



Victorem Capital Carteira Global Commodities

Revisão - Fevereiro 2023

Equity Research Analysis

Gilberto Cardoso, CNPI, M.Sc., MBA - CEO & Estrategista

Rafael Niederauer - Analista Quantitativo

Mauricio Rodrigues, PhD - Analista Fundamentalista & Intangíveis

1º fevereiro 2023



Sumário

Carteira Global Commodities - Revisão fevereiro 2023

1. Sumário executivo
2. Cenário atual da estratégia & Por que investir na carteira ?
3. Resumo dos mercados - Janeiro 2023
4. Resumo da carteira - Janeiro 2023
5. Rentabilidade
6. Principais pontos das teses da carteira mensal
7. Portfólio sugerido - Fevereiro 2023



1. Sumário Executivo



Sumário Executivo

Performance em Janeiro de +8,17% e acima do Ibovespa e BCOM

- **A carteira fechou o mês com uma valorização de +8,17%, acima do Ibovespa que apresentou uma alta de 3,37%, o que resultou em um alfa positivo de 4,80%.**
- Individualmente, os ativos da carteira que performaram, em valores absolutos, acima do Ibovespa foram: Albemarle com 27,21%, PRIO com 13,14%, Gerdau com 11,47%, Freeport com 11,47%, SLC Agrícola com 9,36%, Mosaic com 8,60% e Vale com 6,33%.
- Já os ativos que apresentaram os piores desempenhos, performando em valores absolutos, abaixo do Ibovespa foram: Exxon com 2.31%, Suzano com -3,90% e JBS com -8,69%
- A estratégia de janeiro foi focar em ações de produtores de commodities atreladas a uma recuperação econômica na China, desequilíbrio entre oferta e demanda devido a guerra Rússia-Ucrania e déficit energético na Europa. Além disso, mantivemos ações que pagariam dividendos em janeiro para aproveitar os ganhos.
- Para fevereiro, optamos por fazer trocas na carteira, dado o ambiente dos mercados extremamente voláteis. Entendemos que, no atual momento, os movimentos têm sido determinados apenas pelo fator macroeconômico, com os fundamentos das companhias exercendo pouca influência. Com foco na recuperação da China com petróleo & gás, minério de ferro, cobre e lítio, temos a seguinte recomendação com um Índice Sharpe estimado em 1.20: PRIO3.SA - 28%, EXXO34.SA - 22%, VALE3.SA - 17%, FCXO34.SA - 14% e A1LB34.SA - 19%.



2. Cenário atual da estratégia & Por que investir na carteira?



Cenário atual da estratégia

Países desenvolvidos com inflação ainda alto e emergentes em boa posição

- Países da OECD estão apresentando inflação ainda acima da meta e crescimento baixo e com perspectivas de contínuos aumentos da taxas de juro, O FED acabou de anunciar o aumento de 0.25% e esperado que o BCE continua aumentos de 0.50%.
- Enquanto nos países emergentes, inflação mais moderada e controlada dão espaço para a retomada do crescimento e com uma perspectiva de dólar mais fraco beneficia países emergentes e exportadores de commodities.
- Na China, o fim da política de COVI-19 Zero traz uma expectativa de crescimento robusto em 2023 e com ajustes microeconômicos, principalmente no setor de construção.
- Dado esse cenário, acreditamos que a demanda por commodities aumente em relação a 2022 e com apreciação de preços.
- Sendo assim, nosso objetivo com a Carteira Global Commodities é fornecer aos investidores alternativas para diversificar seu portfólio, pois acreditamos que as commodities podem ajudar a reduzir a volatilidade na construção de uma carteira de ativos diversificada.
- O clima, a geopolítica e a produção global podem afetar o desempenho das commodities, de modo que a sua correlação histórica com os ativos tradicionais é baixa. Além disso, as commodities podem atuar como uma proteção contra a inflação, pois, geralmente, seus preços seguem os índices inflacionários e podem fornecer uma defesa extra contra o impacto do aumento dos preços.



Por que investir Commodities?

