

**JGP** Asset  
Management

**Relatório de Gestão**

**Janeiro 2020**

**Fundos de Crédito**

## Sumário

---

Desempenho	3
<b>Comentário do Gestor</b>	<b>4</b>
Dados Operacionais	10
Atribuição de Performance Fundos Crédito Privado	13
Informações sobre os Fundos	14

## Desempenho

Janeiro foi marcado pelo desempenho positivo nos mercados de crédito. No mercado local, o **JGP Idex-CDI** registrou retorno de +0,70%, o maior excesso de retorno mensal frente ao CDI (+0,32%) em 30 meses de série histórica, beneficiado pelo reduzido volume de ofertas primárias de renda fixa e pela moderação dos fluxos de resgates nos fundos dedicados a crédito. No mercado de crédito *offshore*, o Cembi Latam também registrou performance positiva (+2,0% no mês), porém com desempenho suportado pela redução das *treasuries* de médio e longo prazos (USTs 5yrs -38bps m/m e USTs 10yrs -41bps m/m), compensando a abertura de 13bps nos *spreads* de crédito.

Em nosso *book* de crédito local, as principais contribuições positivas de retorno durante janeiro foram representadas pelas debêntures emitidas por Klabin – KLBNA2, Usiminas – USIM27 e Smartfit – SMFT24. Entre as piores performances registradas no mês, destacaram-se as debêntures de Santo Antonio Energia – SAES12, Sonae Sierra – SSB23 e Suzano – SUZB18.

Em nosso *book* de crédito *offshore*, as principais contribuições positivas durante janeiro foram representadas pelos *bonds* emitidos por Pemex, MV24 FPSO e Cemig. Entre os principais detratores de performance no mês, estiveram os *bonds* de Azul (posição vendida) e Gol. As contribuições de performance do portfólio de crédito *offshore* em janeiro no JGP Corporate Plus, JGP Select e JGP Select Premium foram de +0,13%, +0,50% e +1,06%, respectivamente.

## Fundos de Crédito JGP – Composição dos Retornos (acumulados – últimos 12 meses)

### Retorno

	Carry Local	MTM Local	Carry Offshore	MTM Offshore
JGP Corporate	6,0%	-0,2%		
JGP Corporate Plus	6,2%	-0,2%	0,3%	0,5%
JGP Select	5,3%	0,1%	1,3%	2,0%
JGP Select Premium	4,0%	-0,2%	2,5%	3,9%

### Percentual

	Carry Local	MTM Local	Carry Offshore	MTM Offshore
JGP Corporate	103,2%	-3,2%		
JGP Corporate Plus	91,5%	-3,6%	4,8%	7,3%
JGP Select	61,2%	1,1%	14,9%	22,9%
JGP Select Premium	38,9%	-1,5%	24,6%	38,1%

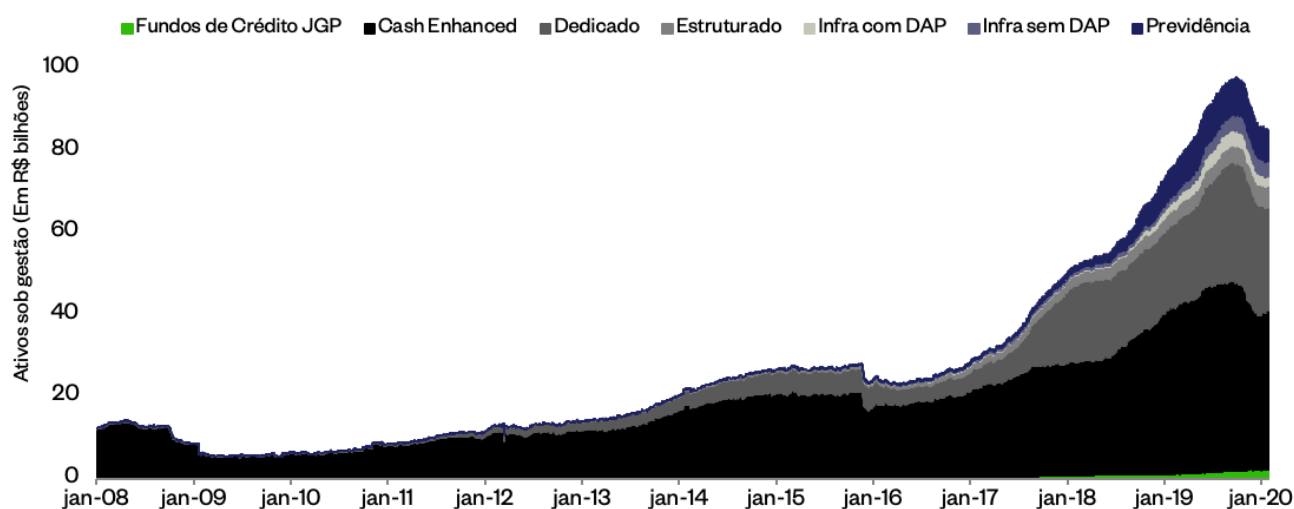
Fonte: JGP. Retornos acumulados em 12 meses: JGP Corporate: 6,0% (103,1% do CDI); JGP Corporate Plus: 6,4% (110,3% do CDI); JGP Select: 7,9% (137,2% do CDI); JGP Select Premium: 9,4% (162,0% do CDI).

