

Relatório de Gestão

Comentário Macroeconômico	
— Internacional	
— Brasil	3
<hr/>	
Comentário do Gestor	5
<hr/>	
Atribuição de Performance Fundos Multimercados	16
<hr/>	
Atribuição de Performance Fundo Previdenciário	17
<hr/>	
Informações sobre os Fundos	18
<hr/>	

Comentário Macroeconômico

— Internacional

No mês de dezembro, houve volatilidade nos ativos financeiros relacionada ao recrudescimento dos casos de Covid no mundo, principalmente os casos originários da nova variante Ômicron. No entanto, à medida que foi ficando claro que os novos casos geravam, em sua maioria, sintomas leves e com pouca necessidade de hospitalização, os mercados foram apresentando melhor performance. O índice S&P 500 da bolsa norte-americana teve ganho de 4,4% no mês, enquanto as taxas de 2 e 10 anos dos títulos do Tesouro se elevaram, refletindo o menor risco de desaceleração da atividade econômica. O Euro se manteve relativamente estável frente ao Dólar, mas as moedas de países emergentes se valorizaram, na esteira da maior propensão ao risco. Na China, o Yuan operou perto da estabilidade no mês, mas veio se valorizando frente ao Dólar nos últimos meses. A política monetária da China vem sendo afrouxada aos poucos e tudo indica que os piores dados de atividade tenham ficado para trás. O Federal Reserve, em sua reunião de dezembro, comunicou que pretende continuar reduzindo o ritmo de compras de títulos até março/2022 e deve iniciar o ciclo de alta de juros em algum momento do ano, sendo o mais provável no 2º semestre. Apesar da inflação ter subido bastante nos EUA, o Fed não aparenta possuir muita preocupação e não mudou a sua comunicação recente, o que também foi bom para os ativos de risco em geral.

— Brasil

No Brasil, a performance foi moderada. Houve um ganho modesto do Ibovespa, de 2,9%. As taxas de juros mais longas recuaram, mas o DI com vencimento em jan/23 ficou praticamente estável. O Banco Central sinalizou disposição de continuar apertando a política monetária, tendo elevado a Selic em 150 pontos-base na reunião de dez/21, e indicado outro aumento da mesma magnitude para a reunião do início de fev/22. Esperamos que o BC termine o ciclo de aperto em março/22, com um último aumento de 100 p.b.. Com isso, sobra pouco espaço para um recuo mais expressivo das taxas curtas. O Real, por sua vez, oscilou na faixa de 5,65 e 5,70 durante o mês, tendo fechado em 5,57, com bom desempenho apenas no último dia do ano. O fluxo cambial foi de saída de dólares durante o mês de dezembro, o que é usual para esta época do ano, quando as empresas enviam lucros e dividendos ao exterior. No entanto, as notícias políticas, têm pesado negativamente no mercado há algum tempo. Em dezembro, a decisão do governo de conceder reajuste de salários para os policiais gerou preocupação sobre um possível efeito cascata, para outras categorias do funcionalismo. Os fiscais da receita, por exemplo, já indicaram greve. Outra frente de preocupação é que um possível espalhamento da Covid possa gerar pressão para gastos emergenciais. A situação fiscal é a principal fragilidade do Brasil, de modo que os ativos financeiros sobrem sofrem muito sempre que há decisões sobre maiores gastos. O ano de 2022 promete ser de muita incerteza e volatilidade. Por ser um ano eleitoral, o governo deve se engajar em produzir notícias eleitoralmente favoráveis. Por outro lado, a oposição tende a prometer benefícios, nem sempre viáveis. Os investidores estrangeiros estão reticentes com o Brasil, de modo que o investimento externo tem sido relativamente fraco, ao passo que os brasileiros estão investindo cada vez mais no exterior. Por isso, a taxa de câmbio tem ficado desvalorizada e a performance dos ativos brasileiros tem sido fraca.

Comentário do Gestor

2021

O ano de 2021 foi desafiador sob diversos aspectos.