Diversificação nesta classe de ativos diminuem a volatilidade do portfolio

- Investidores que procuram maneiras de diversificar seu portfólio fora das classes de ativos mais tradicionais associadas a ações e títulos irão, às vezes, devem se voltar para commodities.
- Historicamente, as commodities fornecem um desempenho que muitas vezes diverge dos mercados de ações e títulos.
- **As commodities podem minimizar a volatilidade do portfólio.** O clima, a geopolítica ou a produção global podem afetar os retornos das commodities, de modo que a correlação histórica das commodities com os ativos tradicionais é baixa. Como resultado, os retornos das commodities podem ajudar a reduzir a volatilidade em um portfólio diversificado.
- **As commodities podem ser uma proteção contra a inflação.** Os preços das commodities geralmente seguem a inflação e podem fornecer uma defesa contra o impacto do aumento dos preços.
- **As commodities podem ser ativos físicos.** Commodities duras, como o ouro, podem ser consideradas uma reserva de valor. Este é especialmente o caso quando existe um nível básico de demanda. À medida que a demanda aumenta, pode haver potencial para aumentos de preços.

Por que investir na Carteira Global Commodities?



Carteira Quant-analítica com Índice Sharp sob controle com ativos locais e internacionais

- A Carteira Global Commodities nasceu em 15 de março de 2022 com a ideia de prover aos investidores uma opção de investimento em commodities e, conseqüentemente, uma proteção contra a inflação global, aproveitando-se do aumento de preços das matérias-primas causada pelo grande desarranjo nas cadeias de suprimento, dado o persistente desequilíbrio nas curvas de oferta e demanda advindo da pandemia de COVID-19 e do conflito Rússia-Ucrânia.
- Focada em 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, patrocinados ou não, de empresas que operam commodities listadas na B3.
- Nossa estratégia tem por objetivo buscar um rendimento maior que nosso benchmark (índice Ibovespa), envolvendo uma diversificação entre commodities agrícolas, industriais e energéticas, além de diversificação geográfica de produtores, consumidores e de moedas como receita.
- A carteira foi elaborada em uma estratégia macro e seleção top-down de ativos (conjuntura-subsetor-commodity-ativo), com base em análise fundamentalista corrigida por métodos quantitativos (Índice de Sharpe, análise de correlações e proxies, entre outras) e, futuramente, por fatores não financeiros (intangíveis e ESG).
- A Carteira Global Commodities é reavaliada mensalmente no último dia útil do mês, utilizando modelos matemáticos, em Python, e aplicando ferramentas de análises e correlações de preços de commodities, critérios robustos de alocação de ativos e simulação de Montecarlo para otimizar a relação risco-retorno com Índice Sharpe alvo dentro do intervalo de 1.8 a 1.39.
- O índice de referência (benchmark) é o Ibovespa, mas gostamos de comparar o desempenho da carteira com outros índices de commodities para validar nossa estratégia, tais como o BBG Commodity Index, índice de commodities da Bloomberg.

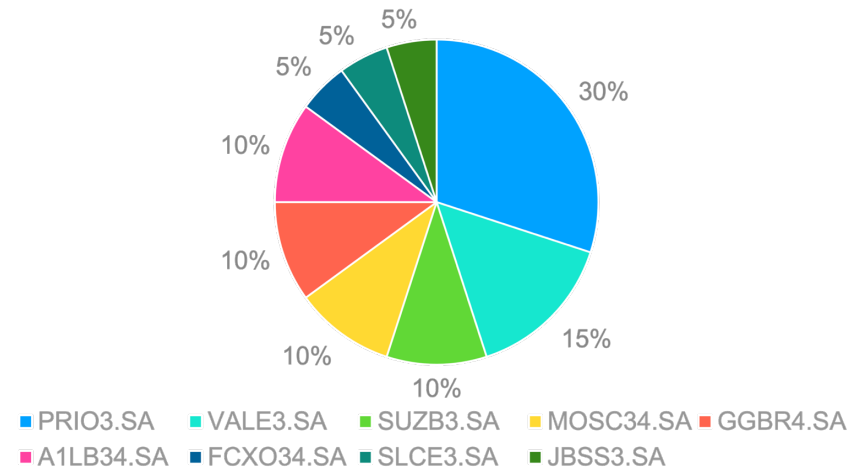


Composição da carteira

Janeiro 2023

- A estratégia de janeiro foi focar em ações de produtores de commodities atreladas a uma recuperação econômica na China, desequilíbrio entre oferta e demanda devido a guerra Rússia-Ucrânia e déficit energético na Europa.
- Além disso, mantivemos ações que pagariam dividendos em janeiro para aproveitar os ganhos.

