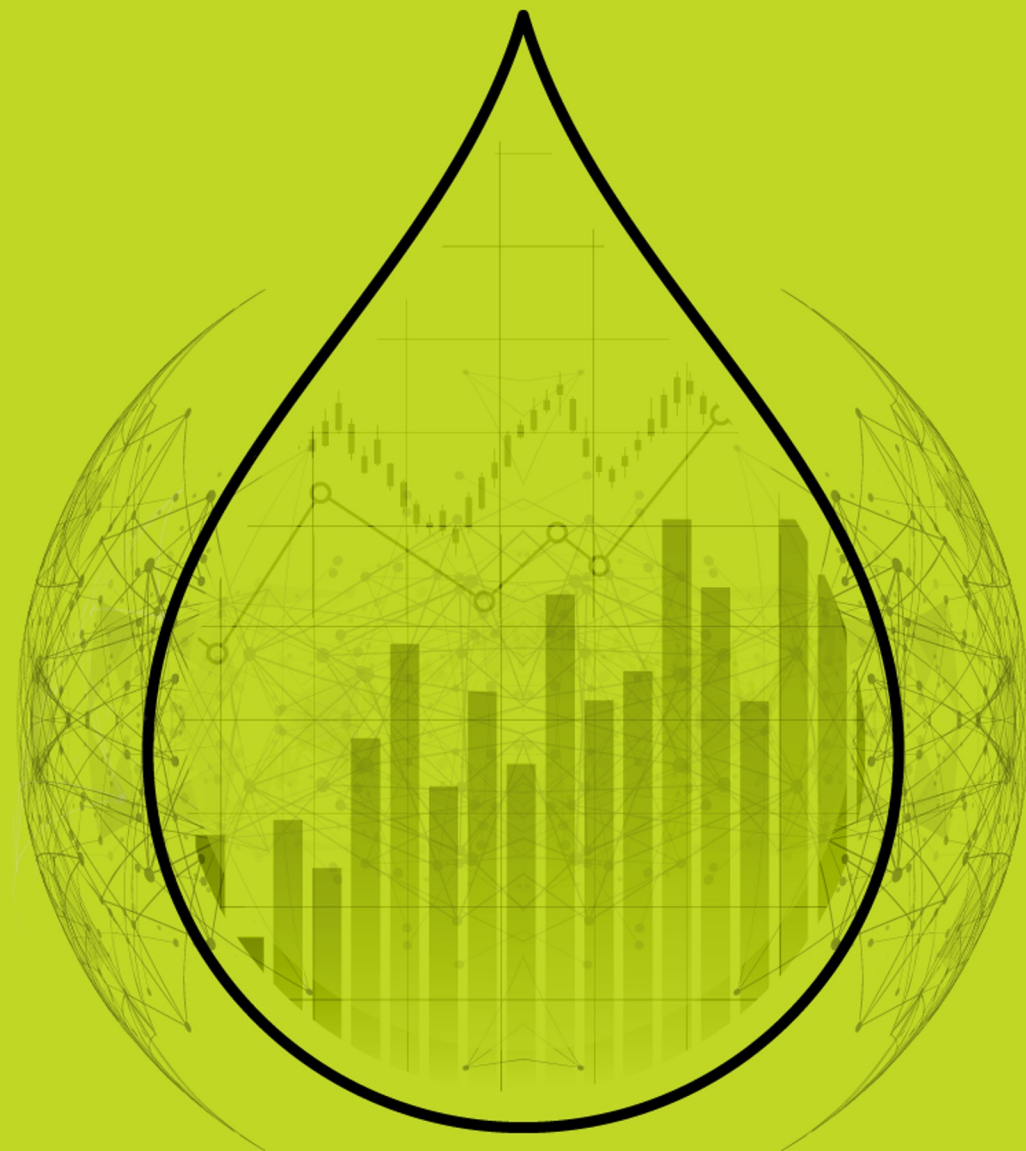


carteira global
comm**odities**

por Gilberto Cardoso
Rafael Niederauer
Mauricio Rodrigues

Revisão – 1 julho 2022

OHM**RESEARCH**



Carteira Global Commodities

JUNHO 2022

Para quem é a carteira? Para investidores de longo prazo, que buscam exposição a ações de commodities e diversificação, por meio de ativos negociados em bolsa de valores. O portfólio é composto atualmente por ações e BDRs de commodities listados na B3.