## Comentário do Gestor

# Introduzindo o mercado de crédito *high yield* no Brasil: uma abordagem comparativa

Os fundos dedicados a títulos de crédito no Brasil ganharam representatividade na indústria de investimentos apenas recentemente. A amostra de fundos dedicados à classe de ativos que acompanhamos na JGP cresceu, em termos de patrimônio consolidado, de cerca de R\$15 bilhões em dez/14 para cerca de R\$95 bilhões em dez/19, suportados pelo movimento de substituição dos financiamentos corporativos subsidiados / direcionados por captações de recursos em mercados de capitais. Considerando o tamanho atual da indústria de fundos de investimento no país (cerca de R\$5 trilhões), os fundos dedicados a crédito contam com significativo espaço para seguir crescendo, tanto em termos de patrimônio consolidado, quanto em termos de representatividade no mercado doméstico de fundos de investimento.

## Evolução do patrimônio de fundos dedicados a crédito privado no Brasil (amostra JGP)

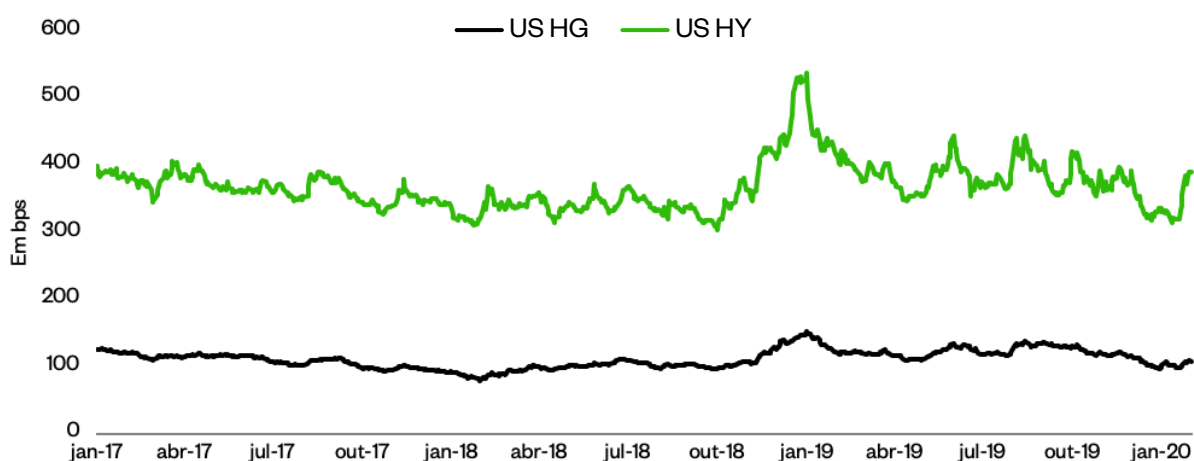


Fonte: JGP. Dados em R\$ bilhões. A amostra JGP considera 148 fundos condominiais dedicados a crédito privado em seus diferentes segmentos.

Como parte do processo de crescimento do mercado local de crédito, os fundos começam a ingressar em um período de maior especialização e melhor definição de suas identidades e estratégias. Nessa direção, um primeiro nicho entre os fundos de crédito que acelerou seu desenvolvimento durante 2019 foi o de fundos de debêntures incentivadas de infraestrutura, que também precisaram restringir seus ativos investíveis por exigência regulatória para utilização do benefício tributário concedido para os investidores de varejo nessa modalidade de debêntures / fundos. Estimulado pelo ambiente de juros soberanos reduzidos, há um segundo nicho de fundos de crédito que começa a atrair atenção da comunidade de investimentos e ensaia o início de sua expansão, o de fundos *high yield*.

Um primeiro obstáculo para compreensão do que seria (ou poderia ser) o universo de títulos de crédito *high yield* no Brasil é a definição. Nos mercados de crédito internacionais, o título (*bond*) com *rating* inferior a BBB-, em escala global, é considerado fora do grupo *high grade* (títulos com elevadas notas de crédito), e por consequência inserido no grupo *high yield* (títulos com notas de crédito mais baixas e *spreads* mais altos). O tamanho de mercado de *bonds high yield* nos EUA hoje é de cerca de US\$1,1 trilhão (cerca de 20% do tamanho do mercado de títulos *high grade*, ambos medidos pelo valor de mercado de seus índices de referência), englobando cerca de 700 empresas emissoras. A partir do histórico de dados desses dois mercados nos EUA, conseguimos derivar tendências adicionais em termos de riscos e *valuation* de ambos os segmentos, como a taxa anual de *default* no mercado de HY, o crescente diferencial de *duration* entre os *bonds HG* (atualmente em 9,3 anos, indicando maior sensibilidade aos juros soberanos americanos) e HY (3,1 anos) e o *pick-up* médio nos últimos 3 anos entre os *spreads* de cerca de 3,4x entre os *bonds HY* (atualmente em 385bps) e HG (atualmente em 106bps).

