, apenas muda a direção do vento e demanda foco maior nas melhores empresas.

Sob ótica micro, acreditamos que haverá mudanças duradouras de comportamento do consumidor, algumas delas apenas uma aceleração do que já vinha acontecendo, outras totalmente novas. Como exemplo de aceleração, sem dúvida o primeiro ponto que vem à mente são os canais digitais, sejam eles para compras de roupas ou acesso ao banco. Logo, empresas mais bem posicionadas nesse canal, como os *marketplaces*, tendem a se beneficiar. Entre as dinâmicas que podemos chamar de “novas”, vale destacar a percepção de que a comunicação à distância através de conferências de áudio/vídeo pode substituir uma parte das reuniões presenciais, implicando em menor demanda por viagens corporativas. Outra percepção seria que a prática de *home-office* funciona e é inclusive saudável em certa magnitude, implicando eventualmente em uma menor necessidade de deslocamentos e, com isso, menor demanda por combustível, aluguel de carros etc.

## Como estamos nos posicionando

Diante de tanta turbulência, fizemos duas mudanças que julgamos as mais importantes em um cenário como esse:

1. Reduzimos a alocação para perto de 80% nos produtos da estratégia Long-Biased e 90% na estratégia Long-Only — antes rodavam na casa de 100%;
2. Migramos para empresas de maior qualidade/que acreditamos que sobreviverão à crise e às mudanças de hábitos.

A redução da alocação se justifica pela magnitude das incertezas. Quanto tempo durará o *lockdown*? Haverá segunda onda? Haverá outras consequências de segunda ordem (difíceis de prever) como, por exemplo, os atritos da OPEP e a crise do petróleo? Além disso, vale destacar que em termos de *valuation*, apesar de o Ibovespa ter estado próximo a 2 desvios acima da média antes da crise, os papéis domésticos (ex-bancos) estavam muitas vezes 3 desvios acima, implicando que mesmo com uma queda forte podem ainda não estar tão baratos quanto a queda de preços pode sugerir. De qualquer forma, já é possível ver papéis em *valuations* bem atrativos para uma série de cenários.

A troca de certos papéis e setores na carteira também é natural. Primeiro, porque inicialmente as ações caem de forma parecida, gerando distorções relativas e, com isso, oportunidades. Segundo porque nesse cenário queremos evitar: **(i)** empresas alavancadas, **(ii)** muito dependentes do canal físico, **(iii)** dependentes de alto nível de interação/aglomeração e **(iv)** produtos considerados supérfluos (consumo postergável e possivelmente não acumulável).

Setores que julgávamos inicialmente protegidos, como *utilities*, mostraram-se alvos fáceis de medidas políticas (como o não pagamento das contas), nos lembrando que em crises dessa magnitude quase tudo é possível. Como já comentamos, uma das certezas é que, de uma forma ou de outra, todo mundo dividirá a conta. O importante será achar quem se manterá forte depois do cheque.

# Atribuição de Performance Fundos Long Biased

## JGP Equity FIC FIM\*

Contribuição por Setores	No mês	No ano
Basic Materials	0,15%	-1,45%
Construção Civil	-1,01%	-1,11%
Consumo	-7,18%	-7,74%
Educação	-0,37%	-0,49%
Elétrico/Utilities	-6,74%	-7,37%
Energia	-6,67%	-7,49%
Financeiro	-3,00%	-3,55%
Health Care	-0,27%	-0,14%
Industrials	0,00%	0,00%
Properties	-2,16%	-2,54%
Serviços	-2,41%	-2,18%
Tecnologia	-0,13%	-0,13%
Telecom	-1,15%	-1,02%
Transportes/Logística	-0,06%	-0,17%
Direcional Índice	0,78%	0,30%
<b>Investimentos no Exterior</b>	<b>-3,10%</b>	<b>-2,59%</b>
Arbitragens	0,00%	0,00%
Hedges de Portfolio	0,09%	0,79%
NTN-Bs	0,00%	0,00%
Caixa <sup>(1)</sup>	5,09%	5,99%
<b>Total</b>	<b>-28,13%</b>	<b>-30,91%</b>

(1) Resultado do lastro, líquido de taxas, receitas e despesas.