Rebalanceamento: a Carteira Global Commodities é reavaliada mensalmente no último dia útil do mês. O índice de referência (benchmark) é o Ibovespa.

Performance em junho 2022: A Carteira teve uma performance negativa de 16.56% no mês com efeito do câmbio e negativa de 19.87% sem o efeito cambial.

Performance do benchmark: O índice Ibovespa, no mesmo período, teve variação também negativa de 11.50%, além do Real ter se depreciado 10.64% em relação ao dólar.

Razões para o desempenho: O mês de junho foi particularmente difícil para ações de forma geral e, mais especificamente, para as commodities dada a elevação dos juros em escala global. Além disso, fizeram preço a expectativa de revisão para baixo no crescimento da maioria das economias do mundo, uma provável estagflação e, talvez, uma recessão global no começo de 2023. Dado esse cenário, aliado às tensões geopolíticas e a atividade econômica chinesa mais fraca que o esperado, os ativos globais sofreram uma correção, incluindo ações de commodities.

Para julho, realizamos **uma troca** no portfólio, substituindo **ArcelorMittal (ARMT34.SA)** por **Gerdau (GGBR4.SA)**, em pesos iguais e mantendo exposição em siderurgia com 5% do portfólio.



Analistas responsáveis:

Gilberto Cardoso, MSc, MBA
CEO da Tarraco Commodities Solutions em Singapura e contribuidor da Ohmresearch, com mais de 20 anos de experiência no mercado. Analista CNPI EM 735.

Rafael Niederauer, PSM, CSM, PMI-ACP, SAFe(AS), MBA
Consultor com mais de 20 anos de experiência em TI e métodos ágeis. Especialista em gestão de portfólios usando Python.

Maurício Rodrigues, PhD, CSPO
Consultor com mais de 20 anos de experiência em estratégia e inovação. Especialista em modelos de negócios e valuation de intangíveis/ESG.



/Ohmresearch

POWERED BY
OHMRESEARCH

Performance da Carteira em junho 2022 e desde a criação



EMPRESA / INDEX	TICKER	PAÍS	PRINCIPAL COMMODITY	PESO (%)	R\$ COTAÇÃO FECHAMENTO (15/03/22)	R\$ COTAÇÃO FECHAMENTO (31/05/22)	R\$ COTAÇÃO FECHAMENTO (30/06/22)	VARIACÃO (%) DESDE A CRIAÇÃO	VARIACÃO (%) NO MÊS	CONTRIBUIÇÃO PARA CARTEIRA DESDE A CRIAÇÃO	CONTRIBUIÇÃO PARA CARTEIRA NO MÊS	VARIACÃO (%) SEM EFEITO DO CÂMBIO NO MÊS	CONTRIBUIÇÃO PARA CARTEIRA	VARIACÃO (%) SEM EFEITO DO CÂMBIO DESDE A CRIAÇÃO	CONTRIBUIÇÃO PARA CARTEIRA
PETRO RIO S.A.	PRIOS.SA	BRASIL	PETRÓLEO	30%	23.71	29.99	21.97	-7.34%	-26.74%	-2.20%	-8.02%	-26.74%	-8.02%	-7.34%	-2.20%
VALE S.A.	VALE3.SA	BRASIL	MINÉRIO DE FERRO NÍQUEL	20%	88.97	86.21	76.62	-13.88%	-11.12%	-2.78%	-2.22%	-11.12%	-2.22%	-13.88%	-2.78%
ARCELORMITTAL S.A.	ARMT34.SA	LUXEMBURGO	AÇO	5%	77.63	76.97	58.88	-24.15%	-23.50%	-1.21%	-1.18%	-30.9%	-1.54%	-25.3%	-1.26%
RIO TINTO LTD	RIOT34.SA	REINO UNIDO	MINÉRIO DE FERRO ALUMÍNIO	20%	354.4	354.89	319.44	-9.86%	-9.99%	-1.97%	-2.00%	-18.64%	-3.73%	-11.17%	-2.23%
SUZANO S.A	SUZB3.SA	BRASIL	PAPEL & CELULOSE	10%	57.89	53.50	49.69	-14.16%	-7.12%	-1.42%	-0.71%	-7.12%	-0.71%	-15.41%	-1.54%
AURA MINERALS INC.	AURA33.SA	CANADÁ	OURO	5%	50.29	39.20	33.16	-34.06%	-15.41%	-1.70%	-0.77%	-23.54%	-1.18%	-35.02%	-1.75%
MOSAIC CO.	MOSC34.SA	EUA	POTÁSSIO/ FERTILIZANTES	5%	150.93	149.00	123.24	-18.35%	-17.29%	-0.92%	-0.86%	-25.24%	-1.26%	-19.53%	-0.98%
SIBANYE STILLWATER LTD	S1BS34.SA	ÁFRICA DO SUL	PLATINA PALÁDIO	5%	42.93	30.85	25.97	-39.51%	-15.82%	-1.98%	-0.79%	-23.91%	-1.20%	-40.38%	-2.02%