Apenas para citar alguns exemplos, a expectativa FOCUS para IPCA 2021 em 08/jan/21 era de 3,34% e para a Selic terminal era de 3,25%, com o próprio Bacen trabalhando com o *forward guidance* de que não subiria os juros tão cedo. Encerramos o ano com IPCA em 10,06% e a Selic em 9,25%. Apesar desta subida da Selic e um ambiente externo favorável, a taxa de câmbio não apreciou, principalmente devido aos ruídos vindos de Brasília. Na virada de 2020 para 2021, a principal discussão no âmbito fiscal brasileiro era se o auxílio emergencial seria encerrado em dezembro de 2020 para assegurarmos a manutenção do Teto dos Gastos ou adentraria o ano seguinte: tema que hoje parece absolutamente ultrapassado, tendo em vista toda a flexibilização do Teto e de aumento de gastos que observamos durante o ano.

Tivemos algumas surpresas também pelo lado positivo: a criação das vacinas ainda em 2020 e o sucesso em sua distribuição e na conscientização da população ao redor do globo, em especial ao longo de 2021. Observamos, em tempo recorde, um grande avanço para a ciência. Se durante a descoberta da variável Delta não observamos uma volta rígida aos *lockdowns*, que impactariam fortemente o crescimento das economias, parte relevante se deve ao sucesso na capacidade de prevenção. As ações dos governos e bancos centrais para acomodar os choques econômicos causados pela pandemia foram grandes mitigadores de crises de quebra de empresas, não apenas criando um colchão, como impulsionando a demanda em níveis propulsores de preços. Não houve o *Fiscal Cliff* (queda repentina da atividade econômica em função da não continuidade de gastos públicos) que se esperava. Fato que tornou mais difícil a previsão de juros, crescimento e inflação durante o ano. Também ficou claro que o choque de oferta na cadeia produtiva, que contribuiu para alta da inflação globalmente, não foi acompanhado, como se esperava, por uma alta dos juros longos americanos, até o momento.

Com tantos desdobramentos inesperados, 2021 foi um ano em que nossos multimercados tiveram uma performance aquém de seu histórico.

Os fundos multimercados tradicionais: JGP Strategy, JGP Max e JGP Hedge conseguiram se recuperar e fechar o ano com rentabilidade positiva, sem mudanças nos níveis de risco tomados e mostraram, mais uma vez, seu DNA de consistência e preservação, mesmo nas janelas de curto prazo.

Abaixo a tabela de atribuição de performance mensal do JGP Strategy e o JGP Sulamerica Previdenciário:

JGP Strategy	Jan-21	Fev-21	Mar-21	Abr-21	Mai-21	Jun-21	Jul-21	Ago-21	Set-21	Out-21	Nov-21	Dez-21	2021
Juros Direcional	-0,14%	0,07%	-0,45%	-0,08%	-0,04%	-0,01%	-0,59%	-0,01%	-0,07%	-0,93%	0,26%	0,76%	-1,22%
Inflação	-0,02%	-0,03%	-0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	-0,03%	-0,05%	-0,01%	-0,03%	0,02%	-0,01%	-0,15%
Arbitragem Renda Fixa	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Moedas	-0,99%	-0,19%	-0,27%	0,00%	0,15%	1,07%	-0,64%	0,08%	0,23%	0,24%	0,26%	-0,01%	-0,10%
Cupom Cambial	0,02%	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,03%
Bolsa Direcional	-0,04%	0,37%	-0,22%	0,01%	0,26%	-0,21%	-0,20%	-0,08%	0,18%	-0,14%	-0,14%	-0,13%	-0,30%
Bolsa Arbitragem	0,02%	0,03%	-0,01%	0,00%	0,00%	0,04%	-0,01%	0,02%	0,00%	-0,05%	-0,01%	0,01%	0,04%
Bolsa Event Driven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
External Debt	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Títulos Privados	0,00%	0,01%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%	0,02%	0,01%	0,03%	0,03%	-0,10%	0,13%	0,16%
Commodities	0,04%	0,10%	0,02%	-0,02%	-0,01%	-0,01%	-0,05%	-0,01%	0,02%	0,00%	0,02%	0,01%	0,10%
Receitas e Despesas*	-0,16%	-0,13%	-0,17%	-0,19%	-0,17%	-0,17%	-0,20%	-0,16%	-0,11%	-0,14%	-0,15%	-0,19%	-2,01%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,30%	0,36%	0,42%	0,44%	0,49%	0,59%	0,77%	4,42%
Total	-1,10%	0,38%	-0,90%	-0,06%	0,49%	1,02%	-1,34%	0,22%	0,72%	-0,53%	0,77%	1,35%	0,98%