\*OS FUNDOS DA ESTRATÉGIA LONG BIASED, JGP EQUITY FIC FIM E O JGP EQUITY FIC FIA POSSUEM A MESMA ESTRATÉGIA E CARTEIRA SEMELHANTE, POR ESTA RAZÃO, A ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE SETORIAL É SIMILAR.

Rentabilidade	JGP Equity FIC FIM	JGP Equity FIC FIA	IBOV	IPCA+6
No mês	-28,13%	-27,98%	-29,90%	0,62%
No ano	-30,91%	-30,73%	-36,86%	2,02%
Últimos 12 meses	-17,0%	-16,8%	-23,5%	9,6%
Últimos 24 meses	-6,0%	-5,9%	-14,5%	21,4%
Últimos 36 meses	14,0%	13,1%	12,4%	32,0%
Últimos 60 meses	50,9%	54,2%	42,8%	69,4%
Últimos 120 meses	173,1%	-	3,8%	210,1%
<b>PL Médio 12 meses (R\$)</b>	<b>625.008.893</b>	<b>303.689.073</b>	-	-
<i>Início do fundo</i>	<i>30/05/08</i>	<i>31/03/11</i>	-	-

RENTABILIDADE PASSADA NÃO É GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. ESTE FUNDO NÃO CONTA COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. AS RENTABILIDADES DIVULGADAS SÃO LÍQUIDAS DE TAXAS DE ADMINISTRAÇÃO E PERFORMANCE E NÃO SÃO LÍQUIDAS DE IMPOSTOS. O ÍNDICE IBOVESPA É MERA REFERÊNCIA ECONÔMICA E NÃO META E PARÂMETRO DE PERFORMANCE DO JGP EQUITY FIC FIM E DO JGP EQUITY FIC FIA.

## Atribuição de Performance Fundos Long Only

Contribuição por Setores	JGP Long Only FIC FIA		JGP Long Only Institucional FIA	
	No mês	No ano	No mês	No ano
Basic Materials	0,29%	-1,41%	-0,41%	-2,23%
Construção Civil	-0,99%	-1,10%	-1,09%	-1,20%
Consumo	-7,37%	-8,10%	-8,23%	-8,98%
Educação	-0,37%	-0,50%	-0,40%	-0,52%
Elétrico/Utilities	-6,80%	-7,52%	-7,14%	-7,78%
Energia	-6,71%	-7,65%	-7,13%	-8,08%
Financeiro	-3,05%	-3,72%	-3,14%	-3,83%
Health Care	-0,28%	-0,16%	-0,27%	-0,14%
Industrials	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Properties	-2,09%	-2,50%	-2,24%	-2,63%
Serviços	-2,47%	-2,28%	-2,57%	-2,33%
Tecnologia	-0,13%	-0,13%	-0,14%	-0,14%
Telecom	-1,19%	-1,09%	-1,24%	-1,10%
Transportes/Logística	-0,05%	-0,17%	-0,06%	-0,17%
Direcional Índice	-0,14%	-0,65%	-2,33%	-2,50%
<b>Investimentos no Exterior</b>	<b>-2,90%</b>	<b>-2,46%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Arbitragens	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedges de Portfolio	-0,44%	0,21%	0,00%	0,00%
NTN-Bs	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>(1)</sup>	6,54%	8,01%	5,66%	7,10%
<b>Total</b>	<b>-28,15%</b>	<b>-31,21%</b>	<b>-30,72%</b>	<b>-34,53%</b>

(1) Resultado do lastro, líquido de taxas, receitas e despesas

Rentabilidade	JGP Long Only	JGP LO Institucional	IBOV
No mês	-28,15%	-30,72%	-29,90%
No ano	-31,21%	-34,53%	-36,86%
Últimos 12 meses	-15,7%	-19,9%	-23,5%
Últimos 24 meses	-5,4%	-11,6%	-14,5%
Últimos 36 meses	15,0%	7,4%	12,4%
Últimos 60 meses	49,3%	37,6%	42,8%
<b>PL Médio 12 meses (R\$)</b>	<b>306.161.808</b>	<b>194.900.576</b>	-
<i>Início do fundo</i>	<i>30/11/09</i>	<i>25/05/10</i>	-

RENTABILIDADE PASSADA NÃO É GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. ESTE FUNDO NÃO CONTA COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO - FGC. AS RENTABILIDADES DIVULGADAS SÃO LÍQUIDAS DE TAXAS DE ADMINISTRAÇÃO E PERFORMANCE E NÃO SÃO LÍQUIDAS DE IMPOSTOS. O ÍNDICE IBOVESPA É MERA REFERÊNCIA ECONÔMICA, E NÃO META E PARÂMETRO DE PERFORMANCE DO JGP LONG ONLY E JGP LONG ONLY INSTITUCIONAL.