### Spreads de crédito de *bonds high grade* e *high yield* nos EUA



Fonte: Bloomberg e JGP. Considera os índices de referência divulgados pelo Bofa ML.

Voltando ao desafio de entender o mercado *high yield* no Brasil, o problema é que a definição internacional de *ratings* mais baixos (o que gera os *spreads* mais altos) não se aplica no mercado doméstico. No Brasil, utiliza-se mais amplamente a escala local de *ratings*, cuja conversão direta para a escala global de *ratings* não é imediatamente possível<sup>1</sup>. Escrito de outra forma, um ativo com *rating* BB em escala local no Brasil não guarda nenhuma relação com um ativo com *rating* BB em escala global. Os títulos emitidos pelo governo federal brasileiro, por exemplo, possuem *ratings* BB- em escala global e AAA em escala local pelas agências S&P e Fitch.

Não sendo possível utilizar o critério de *ratings* globais para agrupar o segmento de créditos *high yield* no Brasil, uma alternativa seria utilizar critérios semelhantes aos aplicados para definir um *leveraged loan* nos mercados internacionais. O mercado *offshore* de *leveraged loans* é um pouco diferente do mercado de *bonds high yield* (apesar de já estarem próximos em tamanho total nos EUA), em particular porque os *leveraged loans* tendem a contar com menor negociabilidade em mercado secundário, uma consequência da maneira como são distribuídos ou sindicalizados para um pequeno grupo de investidores nos chamados *club deals*. Alternativamente, os *bonds high yield* em geral possuem emissões maiores e são distribuídos para uma base mais ampla de investidores, o que amplia a liquidez dos títulos no mercado secundário. Uma outra diferença importante entre *bonds HY* e os

<sup>1</sup>Algumas agências de *rating* divulgam tabelas de equivalência entre os *ratings* locais e internacionais, porém alertam que se tratam de equivalências estimadas por aproximação histórica de emissores com *ratings* nos dois universos, não configurando uma relação direta entre as notas.

*leveraged loans* é relacionada a suas estruturas de juros: enquanto os *bonds HY* são tradicionalmente pré-fixados, os *loans* são pós-fixados, com juros definidos a partir da aplicação de *spreads* sobre a Libor.

Retomando a definição de leveraged loan pela S&P no mercado internacional, os critérios para que um crédito componha esse universo são:

- Possuir *rating* BB+ ou inferior (em escala global); ou
- Não possuir *rating*, mas (i) contar com algum tipo de garantia, seja de primeiro ou segundo grau; e (ii) oferecer *spreads* superiores a Libor+125bps;

Transportando as definições dos mercados internacionais de dívida para o mercado de crédito brasileiro, os ativos que hoje começam a ser considerados como oportunidades *high yield* possuem, na nossa visão, mais similaridades com o nicho de leveraged loans do que com o nicho de *bonds high yield* americanos. Em particular, porque grande parte desses ativos não contam com *rating* no mercado doméstico, e são quase sempre distribuídos para uma base pequena de investidores, o que provoca negociabilidade reduzida no mercado secundário (e suas derivadas: como uma maior dificuldade de marcação a mercado se comparada ao universo de debêntures *high grade* mais líquidas). Outra possibilidade para agrupar o segmento *high yield* de crédito local seria simplesmente considerar os ativos com elevados *spreads*, como é feito pela S&P no mercado de *leveraged loans*, uma vez que raramente encontra-se um grupo de ativos com *ratings* elevados, boa negociabilidade / base ampla de investidores e *spreads* elevados (como acima de 250bps sobre o CDI, por exemplo) no mercado doméstico de debêntures *high grade*.

Por fim, vale destacar que a maior parte das emissões consideradas no incipiente nicho de *high yield* no Brasil conta com garantias, assim como se observa no mercado de *leverage loans* americanos, e diferentemente do que ocorre nas emissões de debêntures *high grade* mais líquidas no mercado local (mesmo os *bonds high yield* nos EUA contam com uma maior participação de títulos sem garantias, ou *unsecured*, quando comparadas as emissões de *leveraged loans*).

