

JGP Asset
Management

Relatório de Gestão

Junho 2020

Fundos Multimercados

Sumário

Comentário Macroeconômico	
— Internacional	
— Brasil	3
<hr/>	
Comentários	
— Renda Fixa e Câmbio	
— Ações em Fundos Multimercados	5
<hr/>	
Atribuição de Performance Fundos Multimercados	7
<hr/>	
Comentário Fundo Previdenciário	8
<hr/>	
Atribuição de Performance Fundo Previdenciário	9
<hr/>	
Informações sobre os Fundos	10
<hr/>	

Comentário Macroeconômico

— Internacional

O mês de junho começou com uma surpresa positiva nos indicadores de mercado de trabalho nos EUA. O “payroll” (total de empregos gerados) do mês de maio foi positivo em 3,1 milhões e a taxa de desemprego ficou em 13,3%, quando o esperado era 19%. Esse indicador, conjugado com outros dados de atividade, mostrou uma melhora da economia norte-americana, ajudando a impulsionar os mercados, principalmente de ações, no início do mês. No entanto, no decorrer de junho, os casos de Covid foram aumentando nos EUA, sobretudo nos estados que tiveram poucos casos no início da pandemia como Texas, Florida e Califórnia. Isso gerou uma preocupação com a ressurgência da doença e motivou alguns dias de quedas intensas nas bolsas. Caminhando para o final do mês, o mercado mostrou sustentação novamente à medida que o número de mortes/dia não foi significativamente afetado. Além disso, no início de julho, veio outro dado positivo de mercado de trabalho: foram gerados 4,8 milhões de empregos em junho, e o desemprego recuou para 11,1%. Tudo indica que está havendo um retorno à normalidade mais rápido do que o projetado nos EUA, mas muitas dúvidas permanecem, a saber, se o crescimento de novos casos vai retardar a recuperação da economia e como se darão as retiradas dos estímulos às firmas e os pagamentos às famílias. Na Europa, o retorno da atividade tem sido um pouco mais suave do que nos EUA e, na China, os dados voltaram para bem perto dos patamares pré-Covid, com exceção das vendas de varejo, que ainda seguem fracas. As autoridades, tanto nos EUA, quanto na Europa, seguem cautelosas com o cenário, se dizendo prontas a atuar em caso de necessidade, enquanto os mercados parecem já estar antecipando muitas notícias boas.

Comentário Macroeconômico

— Brasil

Os ativos brasileiros tiveram um comportamento distinto durante o mês. As ações seguiram a tendência global de valorização e o índice Ibovespa saltou 8,8%. As taxas de juros continuaram caindo ao longo de toda a curva, porém, com intensidade menor do que em maio. O câmbio apresentou uma enorme volatilidade, tendo um deslocamento em “V” ao longo do mês, com forte queda no início até 4,82 e alta expressiva na segunda metade do mês, fechando em 5,47, acima do mês anterior (5,34). O câmbio tem tido um comportamento mais volátil do que o de países semelhantes ao Brasil. Pesam de maneira desfavorável a baixíssima taxa de juros e a deterioração das variáveis fiscais, que, no Brasil, ocorreu em maior intensidade do que na maioria dos países emergentes. O Banco Central tem feito vendas pontuais quando a moeda brasileira apresenta um padrão muito diferente das demais, porém, a enorme volatilidade prejudica o setor real da economia. Em termos de atividade econômica, os dados recentes indicam que o PIB do 2º trimestre deve cair em torno de 13% na variação, contra o mesmo período do ano anterior. É uma queda forte, mas chegou-se a cogitar um resultado pior. Por isso, as projeções dos economistas para o ano pararam de cair e estacionaram ao redor de -6,5%. A inflação permanece baixa, mas tudo indica que os meses de deflação (abril e maio) ficaram para trás. Para frente, devemos ter IPCA positivo em junho e mais forte em julho (0,59%), fechando o ano a 2,0%. Para 2021, projetamos inflação de 3,5%. O Banco Central cortou a taxa de juros para 2,25% conforme esperado, mas deixou aberta a possibilidade de cortar um pouco mais na próxima reunião. Por ora, esperamos que eles cortem até 2,0% e interrompam o ciclo de afrouxamento. Em Brasília, houve redução da tensão política, mas a prisão do ex-assessor Fabrício Queiroz aumentou os riscos de desdobramentos negativos envolvendo a família do presidente. A ajuda aos trabalhadores de baixa renda foi estendida por mais dois meses com um custo fiscal aproximado de R\$ 100 bilhões. A piora do resultado fiscal excedeu qualquer expectativa e precisará ser contida nos próximos anos.