Distribuição da Carteira por Ativo % de Participação





Decomposição setorial

Janeiro 2023

- A composição da carteira de janeiro buscava uma maior exposição a:
- Petróleo & GNL por desequilíbrio energético na Europa;
- Minério de ferro, cobre, lítio e papel & celulose devida a retomada econômica na China
- Fertilizantes pelo desequilíbrio causado pela guerra Rússia-Ucrânia.

Distribuição da Carteira por Ativo % de Participação

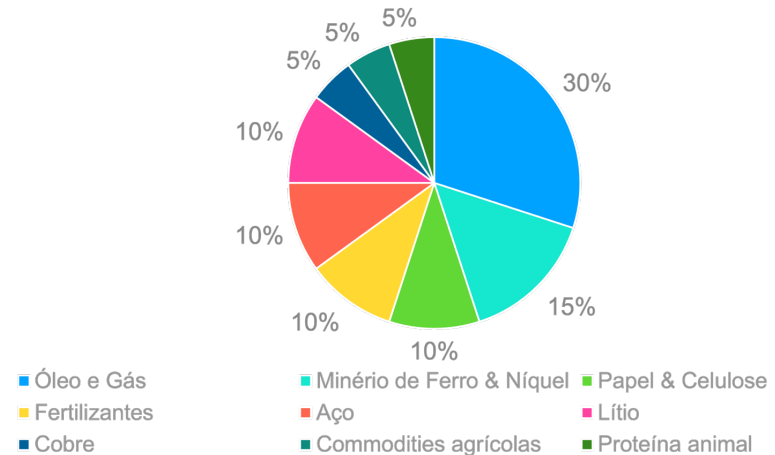




Gráfico de performance

Janeiro 2023

- A performance carteira em janeiro foi superior tanto ao índice Ibovespa quanto o BCOM devido as performances estelares de:
- Albermale (+27,21%) em linha com aumentos nos preços de lítio e relatórios de desequilíbrio sobre oferta v.s. demanda de lítio;
- Prio (13,14%) por causa do aumento nos preços dos combustíveis no Brasil e alocação maior de investidores com aversão a risco de Petrobras;
- Gerdau (11,47%) devido aos aumentos de preços de aço no Brasil em linha com ajustes no mercado internacional.