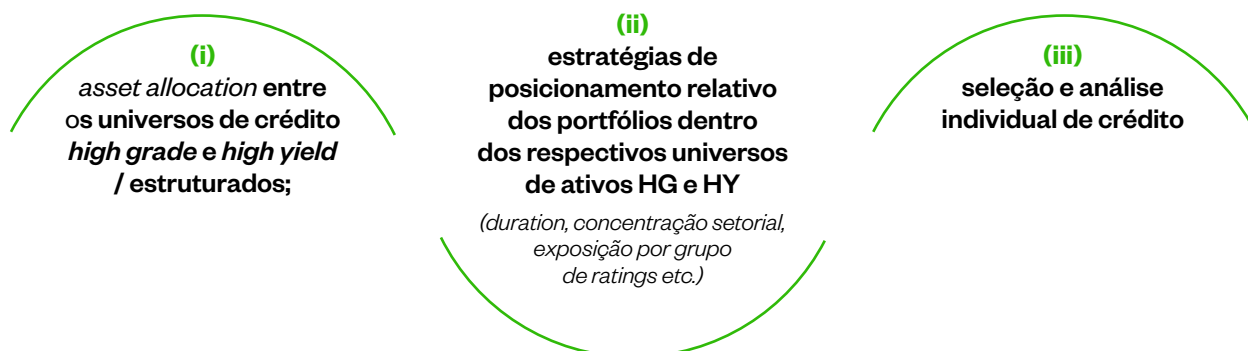
## Exemplos de debêntures emitidas no Brasil que poderiam compor o universo *high yield* de crédito local

Emissor	Debênture	Data Emissão	Data Vencimento	Volume Emitido (R\$mi)	Indexador	Spread (bps)	Tipo	Rating	Investidores Iniciais	Volume Negociado em 2019 (R\$ mi)
Portonave Participações	PPNV11	out/17	ago/24	570	CDI	390	S/A Capital Fechado	Sem Rating	5	23
Portonave S/A	PTPN13	out/17	set/24	430	CDI	390	S/A Capital Fechado	Sem Rating	5	17
Grua Investimentos	AEGE14	set/19	set/25	250	CDI	250	S/A Capital Fechado	Sem Rating	11	51
Iguá Sanemanto	IGSN14	mai/19	mai/26	120	CDI	350	S/A Capital Fechado	BBB-(Bra) / Fitch	4	16
Ceb Distribuição	CEBD13	set/18	set/23	250	CDI	400	S/A Capital Fechado	Sem Rating	13	75
Saga Administração	SAGA11	mai/19	mai/22	74	CDI	290	S/A Capital Fechado	Sem Rating	6	40
	SAGA21	mai/19	mai/24	26	CDI	475	S/A Capital Fechado	Sem Rating	5	0
Comfrio Soluções Logísticas	COMF13	jun/19	jun/23	35	CDI	350	S/A Capital Fechado	Sem Rating	5	0
	COMF23	jun/19	dez/24	35	CDI	550	S/A Capital Fechado	Sem Rating	4	0
LM Transportes	LMT112	dez/18	dez/22	300	CDI	295	S/A Capital Fechado	brA / S&P	26	32

## O mercado local de crédito (ainda) é flexível

Ainda em seu estágio inicial de desenvolvimento, é natural que os fundos de crédito possuam uma razoável flexibilidade em seus mandatos, no sentido em que fundos focados em títulos HG mais líquidos possam explorar oportunidades no grupo de créditos HY e fundos dedicados a títulos HY também possam contar com alocações em ativos com características HG. No primeiro caso (fundos HG explorando oportunidades HY), o principal dilema para o gestor e risco para o investidor é o de negociabilidade do ativo, uma vez que os fundos HG possuem carência para resgates em geral não superior a 90 dias, o que torna a administração da liquidez do portfólio um fator chave para consistente geração de retornos ao longo dos anos. O segundo caso (fundos HY compondo carteira com ativos HG), é de certa forma uma necessidade até que o número de emissões com características HY aumente e os fundos possam ir gradualmente movendo suas carteiras na direção de uma alocação mais concentrada nesse segmento. O próprio crescimento dos fundos dedicados ao mercado *high yield*, com suas necessárias carências mais longas para resgates, é ao mesmo tempo condição para o aumento do número de ativos *high yield* moverem-se dos balanços bancários rumo ao mercado de capitais e um desafio para um mercado de fundos, culturalmente ainda muito agarrado a estruturas de resgates de curta liquidez.

**Para os investidores em fundos deste segmento, a principal mensagem é que os fundos de crédito no Brasil podem ser entendidos, em sua grande parte, como combinações entre:**



O item (i) se refere à flexibilidade que os fundos possuem (em maior ou menor grau) para transitar entre os dois universos de crédito: fundos HG com elevadas posições em HY demandam cuidado em relação ao risco de liquidez e composição de passivo, enquanto fundos HY com elevadas alocações em HG podem indicar alguma inadequação de tamanho / capacity.