*Resultado do Lastro, líquido de taxas, receitas e despesas

JGP Sulamérica	Jan-21	Fev-21	Mar-21	Abr-21	Mai-21	Jun-21	Jul-21	Ago-21	Set-21	Out-21	Nov-21	Dez-21	2021
Juros Direcional	-0,21%	-0,05%	-0,60%	0,05%	0,02%	-0,15%	-0,74%	0,14%	-0,40%	-1,80%	0,28%	0,97%	-2,48%
Inflação	-0,16%	-0,30%	-0,12%	0,10%	0,05%	0,02%	-0,14%	-0,37%	-0,12%	-0,30%	0,29%	-0,10%	-1,16%
Arbitragem Renda Fixa	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Moedas	-0,71%	-0,08%	-0,08%	-0,10%	0,13%	0,80%	-0,44%	-0,03%	0,10%	0,16%	0,10%	-0,02%	-0,17%
Cupom Cambial	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bolsa Direcional	-0,39%	-0,24%	0,14%	0,21%	0,29%	0,14%	-0,53%	-0,44%	-0,74%	-1,11%	-0,34%	-0,04%	-3,00%
Bolsa Arbitragem	0,01%	0,04%	0,00%	0,00%	-0,02%	0,03%	-0,01%	0,01%	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,10%
Bolsa Event Driven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
External Debt	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Títulos Privados	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Commodities	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Receitas e Despesas*	-0,14%	-0,15%	-0,18%	-0,16%	-0,14%	-0,14%	-0,21%	-0,17%	-0,11%	-0,04%	-0,11%	-0,13%	-1,86%
CDI	0,15%	0,13%	0,20%	0,21%	0,27%	0,30%	0,36%	0,42%	0,44%	0,49%	0,59%	0,77%	4,42%
Total	-1,44%	-0,65%	-0,64%	0,31%	0,60%	1,01%	-1,70%	-0,42%	-0,80%	-2,61%	0,81%	1,45%	-4,14%

*Resultado do Lastro, líquido de taxas, receitas e despesas

A Previdência

Para os fundos previdenciários, a questão do prazo de maturação de investimentos é fundamental e achamos que vale a pena detalhar um pouco mais neste espaço. Desde o lançamento do primeiro fundo da estratégia de previdência multimercado, o JGP Sulamerica FIM CP, a abordagem da carteira é razoavelmente diferente dos multimercados tradicionais. É comum que outros pares de mercado repliquem exatamente suas estratégias tradicionais para seus veículos de previdência, apenas aplicando as restrições da categoria de investimentos. **Não é o nosso caso.** Enquanto o JGP Strategy, JGP Max e JGP Hedge funcionam em um modelo multigestor (10 gestores com *books* independentes e com focos distintos), o previdenciário segue um estilo de gestão colegiada e com foco de longo prazo, condizente com um horizonte de previdência (entre 5 e 10 anos, até para fazer sentido tributário). Assim sendo, as posições consensuais deste colegiado de gestores passam a fazer parte do portfólio e costumam permanecer por um longo período no fundo. Numericamente, observamos uma correlação entre os retornos diários do JGP Strategy e do JGP Sulamerica de apenas 50%.

Retorno acumulado dos últimos 3 anos



O horizonte de investimento mais alongado faz com que sigamos algumas estratégias específicas dentro da previdência. Por exemplo, acreditamos que faça bastante sentido em termos de risco x retorno carregar posição estrutural comprada em renda variável, calcada na escolha de empresas geradoras de valor ao longo do tempo, buscando reavaliar essa composição periodicamente e, quando necessário, *hedgear* as posições com futuros e outros instrumentos.

Outro exemplo são os títulos de juros reais. Pensando no investidor que se aposentará ao longo dos anos, acreditamos que o fundo de previdência deva ter um viés de investir parte de seu patrimônio em ativos que protejam o portfólio de surpresas inflacionárias. Por isso, historicamente mantivemos posições em NTN-Bs longas, com gestão ativa de tamanho e *duration*.