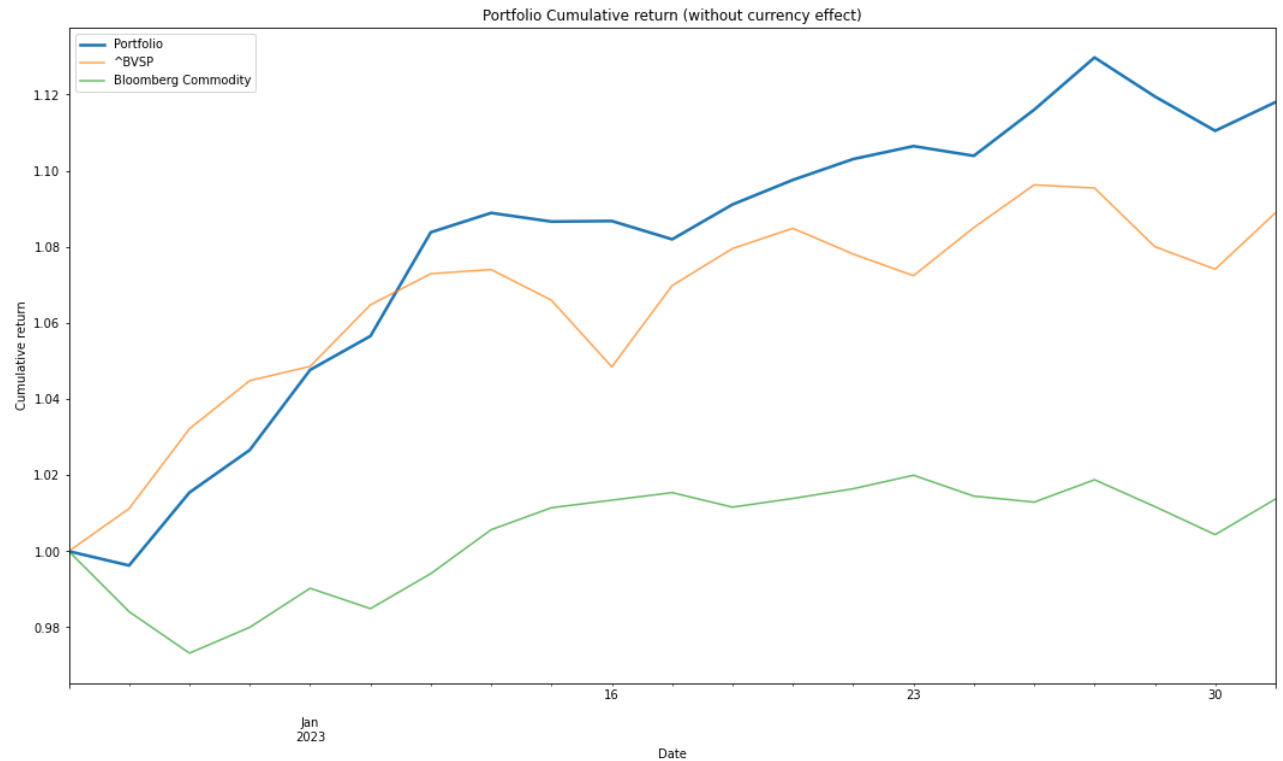




Gráfico de performance

Desde 15 de março 2022

- A performance desde a criação da carteira tem sido muito aderente ao índice Ibovespa na maioria do ciclo.
- Apesar do descolamento entre julho e novembro por conta de um performance sub-ótima das commodities devida a fraca economia na China e recuperação do setor de bancos e varejo, mantivemos nossa estratégia.
- Com indicações preliminares do final da política restritiva do Covid-19 Zero na China e uma possível recuperação de sua economia a carteira retomou sua aderência ao índice e ultrapassou sua performance a partir de janeiro.