O item (ii) faz referência ao posicionamento relativo que os gestores escolhem para seus portfólios frente aos mercados HG e HY, e tende a ganhar importância crescente na geração de retornos com o surgimento dos índices de crédito (onde a efetiva geração de alpha poderá ser mais bem mensurada e compreendida). Como escrito em nossa [carta de nov/19](#), para nossas carteiras HG no mercado local seguimos posicionados com mais *duration* e *spread* médio do que o Idex-CDI, escolha aderente à nossa visão de *spreads* atrativos no mercado local e de fase inicial de expansão de ciclo de crédito no mercado de capitais doméstico. Alternativamente, seguimos com posicionamento mais defensivo no mercado *offshore* (tanto em termos que *duration* quanto em *rating* médio da carteira) a partir da visão de *valuation* de *spreads* / fase de ciclo para os *bonds* de mercados emergentes.

O item (iii) mencionado acima, referente à precisão da análise e seleção de crédito, possui uma natureza especial merecedora de um parágrafo à parte. No universo *high grade*, eventos de crédito são raros e o mais comum são deteriorações de perfil de crédito que provoquem o rebaixamento de *rating* da companhia, empurrando o emissor para fora do universo *high grade* na direção do universo de créditos *high yield* (uma empresa que tem seu *rating* global rebaixado de BBB-, o limite da escala HG, é chamada de “falling angel”). Durante o ano de 2019, apesar de condições macroeconômicas favoráveis, identificamos dois emissores no mercado local que sofreram ações negativas de *rating* e podem estar caminhando para saírem do universo *high grade* para o mercado *high yield*: a varejista Restoque e a rede de farmácias Pague Menos.

### Falling Angels potenciais no mercado de crédito local

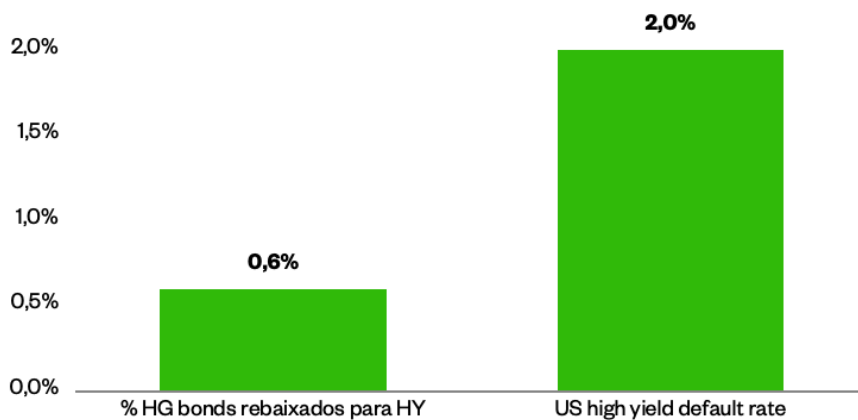
Empresa	Restoque	Pague Menos
Agência	Fitch	Fitch
Rating Anterior	A- (Bra) / Persp. Estável	A (Bra) / Persp. Estável
Rating Posterior	A- (Bra) / Persp. Negativa	A- (Bra) / Persp. Negativa
Data da Ação	ago/19	jul/19
Comentários	<p>“A Perspectiva Negativa reflete os desafios da Restoque para retomar sua escala de negócios e recuperar a rentabilidade histórica, a fim de melhorar seus indicadores financeiros e preservar a saudável flexibilidade financeira, que reduz os riscos de refinanciamento de sua dívida. A companhia precisa ser bem-sucedida em sua estratégia de integrar e consolidar os canais físico e on-line e ampliar as vendas no canal de atacado físico, revertendo o cenário de queda apresentado no primeiro semestre de 2019. A Fitch entende que a expansão do canal on-line ao longo de 2019 não será suficiente para atenuar a perda de escala e a desalavancagem operacional registradas nos últimos trimestres. Estes fatores deverão gerar um pico de alavancagem financeira líquida de 4,4 vezes ao final de 2019, o que desafia a companhia a manter sua provada capacidade de refinanciamento de dívida de curto prazo, um dos principais pilares de sustentação do rating.”</p>	<p>“O rebaixamento reflete a contínua deterioração da geração de caixa operacional e da alavancagem financeira ajustada da Pague Menos, oriunda do acirramento do ambiente competitivo, que resultou em perda de rentabilidade, enfraquecimento da receita no conceito 'mesmas lojas' (SSS) e baixa evolução do tíquete médio. A ação de rating incorpora, também, a expectativa de continuidade de um fluxo de caixa livre (FCF) negativo, apesar de uma esperada menor expansão no número de lojas, e o ainda fraco perfil de liquidez.”</p>

Fonte: SND, CVM e JGP (Elaboração)

Outra situação que marcou o ano de 2019 foi o anúncio da recuperação judicial da Rodovias do Tietê e a suspensão dos pagamentos de juros e principal de suas debêntures. Alternativamente aos exemplos de Restoque e Pague Menos citados acima, que ainda possuem *ratings* elevados, a Rodovias do Tietê já contava com *ratings* atribuídos pela Moody's inferiores a BBB- (em escala local) desde nov/2016 e *ratings* Ca.Bra quando efetivamente anunciou o inadimplemento, já pertencendo ao que seria o mercado de crédito *high yield*. Pelos critérios internacionais de segregação entre os mercados HG e HY, a Rodovias do Tietê teria engordado a taxa de *default* no mercado local de crédito *high yield*, enquanto Restoque e Pague Menos poderiam estar se aproximando de contribuir para as estatísticas de *falling angels* no mercado *high grade*.