Em 2021, ambas as estratégias, renda variável e juros reais, sofreram forte reprecificação, atrapalhando a performance de curto prazo do fundo de previdência. Porém, acreditamos que isso não invalide a tese envolvida neste tipo de investimento. Apesar da volatilidade observada, entendemos que é a estratégia apropriada para este fundo.

Bolsa na estratégia de Previdência

Foram inúmeros os fatores que atrapalharam a performance das ações brasileiras no ano de 2021, fazendo com que a nossa bolsa fosse uma das piores do mundo, caindo (em Dólares) 18,10% vs. +26,89% do S&P, principalmente devido à grande revisão de inflação e juros que citamos. Tal mudança abrupta de expectativas implicou numa piora acentuada do humor com relação à bolsa. Se por um lado as empresas vinham entregando bons resultados, o aumento expressivo dos juros inevitavelmente levou a uma compressão importante dos múltiplos, implicando em queda relevante de praticamente todos os setores. É verdade que muitas empresas vinham negociando a múltiplos altos demais – e aqui reconhecemos não termos dado o devido peso a esse risco de *de-rating*, o que combinado com o aumento de juros, se mostrou extremamente negativo para as performances.

Alguns exemplos abaixo:

PE IBOX (ex-OGX)



Fonte: JGP

EV/EBITDA PETR, VALE, GGBR, SUZB



Fonte: JGP

PE Doméstico

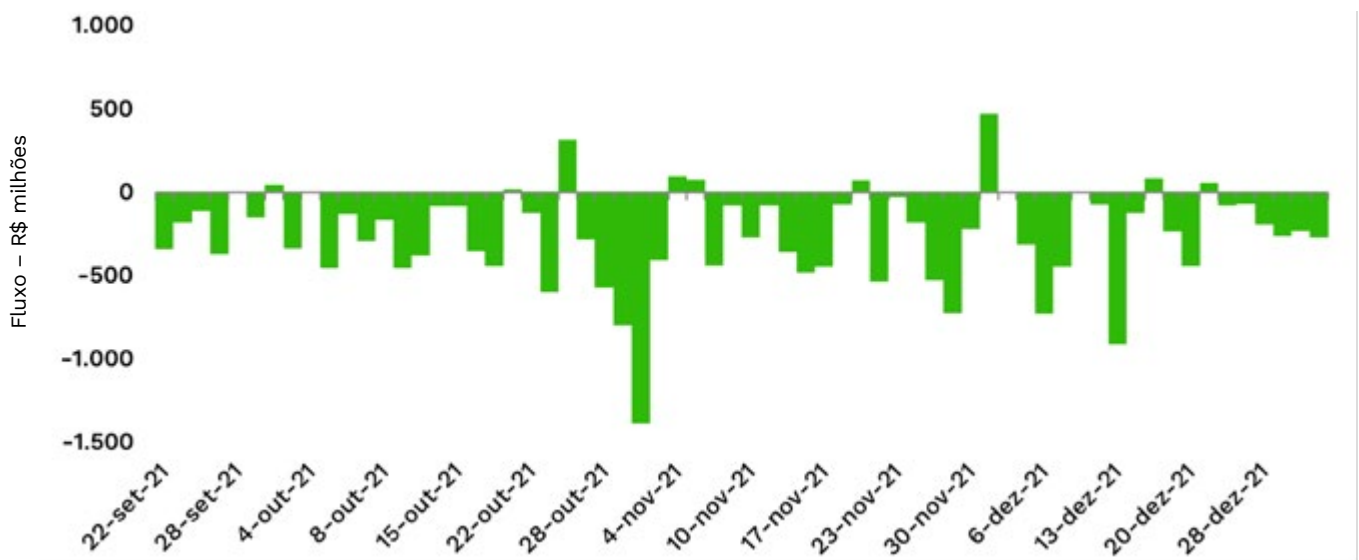


Fonte: JGP

Ainda no contexto das expectativas, não vimos mudanças relevantes nas projeções de resultados das empresas domésticas para 2022, mesmo com uma revisão importante do PIB e juros. As empresas listadas, de uma forma geral, estão muito pouco alavancadas, o que protege de forma importante seus resultados.