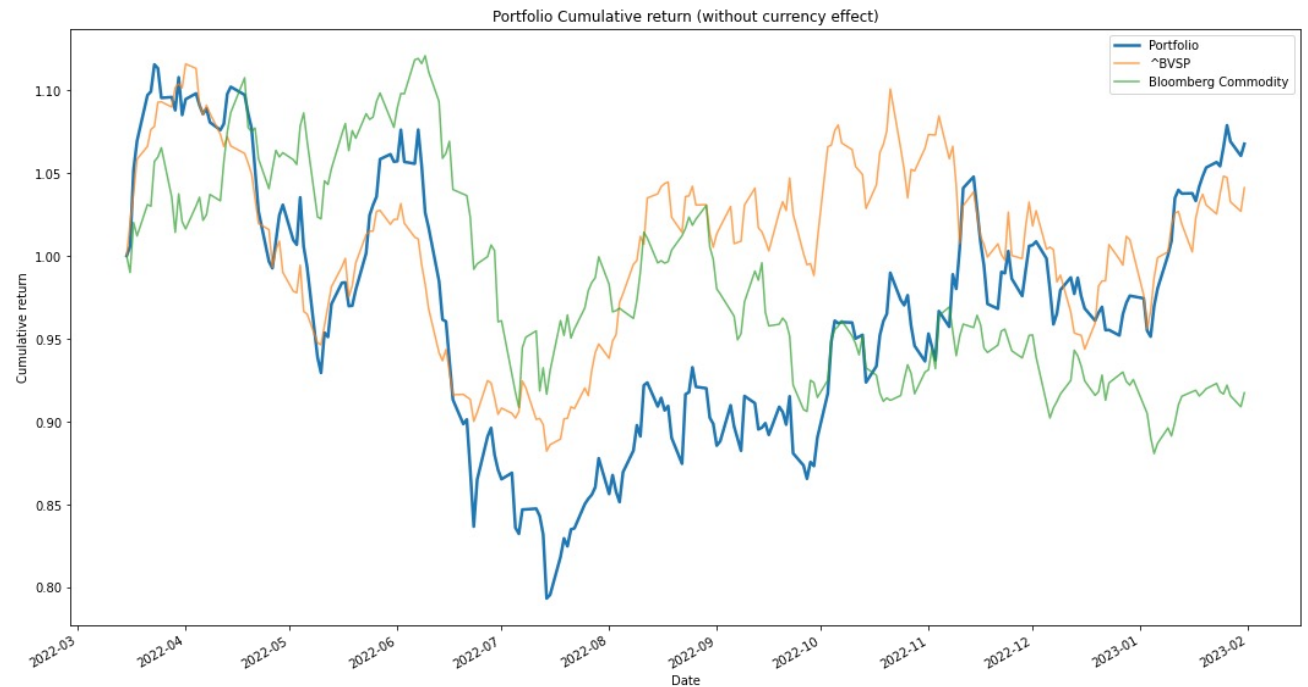
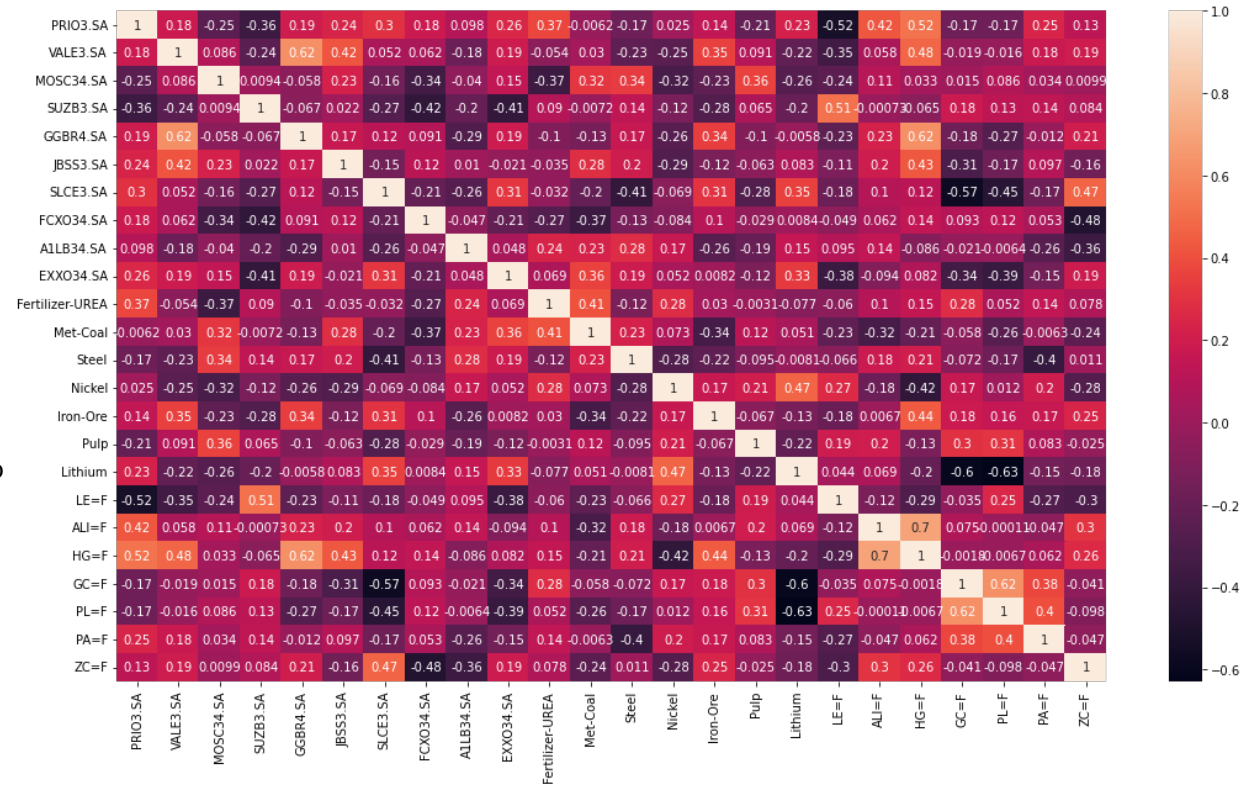




Gráfico de correlações

Janeiro 2023

- Nossa alocação em janeiro visava uma diversificação de ações e commodities visando um equilíbrio entre risco v.s. retorno com nossa expectativa de preços das commodities.
- Os destaques ou curiosidades deste mapa de correlação são:
 - Vale tem uma correlação de 0.35 em relação ao preço do minério de ferro e de 0.62 com Gerdau
 - SLC Agrícola tem correlação de -0.57 com preço do ouro
 - Gerdau tem correlação de 0.42 com Vale.