## Taxas de *default* no mercado de US HY e *falling angels* no mercado de US HG em 2019



Fonte: Bofa ML Credit Research.

### Em resumo, nessa carta apresentamos:

- Uma noção introdutória de como se dividem os mercados internacionais de crédito e como alguns desses conceitos de segmentação poderiam ser aplicados no mercado doméstico para melhor compreensão das estratégias dos fundos de crédito;
- Uma mensagem importante aos investidores relacionada à flexibilidade que os fundos locais de crédito, em geral, apresentam, com suas implicações relacionadas a *valuations* relativos de cada segmento de crédito e riscos de liquidez / composição de passivo dos fundos;
- Inferências a casos potenciais de *falling angels* no mercado de crédito *high grade* local.
- Seguiremos, ao longo das próximas cartas, apresentando mais análises conceituais e concretas relacionadas ao inevitável aprofundamento dos mercados de crédito e capitais no Brasil. Nossa intenção é seguir educando a comunidade investidora em relação a essa classe de ativos, contribuindo para disseminação de informação relevante para tomada de decisões de investimentos de forma cada vez mais eficiente.

## Fundos de Crédito JGP – Dados Operacionais

	Ago/19	Set/19	Out/19	Nov/19	Dez/19	Jan/20
<b>Mercado de Crédito Local</b>						
Novas alocações via mercado primário	2	3	5	0	0	<b>0</b>
# de Novas Emissões Analisadas (mercado primário)	4	2	9	2	0	<b>1</b>
# Negócios no mercado secundário (fundos JGP)*	105	94	119	70	30	<b>46</b>
Volume negociado no mercado secundário (fundos JGP) – R\$ milhões	275	278	301	222	134	<b>330</b>
Market Share Fundos JGP (% do volume total negociado)	3,0%	3,5%	3,8%	3,5%	1,2%	<b>5,3%</b>
Volume total emitido no mercado primário (R\$bi)	3,8	13,4	9,5	13,2	9,1	<b>0,9</b>
JGP Idex DI — Retorno Total	0,48%	0,44%	-0,18%	-0,17%	0,60%	<b>0,70%</b>
JGP Idex DI — Retorno Total (em % CDI)	95,8%	98,2%	-37,2%	-44,6%	160,0%	<b>184,6%</b>
<b>Mercado de Crédito Offshore</b>						
Novas alocações via mercado primário	1	2	0	0	0	<b>3</b>
# Negócios no mercado secundário (fundos JGP)	28	21	24	28	20	<b>21</b>
Volume negociado no mercado secundário (fundos JGP) — \$ mn	41,17	48,00	35,87	49,20	26,33	<b>56,96</b>
<b>Consolidado</b>						
# de Comitês de Crédito	5	4	9	0	0	<b>11</b>
Horas de Comitês de Crédito	30	2,7	6,8	0,0	0,0	<b>8,2</b>
<b>JGP Corporate</b>						
Patrimônio da Estratégia (R\$ mi)	992	983	934	1004	1046	<b>1043</b>
Retorno Mensal	0,52%	0,49%	0,24%	-0,06%	0,55%	<b>0,51%</b>
Retorno Mensal (em % CDI)	103,10%	105,9%	49,6%	-16,8%	145,6%	<b>135,1%</b>
Retorno últimos 12 meses	7,30%	7,2%	6,8%	6,1%	6,1%	<b>6,0%</b>
Retorno Acumulado últimos 12 meses (em % CDI)	116,60%	115,4%	109,4%	100,7%	102,5%	<b>103,1%</b>
Volatilidade últimos 12 meses	0,17%	0,18%	0,21%	0,26%	0,26%	<b>0,26%</b>
Índice de Sharpe - Últimos 12 meses	6,0	5,5	2,7	0,2	0,6	<b>0,6</b>
% Caixa	14,6%	11,2%	7,2%	6,6%	11,0%	<b>4,4%</b>
% Offshore	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	<b>0,0%</b>
<b>Carteira Local</b>						
Spread de Carrego (em bps, sobre o CDI)	1,1%	1,1%	1,2%	1,3%	1,4%	<b>1,4%</b>
Duration (em anos)	3,7	4,2	4,2	3,8	3,7	<b>3,5</b>
# de emissores investidos	63	65	74	75	78	<b>80</b>
# de títulos investidos	114	121	130	131	135	<b>143</b>

