

JGP Asset
Management

Relatório de Gestão

Abril 2020

Fundos Multimercados

Sumário

Comentário Macroeconômico	
— Internacional	
— Brasil	3
<hr/>	
Comentários	
— Renda Fixa e Câmbio	
— Ações em Fundos Multimercados	4
<hr/>	
Atribuição de Performance Fundos Multimercados	6
<hr/>	
Comentário Fundo Previdenciário	7
<hr/>	
Atribuição de Performance Fundo Previdenciário	8
<hr/>	
Informações sobre os Fundos	9
<hr/>	

Comentário Macroeconômico

— Internacional

Após as grandes quedas dos ativos financeiros em março, abril foi um mês de recomposição parcial de preços. No entanto, o drama da epidemia global de COVID-19 persiste e não há previsão para acabar. As maciças intervenções dos governos e bancos centrais da maioria dos países também tiveram um papel importante na recuperação dos mercados. O Federal Reserve baixou a taxa de juros (fed funds) para o intervalo de 0-0,25% e anunciou grandes recompras de títulos. O Banco Central Europeu (BCE) também se engajou na compra de ativos. Ao mesmo tempo, tanto os EUA quanto a União Europeia anunciaram programas de gastos públicos para compensar empresas e famílias que perderam com a crise. Na China, a resposta de política econômica combinou redução moderada de taxa de juros, estímulo ao crédito, redução de impostos e programa de gastos em infraestrutura. Em relação à queda no nível de atividade, o efeito no 1º trimestre foi mais forte na China, que sofreu as consequências da pandemia mais cedo. Lá, o PIB recuou 9,8% em termos anualizados. Na Europa, a queda foi de 3,8% e, nos EUA, a queda foi de 4,8%, considerando a comparação trimestral com ajuste sazonal. É provável que os números de EUA e Europa ainda fiquem bem piores no 2º trimestre do ano, pois as consequências da pandemia foram mais severas nesses países a partir de abril. Daqui para a frente, os mercados vão depender das notícias sobre o coronavírus, dos dados econômicos e dos resultados das empresas que, ao que tudo indica, serão bastante afetados. Estão entre os maiores riscos negativos a demora para se reabrir as economias, o baixo nível de consumo nos países e a possibilidade de ondas de contaminação. Entre os riscos positivos, o surgimento de alguma cura ou vacina, a normalização mais rápida da atividade econômica e a liquidez elevada, advinda da ação dos bancos centrais.

— Brasil

No Brasil, também houve alguma melhora nos ativos financeiros em abril, mas ficou restrita à bolsa de valores e à curva de juros, não atingindo a taxa de câmbio, que continuou se desvalorizando. Parte disso se deve à saída contínua de estrangeiros do Brasil, e parte às turbulências políticas que se sucederam com a troca de dois ministros de Estado. A saída de capitais estrangeiros é um fenômeno que ocorre em países emergentes em face de eventos que aumentam a aversão ao risco. No entanto, o Brasil tem sido atingido de maneira mais violenta do que outros países. Dois motivos parecem explicar esse efeito: a baixíssima taxa de juros doméstica, que torna os ativos de renda fixa domésticos pouco atrativos para estrangeiros, e as fortes e constantes turbulências políticas. Esses dois fatores já vinham ocorrendo antes do surgimento da pandemia do coronavírus e já vinham explicando a franqueza relativa do Real frente a outras moedas emergentes. Com o advento da COVID-19, o governo brasileiro foi forçado a deixar de lado a contenção fiscal e acabou se engajando em um expressivo aumento do gasto público, direcionando recursos para os afetados pela pandemia. Isso fará com que a relação dívida/PIB do governo salte aproximadamente dez pontos percentuais e forçará a elaboração de um novo plano de contenção fiscal no futuro. Caso isso não seja feito, a trajetória do endividamento público se tornará explosiva, aumentando os prêmios de risco e trazendo de volta o risco de inflação. O mercado ainda acredita que os gastos são temporários, mas a descoordenação política aumenta os riscos de um cenário mais negativo.

Comentários

— Renda Fixa e Câmbio

As posições aplicadas no meio da curva de juros local e compradas em Dólar contra Real levaram a resultados positivos no mês de abril.