O aumento expressivo da curva de juros trouxe ainda um fator técnico negativo relevante: os resgates nos fundos de ação. Entre 2018-2020, os fundos de ação captaram por volta de R\$ 250bi, representando um importante aumento de demanda pelas empresas listadas. Essa dinâmica positiva vinha se mantendo até o meio de 2021, quando a piora nos fundamentos econômicos reverteu a tendência e passamos a ter resgates relevantes na indústria durante todos os últimos meses do ano, numa magnitude de mais de R\$ 400mi por dia. Essa importante força de venda, que não acreditamos que vá se reduzir no curto prazo, tem pressionado diversos papéis, especialmente os menos líquidos.

Fluxos diários em Fundos de Ações — últimos 3 meses



Fonte: Anbima

Começamos o ano de 2021 com uma visão construtiva para bolsa em termos de resultados, mas cientes que o *valuation* não era muito atrativo, uma vez que boa parte das empresas tinha se valorizado bastante no segundo semestre de 2020. Essa combinação nos fez manter, em boa parte do ano, uma alocação próxima ou abaixo do neutro (que consideramos ser 10% do fundo previdenciário alocado em ações). Porém, mesmo com essa alocação, a performance dos papéis da carteira foi pior que a esperada, implicando em um alfa negativo.

Temos como filosofia focar em papéis mais líquidos e de qualidade, características que se mantiveram ao longo do ano passado. Mesmo assim, as pequenas posições que tivemos em empresas menores e alguns IPOs foram suficientes para ter um impacto negativo importante. IPOs e papéis de segunda linha caíram em muitos casos mais de 50%, um

reflexo de uma precificação inicial errada, sem dúvida, mas também do mau humor que dominou o mercado no segundo semestre.

Em face das grandes mudanças de preço e expectativas no ano passado, refizemos os cenários para os principais papéis da carteira e nossa conclusão é que há expressivo *upside* em sua grande maioria, em magnitudes que variam entre 25% e 40% de retorno ao ano, por 2 anos (seguindo nossa metodologia de múltiplo de saída em 24 meses). O que vemos no momento, e é relativamente incomum, são empresas de alta qualidade apresentando os retornos mencionados acima. Como citamos, a parcela em renda variável dos multimercados previdenciários é majoritariamente feita via ações individuais selecionadas por nossa equipe de ações.

Abaixo elencamos alguns comentários sobre essa carteira durante 2021 e nossa perspectiva para tal:

Gerdau

Dentre as maiores siderúrgicas do Brasil, a Gerdau tem 120 anos de história e é a maior produtora de ações longos do país. A empresa é dominante no mercado de reciclado doméstico e com posição relevante no mercado americano, proporcionando diversificação do risco. O *turnaround* pelo qual a empresa passou nos últimos anos fez com que chegasse no momento atual com alto nível de eficiência.

Acreditamos que o mercado esteja avaliando a Gerdau hoje com olhos do passado: precificando margens baixas (perto de 10%) e preços de aço em linha com 2014-2020, um período de preços deprimidos. Na nossa opinião, o aço global vai ter suporte maior nos próximos anos:

- 1) A China construiu muita capacidade ociosa nas últimas duas décadas, exportando muito aço, o que deprimiu os preços. No entanto. O país vem focando em redução de emissões, e a tendência é de corte relevante da sua produção
- 2) Além disso, o câmbio no Brasil mudou de patamar. Com 40% dos custos e despesas em Reais, o impacto do câmbio é muito relevante para a companhia.

Com tudo isso, vemos uma margem ao redor de 20% como bastante factível. Para ilustrar o *upside* da empresa, se hipoteticamente saíssemos do investimento a 6,5x EV/EBITDA (média histórica da empresa), considerando um câmbio mais conservador e preços de aço 20% abaixo do patamar atual, o retorno anual seria de 40% por 2 anos.

Hapvida

Maior operadora de saúde verticalizada do país, com mais de 4 milhões de vidas e 9% de *market share*. Possui uma extensa rede própria com cerca de 50 hospitais, além de pronto atendimentos, clínicas e laboratórios. A empresa possui um nível de eficiência operacional muito superior ao da indústria, o que a confere enormes vantagens competitivas em termos de precificação e nível de serviço oferecido. Vantagens essas extremamente importantes em um país com baixa penetração da saúde suplementar como o Brasil. Acreditamos que a anunciada fusão com a GNDI ampliará ainda mais suas vantagens competitivas, já que as sinergias geradas devem ser convertidas em produtos cada vez mais acessíveis para os beneficiários.