## Fundos de Crédito JGP – Dados Operacionais

	Ago/19	Set/19	Out/19	Nov/19	Dez/19	Jan/20
<b>JGP Corporate Plus</b>						
Patrimônio da Estratégia (R\$ mi)	881	917	934	941	833	<b>830</b>
Retorno Mensal	0,53%	0,55%	0,38%	-0,07%	0,53%	<b>0,59%</b>
Retorno Mensal (em % CDI)	106,20%	119,1%	78,1%	-17,5%	141,9%	<b>155,8%</b>
Retorno últimos 12 meses	7,90%	7,8%	7,4%	6,8%	6,6%	<b>6,4%</b>
Retorno Acumulado últimos 12 meses (em % CDI)	125,50%	124,7%	119,5%	110,9%	110,4%	<b>110,3%</b>
Volatilidade últimos 12 meses	0,21%	0,21%	0,22%	0,26%	0,26%	<b>0,26%</b>
Índice de Sharpe - Últimos 12 meses	6,0	7,5	5,6	2,5	2,4	<b>2,4</b>
% Caixa	12,3%	7,7%	7,0%	14,8%	14,8%	<b>5,2%</b>
% Offshore	8,4%	9,7%	10,3%	9,3%	9,3%	<b>10,0%</b>

**Carteira Local**

Spread de Carrego (em bps, sobre o CDI)	1,4%	1,2%	1,3%	1,5%	1,5%	<b>1,5%</b>
Duration (em anos)	3,4	4,1	4,0	3,6	3,7	<b>3,5</b>
# de emissores investidos	71	75	84	83	80	<b>83</b>
# de títulos investidos	139	141	152	144	141	<b>147</b>

**JGP Select**

Patrimônio da Estratégia (R\$ mi)	368	378	409	425	458	<b>496</b>
Retorno Mensal	0,38%	0,66%	0,74%	-0,09%	0,68%	<b>0,79%</b>
Retorno Mensal (em % CDI)	76,10%	142,6%	154,5%	-24,4%	181,1%	<b>210,2%</b>
Retorno últimos 12 meses	9,00%	9,0%	8,8%	8,2%	8,2%	<b>7,9%</b>
Retorno Acumulado últimos 12 meses (em % CDI)	143,80%	143,9%	141,8%	135,2%	137,1%	<b>137,1%</b>
Volatilidade últimos 12 meses	0,62%	0,60%	0,55%	0,54%	0,52%	<b>0,52%</b>
Índice de Sharpe - Últimos 12 meses	4,5	4,6	4,8	4,0	4,3	<b>4,3</b>
% Caixa	15,3%	11,5%	13,0%	14,3%	17,0%	<b>9,3%</b>
% Offshore	33,4%	39,3%	38,8%	34,1%	34,6%	<b>40,0%</b>

**Carteira Local**

Spread de Carrego (em bps, sobre o CDI)	1,4%	1,2%	1,3%	1,5%	1,5%	<b>1,5%</b>
Duration (em anos)	2,6	4,1	3,9	3,7	3,6	<b>3,3</b>
# de emissores investidos	63	69	76	76	79	<b>81</b>
# de títulos investidos	108	121	130	129	135	<b>126</b>

## Fundos de Crédito JGP – Dados Operacionais

	Ago/19	Set/19	Out/19	Nov/19	Dez/19	Jan/20
<b>JGP Select Premium</b>						
Patrimônio da Estratégia (R\$ mi)	80	84	103	101	117	<b>122</b>
Retorno Mensal	0,01%	0,83%	1,06%	-0,23%	0,89%	<b>1,10%</b>
Retorno Mensal (em % CDI)	1,50%	178,7%	220,4%	-59,8%	236,3%	<b>293,3%</b>
Retorno últimos 12 meses	10,10%	10,3%	10,2%	9,7%	9,9%	<b>9,4%</b>
Retorno Acumulado últimos 12 meses (em % CDI)	161,50%	164,6%	163,5%	159,0%	165,8%	<b>162,0%</b>
Volatilidade últimos 12 meses	1,29%	1,29%	1,14%	1,07%	1,00%	<b>1,00%</b>
Índice de Sharpe - Últimos 12 meses	3,0	3,1	3,5	3,3	3,9	<b>3,9</b>
% Caixa	13,3%	15,7%	26,9%	22,1%	25,5%	<b>15,7%</b>
% Offshore	72,2%	79,3%	68,3%	63,6%	69,3%	<b>80,0%</b>
<b>Carteira Local</b>						
Spread de Carrego (em bps, sobre o CDI)	1,3%	1,3%	1,4%	1,5%	1,5%	<b>1,5%</b>
Duration (em anos)	1,9	4,2	4,0	3,7	3,7	<b>3,4</b>
# de emissores investidos	63	64	73	74	79	<b>82</b>
# de títulos investidos	94	97	110	113	121	<b>143</b>
<b>Carteira Offshore</b>						
Spread de Carrego (em bps, sobre o CDI)	2,4%	2,1%	2,3%	2,2%	2,2%	<b>2,3%</b>
Duration (em anos)	2,6	2,8	2,6	2,8	2,9	<b>3,1</b>
# de emissores investidos	22	21	24	23	26	<b>27</b>
# de bonds investidos	20	27	30	27	31	<b>35</b>