Comentários

— Renda Fixa e Câmbio

Em junho, houve perdas com operações em juros via IDIs e Digitals de Copom que foram, em parte, compensadas com ganhos nas posições de compra de inflação implícita. O *book* de moedas obteve ganhos através de posições compradas em Dólar contra Real.

— Ações em fundos Multimercados

Junho foi mais um mês de desempenho positivo para as bolsas globais. Um dos destaques foi o Ibovespa, que apresentou alta de 8,76%. O S&P 500 fechou o mês com alta de 1,84%, Nasdaq 100 com alta de 6,29% e o Índice de Mercados Emergentes com 5,99% de alta.

Os mercados iniciaram o período de forma eufórica, e justamente quando todos acham que “está tudo resolvido”, é que devemos nos preocupar. O aumento do número de casos de Covid nos Estados Unidos e em diversos países emergentes, somado ao medo de uma segunda onda de contágio na China, resultou em realizações de preços inéditas, até então, durante a atual recuperação dos mercados. O índice de volatilidade de opções do S&P 500 saltou de 25% para 40% — valor que não era observado desde abril — e pôde comprovar cautela por parte dos investidores. Ainda assim, os índices tiveram força para se recuperar e fechar o mês no campo positivo. Nosso escopo de trabalho foi voltado para o monitoramento das economias do Brasil e EUA, onde as dimensões continentais criaram realidades distintas entre (i) estados que estão saindo do *lockdown* versus (ii) estados em processo de reabertura, mas que tiveram de recuar em algum grau na sua estratégia.

A alocação em renda variável apresentou resultado positivo nas estratégias **Direcional** e **Valor Relativo**. Mantivemos posições compradas com viés tático durante o período. Administramos o tamanho dessas operações observando o fluxo de notícias do Covid e indicadores econômicos, que na sua maioria surpreenderam de forma positiva. A tese de investimento que mais contribuiu para o retorno do fundo foi a posição comprada em Oi. O desempenho das ações da Oi foi impulsionado pela divulgação da proposta de aditamento do Plano

de Recuperação Judicial, que prevê: **1)** venda da unidade Móvel por no mínimo R\$ 15 bilhões, e **2)** a separação estrutural da rede de última milha de Fibra Óptica. Acreditamos que a venda de parte desta rede de Fibra pelo valor mínimo de avaliação (R\$28 bilhões) destravaria grande valor para os *stakeholders* da empresa.

Continuamos com um viés ligeiramente otimista para as bolsas, dado o excesso de liquidez global e os indicadores econômicos mais fortes. Posto isso, chegamos à conclusão que temos pela frente um cenário desconhecido e temos a humildade necessária para admitir que a visibilidade permanece muita baixa, tanto no cenário global quanto no local.

Uma frase do investidor Charles Munger que entendemos se encaixar muito bem nesse momento é: “o conhecimento verdadeiro é reconhecer que você não sabe nada”.

Acreditamos que o mercado pode continuar usufruindo de um *rally* no curto prazo e tentaremos, da melhor forma possível, administrar esse viés positivo. Porém, estamos vigilantes com os riscos e no que tange o valor justo das empresas, não enxergamos mais a mesma margem de segurança de antes.

Analisando os fluxos de recursos nos mercados, o grande destaque de compra em 2020 são as pessoas físicas. Favorecidas por uma SELIC historicamente muito baixa, o varejo comprou liquidamente R\$ 4,7 bilhões no mês e acumula R\$ 40,2 bilhões no ano. Os Investidores Institucionais foram vendedores de R\$ 5 bilhões em junho, e em 2020, os institucionais permanecem compradores em R\$ 30,2 bilhões. O investidor estrangeiro chegou a ser comprador durante o mês, dando a impressão de que poderíamos ter uma volta do fluxo internacional para o Brasil, mas logo a tendência foi revertida e os mesmos fecharam o mês *net* compradores em apenas R\$ 343 milhões e com vendas acumuladas de R\$ 74 bilhões no ano.

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	-0,06%	0,71%	-0,14%	1,19%	-0,24%	1,99%
Inflação	0,10%	0,11%	0,19%	0,13%	0,14%	-0,01%
Arbitragem Renda Fixa	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Moedas	0,07%	0,86%	0,05%	1,47%	0,08%	2,48%
Cupom Cambial	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bolsa Direcional	0,11%	0,28%	0,27%	0,64%	0,41%	1,06%
Bolsa Arbitragem	0,02%	0,04%	0,04%	0,08%	0,05%	0,12%
Bolsa Event Driven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
External Debt	0,00%	0,28%	0,00%	0,43%	0,00%	0,71%
Títulos Privados	0,00%	-0,05%	0,02%	-0,16%	0,01%	-0,12%
Commodities	0,01%	0,14%	0,01%	0,21%	0,02%	0,38%
Receitas e Despesas	-0,17%	-0,90%	-0,24%	-1,20%	-0,26%	-2,07%
CDI	0,21%	1,76%	0,21%	1,76%	0,21%	1,76%
Total	0,29%	3,23%	0,41%	4,55%	0,42%	6,30%