3. Resumo dos mercados Janeiro de 2023



Resumos dos mercados

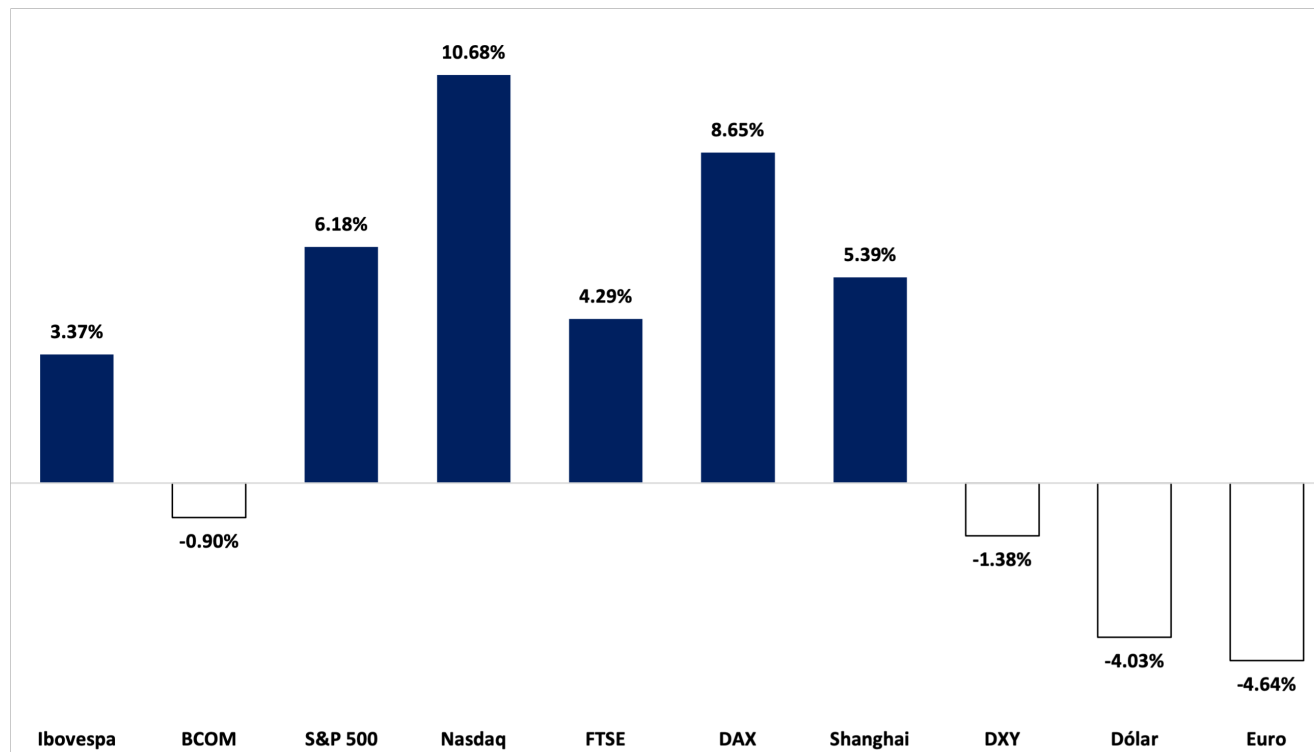
Janeiro 2023

- Janeiro foi um mês de alta volatilidade tanto nos mercados internacionais quanto no mercado brasileiro.
- O destaque do mês de janeiro foi o aumento na expectativa de uma desaceleração global puxada por um crescimento fraco nos EUA e recessão na Europa em 2023, reforçada por mais aumentos de juros. De acordo com novo relatório do FMI prevendo expansão do PIB dos EUA em 1,4%, EU evitando recessão, China crescendo 5,3% e Brasil 1,2% em 2023, o mercado vem ajustando suas expectativas em relação a precificação de ativos, o que manteve uma grande volatilidade durante o mês.
- Na China, o fim da política de Zero COVID-19 trouxe uma recuperação o tanto no PMI de serviços quanto PMI industrial em Dezembro e uma retomada forte no consumo durante o Ano Novo Chines, apontam para um recuperação econômica robusta em 2023.
- Dado esse cenário, as commodities tiveram mais um mês misto com petróleo caindo mais commodities industriais em alta.
- O petróleo WTI caiu 1,73% e o Brent caiu 1,65%, enquanto às commodities industriais tiveram uma performance positiva onde o cobre variou 12,13%, o níquel -0,14%, o lítio -3,57%, enquanto o minério de ferro 9,87%, puxados pela retomada da atividade econômica na China e aumentos de estoques na cadeia de suprimento
- Nas commodities agrícolas, os fertilizantes tiveram uma performance de 1,29%, enquanto o milho 1,30%.
- Nos EUA, os índices S&P 500 e Nasdaq fecharam, respectivamente, com altas mensais de 6,17% e 10,56%. Na Europa, a performance foi ligeiramente melhor: o FTSE subiu 4,32% e o DAX na Alemanha subiu 8,63%. Na Ásia, o índice de Shanghai subiu 5,38%.
- No Brasil, o índice Ibovespa teve uma performance positiva no mês de 3,37% devido a ações de commodities e bancos.