ITEM	TICKER	PAÍS	ATIVO	PESO	DESEMPENHO DA CARTEIRA DESDE A CRIAÇÃO	DESEMPENHO DA CARTEIRA DESDE A CRIAÇÃO SEM EFEITO DO CÂMBIO	DESEMPENHO DA CARTEIRA NO MÊS	DESEMPENHO DA CARTEIRA NO MÊS SEM EFEITO DO CÂMBIO
CARTEIRA GLOBAL COMMODITIES	N/A	GLOBAL	COMMODITIES DIVERSIFICADA	100%	-14.17%	-14.76%	-16.56%	-19.87%

ITEM	TICKER	PAÍS	ATIVO	PESO	COTAÇÃO ABERTURA - (15/03/22)	R\$ COTAÇÃO FECHAMENTO - 31 MAIO	R\$ COTAÇÃO FECHAMENTO - 30 JUNHO	VARIACÃO (%) DESDE A CRIAÇÃO	VARIACÃO (%) NO MÊS
IBOVESPA	^BVSP	BRASIL	INDEX	100%	108959	111351	98542	-9.56%	-11.50%

VARIACÃO DO DÓLAR	COTAÇÃO FECHAMENTO 31 MAIO	COTAÇÃO FECHAMENTO 30 JUNHO	VARIACÃO NO MÊS (%)	COTAÇÃO ABERTURA 15 MARÇO	VARIACÃO (%) DESDE A CRIAÇÃO
	4.732	5.235	10.64%	5.159	1.47%

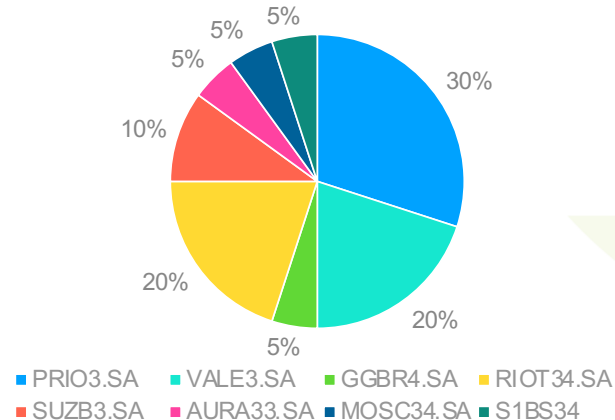


Carteira Sugerida para julho

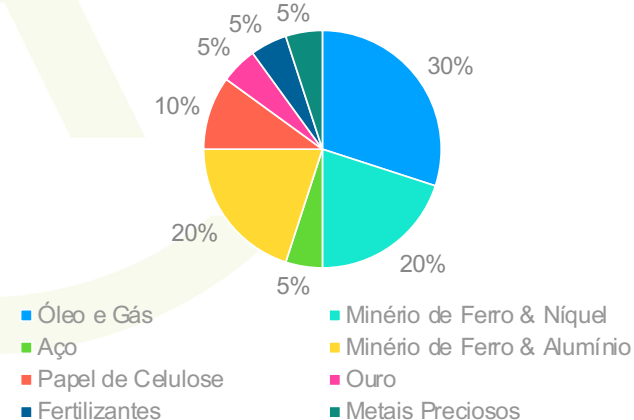
Junho 2022 | Para julho, realizamos **uma troca** no portfólio, substituindo **ArcelorMittal (ARMT34.SA)** por **Gerdau (GGBR4.SA)** devido às seguintes razões:

- **Estamos mais pessimistas com ações de empresas industriais da Europa** dado o cenário de incerteza em relação à segurança energética, o que pode levar a cortes de fornecimento de energia para a indústria. **A siderurgia é muito intensiva em energia** o que traria uma redução de produção considerável, menores receitas e cenário nebuloso de retomada.
- **Produção de aço na Europa vem caindo** consistentemente desde fevereiro devido a demanda mais fraca do setor industrial e estoques altos.
- **Acreditamos que o PIB do Brasil vai ser melhor do que o esperado**, liderado pelo setor industrial, construção civil e investimento em infraestrutura. Dado esse cenário, vemos a Gerdau como a empresa mais bem posicionada no setor.

Distribuição da Carteira por Ativo % de Participação



Distribuição da Carteira por Ativo % de Participação



Resumo dos ativos



PETRO RIO (PRIO3): apresentou forte queda em junho (-26,7%), mais pronunciada do que a do petróleo (Crude Oil Ago 22, - 8,5%) e do IBOVESPA (-11,5%), acumulando baixa de 7,3% desde o início da carteira, revertendo a tendência de alta apresentada até o mês anterior. Essa reversão reflete a tendência de redução das cotações do petróleo no mês e, mais explicitamente, movimentações governamentais na tentativa de baixar os preços dos combustíveis e elevar a carga tributária do setor. Mantemos nossa perspectiva positiva para a ação, em linha com a manutenção dos preços elevados do petróleo ainda por um bom tempo, e em virtude da boa performance operacional e novos projetos da companhia.

VALE (VALE3): As ações apresentaram queda de 2.78% devido a alta volatilidade do minério de ferro e da fraca produção de aço na China. Atualmente as ações da Vale estão negociando com alta correlação com o índice de minério de ferro futuro de Dalian que no mesmo período caiu 10.1%. Acreditamos que a siderurgia chinesa deve se recuperar paulatinamente com maior retomada de investimentos e financiamentos no setor de construção civil no segundo semestre.

ARCELORMITTAL (ARMT34): A empresa teve uma performance bastante negativa no mês (-30-9%) sem efeito cambial devido ao cenário bearish de produção industrial na Zona do Euro com potencial de racionamento de energia que impacta diretamente na siderurgia. Os preços de aço continuam em queda e as bobinas laminadas a quente na Europa caíram 4.0% em junho de 2022. Além disso a a empresa teve um downgrade de Compra para Neutro pelo JPMorgan mencionando os mesmos riscos acima.

RIO TINTO (RIOT34): Em linha com a performance negativa com as ações da Vale e os mesmos drivers em relação ao minério de ferro, as ações da Rio Tinto tiveram queda de 18.64% sem efeito do cambio em junho. Além disso, as ações da companhia reflete uma produção mais fraca de alumínio devido ao alto custo de energia na Europa e Australia. Em linha com nosso Call de Vale, continuamos bullish em Rio Tinto.



Resumo dos ativos



SUZANO (SUZB3): As ações da Suzano tiveram uma correção em linha com o mercado global de commodities com queda de 7.12% no mês. As perspectivas continuam boas para os preços de celulose no mercado Chines e Europeu por conta da forte demanda e problemas no suprimento das cadeias de fornecimento. Os preços de celulose subindo 3.8% no mês. Além disso a companhia anunciou que vai aumentar a capacidade de papel tissue no Espírito Santo que eleva a capacidade em 40% com adicionais 60ktpy com capex de R\$600m. Continuamos bullish tanto na commodity quanto na companhia.