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

Rentabilidade	JGP Hedge	JGP Max	JGP Strategy	CDI
No mês	0,29%	0,41%	0,42%	0,22%
No ano	3,23%	4,55%	6,30%	1,76%
Últimos 12 meses	6,2%	7,9%	10,5%	4,6%
Últimos 24 meses	12,2%	14,4%	18,0%	11,2%
Últimos 36 meses	21,0%	24,4%	30,4%	19,4%
Últimos 60 meses	58,3%	66,7%	83,5%	53,8%
Acumulado desde o início ⁽¹⁾	2138,2%	321,5%	176,1%	-
Acumulado % CDI	185,2%	137,4%	147,8%	-
PL Médio 12 meses (R\$)	72.575.065	231.402.704	1.607.320.286	-
<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

Junho foi mais um mês positivo para os mercados de um modo geral. Mantivemos as posições compradas em NTN-Bs 2023 e 2026, ajustando taticamente com *hedge* no DI, configurando uma operação de inflação implícita. Aumentamos ligeiramente a posição em bolsa, que ficou entre 5% e 10% ao longo do mês, encarando-a como um posicionamento neutro, e utilizamos a compra de Dólar contra Real como um *hedge* tático.

Atribuição de Performance Fundo Previdenciário

JGP SulAmérica Prev

	No mês	No ano
Juros Direcional	0,12%	2,49%
Inflação	-0,09%	3,16%
Arbitragem Renda Fixa	0,00%	0,00%
Moedas	0,34%	2,17%
Cupom Cambial	0,00%	0,00%
Bolsa Direcional	0,99%	-1,23%
Bolsa Arbitragem	-0,01%	-0,02%
Bolsa Event Driven	0,00%	0,00%
External Debt	0,00%	0,00%
Títulos Privados	0,00%	-0,03%
Commodities	0,00%	0,00%
Receitas e Despesas	-0,19%	-1,31%
CDI	0,21%	1,76%
Total	1,37%	6,99%

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

Rentabilidade	JGP SulAmérica Prev	CDI
No mês	1,37%	0,22%
No ano	6,99%	1,76%
Últimos 12 meses	13,0%	4,6%
Últimos 24 meses	24,7%	11,2%
Últimos 36 meses	33,9%	19,4%
Acumulado desde o início ⁽¹⁾	45,2%	26,5%
Acumulado % CDI	170,5%	-
PL Médio 12 meses (R\$)	1.005.557.787	-
<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	2,20% a.a. / Não há	Não há	Exclusivo previdenciário
JGP S PREVIDENCIÁRIO FIC DE FIM	2,00% a.a. / 2,20% a.a.	Não há	Exclusivo previdenciário
BRASILPREV FIFE MULTIMERCADO PREVIDENCIÁRIO FI	1,00% a.a. / 1,03% a.a.	Não há	Exclusivo previdenciário
JGP MULTIMERCADO PREVIDENCIÁRIO ADVISORY XP	2,00% a.a. / 2,20% a.a.	Não há	Exclusivo previdenciário

Características	Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
JGP HEDGE FIC FIM	R\$ 50.000,00	R\$ 10.000,00	R\$ 50.000,00
JGP MAX FIC FIM	R\$ 100.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 100.000,00
JGP STRATEGY FIC FIM	R\$ 100.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 100.000,00
JGP SULAMÉRICA FIM OP	Não há	Não há	Não há
JGP S PREVIDENCIÁRIO FIC DE FIM	R\$ 10.000,00	R\$ 1.000,00	R\$ 10.000,00
BRASILPREV FIFE MULTIMERCADO PREVIDENCIÁRIO FI	R\$ 10.000,00	R\$ 1.000,00	R\$ 10.000,00
JGP MULTIMERCADO PREVIDENCIÁRIO ADVISORY XP	R\$ 10.000,00	Não há	Não há

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 Multimercado Livre	431303
JGP S PREVIDENCIÁRIO FIC DE FIM	Previdência Multimercado Livre	529095
BRASILPREV FIFE MULTIMERCADO PREVIDENCIÁRIO FI	Previdência Multimercado Livre	528498
JGP MULTIMERCADO PREVIDENCIÁRIO ADVISORY XP	Previdência Multimercado Livre	529117

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 rentabilidade 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.