Considerando as sinergias potenciais do *deal*, vemos retornos anuais de 25% ao ano por 2 anos. Vale destacar que a Hapvida, assim como diversas empresas de qualidade, vem negociando bem abaixo dos níveis de múltiplo históricos e do que consideramos justo (27,1x hoje, vs. 37,9x na média dos últimos 3 anos, e 38,1x justo – DCF com sinergias).

12M Forward PE



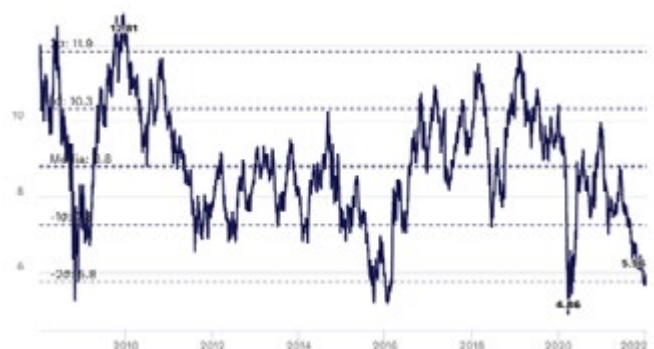
Fonte: JGP

Bancos

Já há alguns anos, desde que o mercado resolveu incorporar nos preços um maior risco de competição pelas *fintechs*, as ações dos bancos vêm sofrendo um *de-rating* contínuo (gráfico ao lado). É interessante notar que o impacto nos resultados até agora tem sido relativamente modesto, concentrado principalmente em tarifas. Mesmo com competição, aumentos de impostos, queda de juros e turbulências econômicas, os principais bancos privados

continuam entregando retornos perto de 20%.

PE Banks



Fonte: JGP

Temos, há bastante tempo, uma visão estruturalmente negativa com os bancos, reflexo de nossa percepção de que eles não foram ágeis o suficiente para reagir a competição. Mesmo os impactos tendo sido modestos até agora, nos parece uma questão de tempo até que vejamos perdas mais relevantes.

Porém, em função do *valuation* extremamente descontado e de ter um perfil mais defensivo em cenário de aumento de juros, temos mantido uma posição intermediária em Itaú e Bradesco na carteira. Mesmo em cenários relativamente conservadores, vemos retornos ao redor de 20% ao ano, por 2 anos. Menor que as alternativas que enxergamos, mas ainda assim razoável pelo perfil.

Lojas Renner

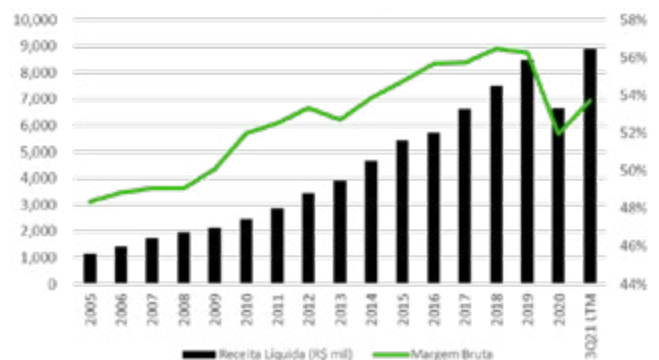
A Renner é a maior varejista de moda no Brasil, com 412 lojas da bandeira Renner, 119 da Camicado e 104 da Youcom – além da Realize (instituição financeira com uma carteira de R\$ 3,7 bi).

Assim como ocorreu nas últimas crises, esperamos um importante ganho de *market share*, o que já pode ser observado nos últimos meses. Essa é uma característica típica de empresas de qualidade – aproveitam os momentos de dificuldade do país/setor para crescer e ganhar participação de mercado, voltando ainda mais fortes nos momentos de recuperação econômica. Há ainda uma oportunidade interessante de consolidação de mercado através de movimentos inorgânicos (M&A's) – a empresa tem muito caixa e os ativos do setor estão depreciados.