— Ações em fundos Multimercados

O Ibovespa encerrou o mês de abril com alta de 10,3%, em 80.500 pontos. Após a mínima do ano verificada em 23/março (63.570 pontos), o índice brasileiro se recuperou em sincronia com as bolsas globais, puxadas pela performance do S&P (+12,8% de retorno total no mês). À primeira vista, a alta do índice local poderia ser considerada surpreendente considerando-se a sucessão de dados e eventos negativos verificados ao longo do mês, tais como:

- i) após um início em que se sonhou com uma pandemia mais branda no país, o que se viu em abril foi a forte aceleração das mortes por Covid-19, além de evidências do rápido colapso do sistema de saúde;
- ii) as sucessivas crises políticas, culminando com a saída do ministro Sérgio Moro em 24/abril;
- iii) expectativas macroeconômicas cada vez mais sombrias, como, por exemplo, a previsão de consenso no relatório Focus para o PIB de 2020 caindo para perto de -4%;
- iv) resultados mais fracos do que o esperado do 1T20 das empresas listadas (49% decepcionaram as expectativas até o momento), mesmo considerando que a pandemia atingiu apenas pouco mais de 2 semanas do trimestre.

A despeito de todos esses fatores, bons dados de fluxo para a Bolsa por parte do investidor doméstico (mais adiante), reflexo dos juros baixos como “nunca antes nesse país”, além de menor pressão vendedora por estrangeiros, permitiram a boa performance da bolsa em abril.

Apesar da alta do Ibovespa ter se dado de maneira bastante disseminada (apenas 9 das 75 empresas que compõem o índice apresentaram performance negativa no mês), a performance do índice foi fortemente concentrada em poucos papéis: apenas 6 empresas são responsáveis por metade da alta do Ibovespa — sendo que destas 6, apenas uma (Petrobras) tem peso relevante no índice. As ações da petroleira subiram 31% no mês depois da recuperação do petróleo verificada na parte final de abril, isso após o inédito evento dos preços negativos da *commodity* (no mercado futuro do WTI).

O setor de consumo subiu 18% no mês, com a alta das ações de empresas percebidas como vencedoras em momento de brilho do *e-commerce* (Magazine Luiza, B2W e Natura subindo, por exemplo, 27%, 53% e 38%, respectivamente), sendo responsáveis pelas maiores contribuições ao índice em pontos logo após a Petrobras. O destaque setorial negativo do mês se deu no setor financeiro (+3,6%), com os bancos apenas “de lado”: um prenúncio do que se veria com seus resultados do 1T20 divulgados em maio, atingidos por grandes provisões para inadimplência.

Em termos de fluxo para a bolsa brasileira, os estrangeiros moderaram nas vendas, mas ainda assim retiraram R\$ 5 bilhões líquidos em abril, acumulando nada menos do que R\$ 66 bilhões em saídas em 2020 (-R\$ 55 bilhões se computadas as ofertas feitas durante o ano). Novamente as pessoas físicas se mostraram compradoras, com mais R\$ 7 bilhões de aportes líquidos no mês. O fluxo aplicador por parte do investidor pessoa física em bolsa também pode se verificar nos dados de captações de fundos: os fundos de ações terminaram o mês com leve captação positiva (R\$ 0,3 bilhões), um bom resultado ao se ponderar que os resgates de fundos D+30 iniciados após a queda dos preços do final de fevereiro e março foram refletidas em abril. A título de comparação, os fundos multimercados da indústria perderam R\$ 12 bilhões em abril e os de renda fixa nada menos do que R\$ 59 bilhões no mês.

Atribuição de Performance Fundos Multimercados

Contribuição por Setores	JGP Hedge		JGP Max		JGP Strategy	
	No mês	No ano	No mês	No ano	No mês	No ano
Juros Direcional	0,22%	0,79%	0,37%	1,30%	0,65%	2,28%
Inflação	0,02%	-0,11%	0,03%	-0,20%	-0,01%	-0,35%
Arbitragem Renda Fixa	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Moedas	0,27%	0,57%	0,46%	0,97%	0,76%	1,65%
Cupom Cambial	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bolsa Direcional	0,10%	0,05%	0,19%	0,15%	0,32%	0,27%
Bolsa Arbitragem	0,02%	0,01%	0,03%	0,01%	0,05%	0,04%
Bolsa Event Driven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
External Debt	0,01%	0,30%	0,01%	0,43%	0,02%	0,74%
Títulos Privados	0,00%	-0,07%	-0,02%	-0,19%	0,00%	-0,16%
Commodities	0,01%	0,16%	0,01%	0,23%	0,03%	0,42%
Receitas e Despesas	-0,22%	-0,56%	-0,28%	-0,68%	-0,53%	-1,57%
CDI	0,28%	1,30%	0,28%	1,30%	0,28%	1,30%
Total	0,72%	2,44%	1,09%	3,32%	1,56%	4,63%

*O CDI é previamente descontado dos resultados calculados acima ("Resultado gerencial")

Rentabilidade	JGP Hedge	JGP Max	JGP Strategy	CDI
No mês	0,72%	1,09%	1,56%	0,28%
No ano	2,44%	3,32%	4,63%	1,30%
Últimos 12 meses	6,6%	8,0%	10,4%	5,2%
Últimos 24 meses	12,5%	14,4%	17,8%	11,9%
Últimos 36 meses	23,2%	27,2%	35,4%	21,0%
Últimos 60 meses	59,7%	67,5%	82,9%	56,2%
Acumulado desde o início ⁽¹⁾	2121,3%	316,5%	171,8%	-
Acumulado % CDI	184,6%	136,2%	145,4%	-
PL Médio 12 meses (R\$)	73.798.204	282.005.467	1.607.167.203	-
<i>Início do fundo</i>	<i>01/07/99</i>	<i>01/08/07</i>	<i>31/08/11</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. RENTABILIDADE MENSAL DIVULGADA É LÍQUIDA DE TAXAS DE ADMINISTRAÇÃO E PERFORMANCE E A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS.