Características	Taxa Adm./ Taxa Adm. Máx.	Taxa Perf.	Público Alvo
JGP EQUITY FIC FIM	2,00% a.a. / 2,50% a.a.	20% do que exceder IPCA+6%	Investidores em Geral
JGP EQUITY FIC FIA	2,00% a.a. / 2,50% a.a.	20% do que exceder IPCA+6%	Investidores Qualificados
JGP LONG ONLY FIC FIA	2,75% a.a. / 3,25% a.a.	Não há	Investidores em Geral
JGP LONG ONLY INSTITUCIONAL FIA	2,75% a.a. / 3,00% a.a.	Não há	Investidores Institucionais

Características	Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
JGP EQUITY FIC FIM	R\$ 200.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 200.000,00
JGP EQUITY FIC FIA	R\$ 100.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 100.000,00
JGP LONG ONLY FIC FIA	R\$ 200.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 200.000,00
JGP LONG ONLY INSTITUCIONAL FIA	R\$ 200.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 200.000,00

Características	Tipo Anbima	Código Anbima
JGP EQUITY FIC FIM	Multimercado Estratégia Específica	211958
JGP EQUITY FIC FIA	Ações Livre	271012
JGP LONG ONLY FIC FIA	Ações Livre	241474
JGP LONG ONLY INSTITUCIONAL FIA	Ações Livre	249181

Descrição do tipo Anbima disponível no formulário de informações complementares.

## Administração

BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A  
 CNPJ: 02.201.501/0001-61  
 Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar  
 Rio de Janeiro – RJ  
 CEP: 20030-905  
 Telefone (21) 3219-2500  
 Fax (21) 3219-2508  
[www.bnymellon.com.br/sf](http://www.bnymellon.com.br/sf)

SAC: Fale conosco no endereço  
[www.bnymellon.com.br/sf](http://www.bnymellon.com.br/sf)  
 ou no telefone 0800 7253219  
 Ouvidoria no endereço  
[www.bnymellon.com.br/sf](http://www.bnymellon.com.br/sf)  
 ou no telefone: 0800 7253219

## Gestão e Distribuição

JGP Gestão de Recursos Ltda.  
 e JGP Gestão de Crédito Ltda.  
 Rua Humaitá 275, 11º andar  
 Humaitá, Rio de Janeiro - RJ  
 CEP: 22261-005  
 Brasil  
[www.jgp.com.br](http://www.jgp.com.br)

Este material é meramente informativo e não considera os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais de um ou de determinado grupo de investidores. Recomendamos a consulta de profissionais especializados para decisão de investimentos. Fundos de Investimento não contam com a Garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto ou do regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos. As rentabilidades divulgadas são líquidas de taxa de administração e performance e bruta de impostos. As informações e conclusões contidas neste material podem ser alteradas a qualquer tempo, sem que seja necessária prévia comunicação. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da JGP. Para maiores informações, consulte nossa área comercial.



---

Os fundos utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua Política de Investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os métodos utilizados pelo Gestor para gerenciar os riscos a que o fundo se encontra sujeito não constituem garantia contra eventuais perdas patrimoniais que possam ser incorridas pelo fundo. Os Fundos Multimercados Multiestratégia e Multimercado Estratégia Específica podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. Este documento não se constitui em uma oferta de venda e não constitui o prospecto previsto no código de autoregulação da ANBIMA para a indústria de fundos de investimento. Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir.

Estes fundos não contam, com a garantia do administrador, do Gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor De Crédito FGC.

Rentabilidades mensais divulgadas são líquidas de taxas de administração e performance. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos.

Os fundos JGP EQUITY FIC FIM, JGP LONG ONLY FIC FIA E JGP EQUITY FIC FIA estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior.

Não há garantia que os Fundos Multimercado Multiestratégia terão tratamento tributário de longo prazo.

A Lâmina de Informações Essenciais encontra-se disponível no site do administrador.