Quando olhamos um histórico mais longo, vemos a impressionante capacidade da

empresa em crescer e gerar valor em quase todos os cenários (gráfico abaixo). Porém, recentemente, a empresa vem enfrentando uma pressão em sua margem bruta em função de um aumento muito relevante de seus custos de matéria-prima e frete. Além disso, a Renner vem passando por um ciclo de digitalização, que deve continuar pressionando as margens (vs. margens históricas) nos próximos 12-18 meses.

Receita Líquida e Margem Bruta



Fonte: JGP

Vemos a empresa negociando a um múltiplo um pouco abaixo do histórico (gráfico ao lado). Importante reforçar também que o lucro de 2022 (utilizado no múltiplo P/E) ainda está bem impactado (negativamente) por investimentos que a empresa tem feito na digitalização. Além disso, esse número não considera nenhum movimento inorgânico.

Assumindo sair em linha com o múltiplo histórico, o retorno anual estimado para os próximos 2 anos é de 25%.

Múltiplo Histórico — P/E 12 meses



Fonte: JGP

Perspectivas

Diferentemente do início de 2021, em que encontrávamos forte convicção na recuperação da moeda brasileira após um 2020 muito descolado dos pares globais, iniciamos 2022 com muito mais incertezas quanto ao preço dos ativos, especialmente no Brasil.

Tanto se falou das eleições no Brasil de 2022 “fazerem preço” nos ativos, que cada vez mais nos aproximamos deste momento. Porém, ainda assim, fica difícil traçar uma trajetória eleitoral se não conhecemos as plataformas de cada candidato (apesar de conhecê-los bem) e que direcionamento eles dariam no primeiro dia do próximo mandato. Enquanto isso, o mercado fica à mercê de notícias envolvendo propostas de plataformas econômicas. Com essa grande incerteza eleitoral, a política monetária perde muito em efetividade. Se chegamos a acreditar que 2022 poderia ser um ano mais tranquilo já que muito da eleição havia sido antecipado nos preços em 2021, cada vez menos seguimos com essa esperança e vemos muitas fontes de ruídos políticos ou econômicos à frente.

Como atenuante, apesar de acreditarmos no comportamento cada vez mais endêmico da COVID, não podemos descartar o risco de novas variantes e sua utilização para justificar novos gastos emergenciais em um ano eleitoral. Isso pode acontecer mesmo com um país em uma dinâmica fiscal ruim e flertando com aumentos salariais para cada vez mais classes trabalhistas.

A dinâmica global será importante no quebra-cabeças do crescimento econômico de 2022. Não se sabe ao certo como a economia chinesa reagirá aos direcionamentos regulatórios recentes e como isso impactará os países emergentes. O mesmo pode ser dito a respeito da dinâmica da economia americana no enfrentamento à inflação, e seu impacto em todos os ativos.

Como de costume na JGP, em momentos de visibilidade baixa, optamos por operar mais taticamente e esperamos momentos de maior convicção para montar posições de maior relevância em nossos fundos. Acreditamos estar muito no começo dos processos citados acima, de modo que teremos que caminhar um pouco mais para entendê-los melhor. Enquanto isso, buscamos prêmios mais elevados em nossos investimentos para conseguir valer os riscos presentes.

Institucionalmente, como balanço do ano, vale a pena destacar que cada vez mais, contamos na JGP com um time de suporte sênior e extenso, para melhor embasamento na tomada de decisão dos gestores. Na era dos dados, vemos como latente a importância de sistemas de inteligência que tornem mais eficiente e escalável a análise de informações para decisões mais completas e precisas. É importante dizer que mesmo após 23 anos de atividades, a empresa foca diariamente nas próximas décadas que tem pela frente e quais ações deveria tomar hoje para chegar lá de forma competitiva. Atualmente contamos com cerca de 30 programadores e cientistas de dados, muitos oriundos de grandes empresas de tecnologia, como Google, Facebook, Stone e VTEX e outros com um *background* científico trabalhando em projetos de pesquisa de ponta (na ESA e no CERN). Este time é formado majoritariamente por engenheiros e cientistas da computação das melhores faculdades do Brasil, parte com diplomação dupla no exterior, e soma 30 medalhas em olimpíadas de matemática e programação (incluindo IMC e IOI). Nosso sistema proprietário já condensa a maioria das informações que utilizamos em nossas análises, puxando dados de bases externas (inclusive dados de satélite) em tempo real, com posterior tratamento e formatação, para que sejam exibidos da maneira como nossos analistas e gestores preferem visualizá-los para tirar suas conclusões. Esperamos que em breve voltemos a receber visitas frequentes em nossos escritórios e possamos mostrar um pouco mais desta estrutura aos investidores.