# Atribuição de Performance Fundos Crédito Privado

Instrumento	JGP Corporate				JGP Corporate Plus				JGP Select				JGP Select Premium			
	No mês		No ano		No mês		No ano		No mês		No ano		No mês		No ano	
	Carry	MTM	Carry	MTM	Carry	MTM	Carry	MTM	Carry	MTM	Carry	MTM	Carry	MTM	Carry	MTM
Ações	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%	0,00%	0,00%	0,00%
CDB	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%	0,00%	0,00%	0,00%
ODS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	0,01%	0,00%	0,01%	0,00%	0,01%	0,00%
Corporate Bonds	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,03%	0,10%	0,03%	0,10%	0,10%	0,38%	0,10%	0,38%	0,21%	0,76%	0,21%	0,76%
Debênture	0,38%	0,07%	0,38%	0,07%	0,37%	0,07%	0,37%	0,07%	0,31%	0,06%	0,31%	0,06%	0,27%	0,03%	0,27%	0,03%
DPGE	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%	0,00%	0,00%	0,00%
FIDC	0,05%	0,00%	0,05%	0,00%	0,03%	0,00%	0,03%	0,00%	0,03%	0,00%	0,03%	0,00%	0,02%	0,00%	0,02%	0,00%
Letra Financeira	0,06%	0,00%	0,06%	0,00%	0,07%	0,00%	0,07%	0,00%	0,04%	0,00%	0,04%	0,00%	0,03%	0,00%	0,03%	0,00%
Nota Promissória	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%	0,00%	0,00%	0,00%
Câmbio	-	-	-	-	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,04%	0,04%	0,04%	0,04%
Caixa <sup>(1)</sup>	-0,05%	-0,05%	-0,05%	-0,05%	-0,09%	-0,09%	-0,09%	-0,09%	-0,17%	-0,17%	-0,17%	-0,17%	-0,28%	-0,28%	-0,28%	-0,28%
<b>Total</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,79%</b>	<b>0,79%</b>	<b>0,79%</b>	<b>0,79%</b>	<b>1,10%</b>	<b>1,10%</b>	<b>1,10%</b>	<b>1,10%</b>

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

Rentabilidade	JGP Corporate	JGP Corporate Plus	JGP Select	JGP Select Premium	CDI
No mês	0,51%	0,59%	0,79%	1,10%	0,38%
No ano	0,51%	0,59%	0,79%	1,10%	0,38%
Últimos 12 meses	6,0%	6,4%	7,9%	9,4%	5,8%
Últimos 24 meses	13,8%	14,3%	15,3%	15,1%	12,5%
Últimos 36 meses	26,0%	27,2%	29,9%	-	23,1%
Acumulado desde o início <sup>(1)</sup>	71,8%	39,2%	71,7%	33,6%	-
Acumulado % CDI <sup>(1)</sup>	117,4%	118,9%	130,1%	142,5%	-
<b>PL do Fundo (R\$)</b>	<b>289.653.030</b>	<b>578.762.505</b>	<b>475.233.873</b>	<b>121.701.158</b>	<b>-</b>
PL Médio 12 meses (R\$)	317.284.440	576.349.092	350.594.230	82.162.222	-
<b>(1) Início do fundo</b>	<b>19/12/14</b>	<b>30/06/16</b>	<b>24/04/15</b>	<b>19/01/17</b>	<b>-</b>

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 CORPORATE FIC DE FI RF CP LP	0,75% a.a. / Não há	20% do que exceder 104% de CDI	Investidores em Geral
JGP CORPORATE PLUS FIC DE FIM CP	0,90% a.a. / Não há	20% do que exceder 104% de CDI	Investidores em Geral
JGP SELECT FIC FIM CP	1,00% a.a. / Não há	20% do que exceder 104% de CDI	Investidores em Geral
JGP SELECT PREMIUM FIM CP IE	1,30% a.a. / Não há	20% do que exceder 104% de CDI	Investidores Profissionais

Características	Aplicação Inicial	Movimentação Mínima	Saldo Mínimo
JGP CORPORATE FIC DE FI RF CP LP	R\$ 100.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 100.000,00
JGP CORPORATE PLUS FIC DE FIM CP	R\$ 100.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 100.000,00
JGP SELECT FIC FIM CP	R\$ 100.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 100.000,00
JGP SELECT PREMIUM FIM CP IE	R\$ 100.000,00	R\$ 50.000,00	R\$ 100.000,00

Características	Tipo Anbima	Código Anbima
JGP CORPORATE FIC DE FI RF CP LP	Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre	391573
JGP CORPORATE PLUS FIC DE FIM CP	Multimercado Estratégia Específica	425338
JGP SELECT FIC FIM CP	Multimercado Estratégia Específica	393185
JGP SELECT PREMIUM FIM CP IE	Multimercado Investimento no Exterior	444456

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.

A lâmina de informações essenciais encontra-se disponível no site do administrador.