AURA MINERALS (AURA33): apresentou forte queda (-23,5%) no mês, mais pronunciada do que a do ouro (Gold Ago 22, - 2,1%) e do IBOVESPA (-11,5%), provavelmente advinda da desmontagem de posições para realização de lucros e/ou rebalanceamento de carteiras. Sustentamos nossa expectativa positiva, mesmo com a dissociação entre a variação das ações em relação às cotações do ouro (-35% v.s. -6%, desde o início da carteira). Esperamos, no médio prazo, o realinhamento do papel aos fundamentos da empresa, mesmo com o cenário atual de elevação nas taxas de juros globais, o que leva a uma pressão vendedora da commodity. AURA distribuiu dividendos de US\$ 0,14/ação, relativos ao primeiro semestre de 2022 e anunciou ajuste na sua política de dividendos, que passam a ser semestrais em junho e dezembro, com base em 20% do EBITDA ajustado estimado, menos despesas de capital, para o semestre.

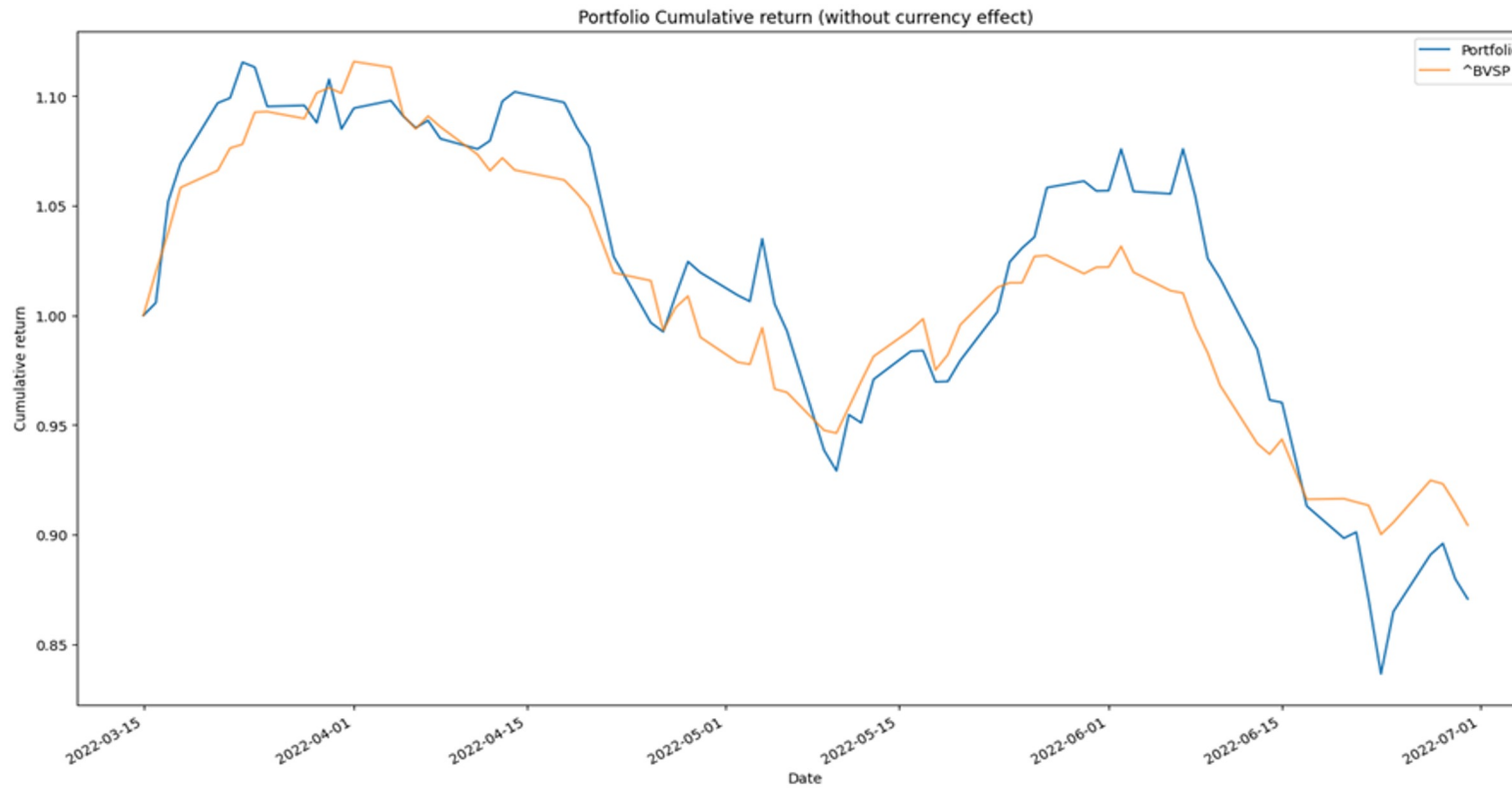
MOSAIC (MOSC34): As ações tiveram uma queda de 25.24% no mês de junho sem efeito cambial e maior que a queda dos preços de fertilizantes. A ureia negociada em Chicago teve queda de 1.3% pois a pressão de demanda maior que oferta continua devido a Guerra Rússia-Ucrânia e as sanções econômicas. Continuamos bullish tanto na commodity quanto na ação pois os problemas de oferta não se resolverão no curto prazo.