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	0,25%	-0,34%	0,40%	-0,51%	0,76%	-1,22%
Inflação	0,00%	0,05%	0,00%	0,12%	-0,01%	-0,15%
Arbitragem Renda Fixa	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Moedas	-0,05%	-0,08%	0,00%	0,01%	-0,01%	-0,10%
Cupom Cambial	0,00%	0,01%	0,00%	-0,07%	0,00%	0,03%
Bolsa Direcional	-0,05%	-0,03%	-0,10%	-0,22%	-0,13%	-0,30%
Bolsa Arbitragem	-0,05%	-0,03%	0,01%	0,02%	0,01%	0,04%
Bolsa Event Driven	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
External Debt	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	0,01%
Títulos Privados	0,07%	0,07%	0,10%	0,11%	0,13%	0,16%
Commodities	0,01%	0,04%	0,01%	0,06%	0,01%	0,10%
Receitas e Despesas	-0,04%	-1,67%	-0,13%	-2,21%	-0,19%	-2,01%
CDI	0,77%	4,42%	0,77%	4,42%	0,77%	4,42%
Total	0,90%	2,44%	1,06%	1,73%	1,35%	0,98%

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

Rentabilidade	JGP Hedge	JGP Max	JGP Strategy	CDI
No mês	0,90%	1,06%	1,35%	0,76%
No ano	2,44%	1,73%	0,98%	4,40%
Últimos 12 meses	2,4%	1,7%	1,0%	4,4%
Últimos 24 meses	7,1%	8,5%	9,9%	7,3%
Últimos 36 meses	13,9%	16,0%	19,0%	13,7%
Últimos 60 meses	34,8%	40,5%	51,2%	33,0%
Acumulado desde o início ⁽¹⁾	2223,0%	337,5%	185,4%	-
Acumulado % CDI	181,8%	133,9%	141,5%	-
PL Médio 12 meses (R\$)	112.813.936	183.562.432	1.706.940.824	-
Início do fundo	01/07/99	01/08/07	31/08/11	-

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.

Atribuição de Performance Fundo Previdenciário

Contribuição por Setores	JGP SulAmérica Prev	
	No mês	No ano
Juros Direcional	0,97%	-2,48%
Inflação	-0,10%	-1,16%
Arbitragem Renda Fixa	0,00%	0,00%
Moedas	-0,02%	-0,17%
Cupom Cambial	0,00%	0,00%
Bolsa Direcional	-0,04%	-3,00%
Bolsa Arbitragem	0,00%	0,10%
Bolsa Event Driven	0,00%	0,00%
External Debt	0,00%	0,00%
Títulos Privados	0,00%	0,00%
Commodities	0,00%	0,00%
Receitas e Despesas	-0,13%	-1,86%
CDI	0,77%	4,42%
Total	1,45%	-4,14%

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

Rentabilidade	JGP SulAmérica Prev	CDI
No mês	1,45%	0,76%
No ano	-4,14%	4,40%
Últimos 12 meses	-4,1%	4,4%
Últimos 24 meses	5,1%	7,3%
Últimos 36 meses	17,4%	13,7%
Acumulado desde o início ⁽¹⁾	42,6%	33,4%
Acumulado % CDI	127,8%	-
PL Médio 12 meses (R\$)	2.058.643.749	-
<i>Início do fundo</i>	23/12/16	-

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 ICATU PREVIDENCIÁRIO FIC FIM	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 ICATU PREVIDENCIÁRIO FIC FIM	R\$ 10.000,00	R\$ 1.000,00	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 Multimercado Livre	431303
JGP ICATU PREVIDENCIÁRIO FIC FIM	Previdência Multimercado Livre	382795

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 andar
 Humaitá, Rio de Janeiro - RJ
 CEP: 22261-005
 Brasil
www.jgp.com.br

Signatory of:



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.