Comentário Gestor — Fundo Previdenciário

O avanço do número de casos da COVID-19, assim como a paralização econômica global inerente à pandemia, ainda deixam o cenário econômico incerto. Torna-se difícil estimar a velocidade da recuperação e qual o formato que ela seguirá. No cenário local, a insegurança torna-se até mesmo maior, sobretudo depois dos eventos políticos que se sucederam no fim de abril.

Zeramos nossa exposição em bolsa no curso do mês. No período, optamos por uma redução tática na posição de juros reais via *hedge* no DI. Voltamos a montar a posição em NTN-Bs ao final de abril. Seguimos operando comprados em Dólar contra Real, ajustando o tamanho da posição mais ativamente.

Atribuição de Performance Fundo Previdenciário

JGP SulAmérica Prev

	No mês	No ano
Juros Direcional	1,71%	5,54%
Inflação	0,14%	-0,92%
Arbitragem Renda Fixa	0,00%	0,00%
Moedas	0,38%	1,01%
Cupom Cambial	0,00%	0,00%
Bolsa Direcional	0,83%	-3,24%
Bolsa Arbitragem	0,00%	0,00%
Bolsa Event Driven	0,00%	0,00%
External Debt	0,00%	0,00%
Títulos Privados	-0,01%	-0,03%
Commodities	0,00%	0,00%
Receitas e Despesas	0,16%	-0,52%
CDI	0,28%	1,30%
Total	3,49%	3,15%

*O CDI é previamente descontado dos resultados calculados acima ("Resultado gerencial")

Rentabilidade	JGP SulAmérica Prev	CDI
No mês	3,49%	0,28%
No ano	3,15%	1,30%
Últimos 12 meses	11,6%	5,2%
Últimos 24 meses	20,5%	11,9%
Últimos 36 meses	33,7%	21,0%
Acumulado desde o início ⁽¹⁾	40,0%	25,9%
Acumulado % CDI	154,2%	-
PL Médio 12 meses (R\$)	868.122.137	-
<i>Início do fundo</i>	<i>23/12/16</i>	<i>-</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. RENTABILIDADE MENSAL DIVULGADA É LÍQUIDA DE TAXAS DE ADMINISTRAÇÃO E PERFORMANCE E A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS.

Características	Taxa Adm./ Taxa Adm. Máx.	Taxa Perf.	Público Alvo
JGP HEDGE FIC FIM	1,50% a.a. / 2,00% a.a.	20% do que exceder CDI	Investidores em Geral
JGP MAX FIC FIM	2,00% a.a. / 2,50% a.a.	20% do que exceder CDI	Investidores em Geral
JGP STRATEGY FIC FIM	2,00% a.a. / 2,50% a.a.	20% do que exceder CDI	Investidores em Geral
JGP SULAMÉRICA FIM OP	2,00% a.a. / Não há	Não há	Exclusivo previdenciário

Características	Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
JGP HEDGE FIC FIM	R\$ 300.000,00	R\$ 20.000,00	R\$ 100.000,00
JGP MAX FIC FIM	R\$ 300.000,00	R\$ 100.000,00	R\$ 300.000,00
JGP STRATEGY FIC FIM	R\$ 300.000,00	R\$ 100.000,00	R\$ 300.000,00
JGP SULAMÉRICA FIM OP	R\$ 10.000,00	Não há	R\$ 10.000,00

Características	Tipo Anbima	Código Anbima
JGP HEDGE FIC FIM	Multimercado Multiestratégia	73652
JGP MAX FIC FIM	Multimercado Multiestratégia	191663
JGP STRATEGY FIC FIM	Multimercado Multiestratégia	285560
JGP SULAMÉRICA FIM OP	Previdência Multimercados	431303

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

SAC: Fale conosco no endereço
www.bnymellon.com.br/sf
 ou no telefone 0800 7253219
 Ouvidoria no endereço
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 e 12º andares
 Humaitá, Rio de Janeiro - RJ
 CEP: 22261-005
 Telefone +55 21 3528.820
 Brasil
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 HEDGE FIC FIM, JGP MAX FIC FIM E JGP STRATEGY FIC FIM 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.