SIBANYE STILLWATER (S1BS34): manteve o desempenho negativo em junho (-23,9%), acumulando perdas de 40,4% desde o início da carteira (v.s. -11,5% e -9,6% do IBOVESPA, respectivamente, no mês e no acumulado), devido ao enfraquecimento das commodities de referência, a preocupações com a retomada na produção de suas minas e o impacto da elevação dos preços de energia. A empresa está posicionada para o futuro da energia limpa e nos parece ser o melhor veículo, em comparação aos pares, quando o retorno da demanda elevar os preços dos metais de referência. Iniciamos revisão mais atenta do setor de Platinum Group Metals (PGM) em função das quedas mais acentuadas, indicadores de redução da atividade econômica global e avaliando possíveis alterações em julho.



POWERED BY
OHMRESEARCH

Histórico de desempenho da carteira



Como os BDRs são ativos lastreados em ações no exterior, eles são afetados pela variação cambial. Se o dólar desvalorizar, o rendimento do BDR também cai junto com a moeda. Em contrapartida, se o dólar valorizar, seu rendimento aumenta. O benchmark da carteira é o índice Ibovespa. A sua apresentação em reais visa expurgar o efeito da variação do dólar (tanto positivo quanto negativo) dessa comparação.



POWERED BY
OHMRESEARCH

DISCLAIMER

AVISO LEGAL:

ANALISTA RESPONSÁVEL: GILBERTO JOSÉ XAVIER CARDOSO JUNIOR - CNPI EM 0735

Este Relatório de Análise foi elaborado e distribuído pelo Analista, signatário unicamente para uso do destinatário original, de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM nº 20 de 26 de fevereiro de 2021 e tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As decisões de investimentos e estratégias financeiras devem ser realizadas pelo próprio leitor, os Analistas, ou a OHMRESEARCH não se responsabilizam por elas. Os produtos apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de investidores. Antes de qualquer decisão de investimentos, os investidores deverão realizar o processo de suitability no agente de distribuição de sua confiança e confirmar se os produtos apresentados são indicados para o seu perfil de investidor.

A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma totalmente independente e que a OHMRESEARCH não tem qualquer gerência sobre este conteúdo. As opiniões aqui expressas estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado. O Analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM nº 20/21 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório. Os analistas cadastrados na OHMRESEARCH estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários e no Manual de Controles Internos para Elaboração e Publicação de Relatórios da OHMRESEARCH. De acordo com o art. 21 da Resolução CVM nº 20/21 caso o Analista esteja em situação que possa afetar a imparcialidade do relatório ou que configure ou possa configurar conflito de interesse, este fato deverá estar explicitado no campo “Conflitos de Interesse” deste relatório.

O conteúdo deste relatório é de propriedade única do Analista signatário e não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem prévia e expressa autorização deste Analista. Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, o Analista não responde pela veracidade das informações do conteúdo.

Para maiores informações, pode-se ler a Resolução CVM nº 20/21 e o Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários. Este relatório é destinado exclusivamente ao assinante da OHMRESEARCH que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98 e de outras aplicáveis.