- A grande mensagem do mês de janeiro foi que a inflação global apesar de tendencia de queda ainda não esta totalmente debelada e os juros devem continuar subindo no mundo, mas a velocidade da subida perdeu força. Aliado a isso, o dólar atingindo pode ter atingido um platô, mas esta ainda variando, onde o índice DXY caindo 1,37% no mês.
- Continuamos a acreditar que nos próximos meses os investidores devem mirar numa retomada do crescimento na China a partir do 2T23, o que deve levar a uma apreciação das commodities.



Performance dos principais índices

Janeiro 2023





4. Resumo da carteira Janeiro de 2023



Resumo da Carteira em Janeiro

Albemarle, Prio e Gerdau as estrelas do mês

- A carteira teve uma performance positiva de 8,17% contra 3,37% do Ibovespa e -0,12 do Bloomberg Commodities Index (BCOM).

Enter RICs	PERFORMANCE											
	Last	Percent Changes (%)										
		1W	1M	3M	6M	9M	1Y	WTD	MTD	QTD	YTD	
PRI03.SA	42,1000	2,61	13,14	13,39	79,99	62,99	76,00	0,74	13,14	13,14	13,14	
VALE3.SA	94,5100	-0,83	6,33	37,10	41,99	20,90	28,08	-0,85	6,33	6,33	6,33	
EXXO34.SA	73,5700	0,93	2,31	3,26	20,18	37,00	51,12	-0,27	2,31	2,31	2,31	
SUZB3.SA	46,3600	-2,42	-3,90	-9,14	0,37	-5,21	-17,92	2,84	-3,90	-3,90	-3,90	
MOSC34.SA	41,9100	1,38	8,60	-5,28	-9,98	-24,74	19,99	-0,38	8,60	8,60	8,60	
GGBR4.SA	32,7400	1,08	11,47	34,42	48,60	33,99	33,85	1,46	11,47	11,47	11,47	
A1LB34.SA	59,4700	5,78	27,21	-1,74	10,50	45,94	23,62	-1,57	27,21	27,21	27,21	
FCXO34.SA	75,4100	-1,08	11,21	34,70	46,13	14,48	16,72	-1,58	11,21	11,21	11,21	
SLCE3.SA	51,3000	4,35	9,36	9,19	19,85	-5,21	17,82	1,24	9,36	9,36	9,36	
JBSS3.SA	20,0800	-9,14	-8,69	-16,09	-35,20	-42,24	-38,77	-6,30	-8,69	-8,69	-8,69	
.BVSP	113430,5400	0,36	3,37	-2,99	9,74	6,48	1,15	0,99	3,37	3,37	3,37	
.BCOM	111.5656	-0,16	-1,10	-3,06	-5,35	-15,12	2,76	-0,04	0,21	-1,10	-1,10	

- Obtivemos um alfa positivo de 4,80% em relação ao Ibovespa e de 8,29% em relação ao BCOM

- Essa performance foi devida a uma alta considerável de :

- Albemarle - 27,21%

- Prio - 13,14%

- Gerdau - 11,47%



5. Rentabilidade



Rentabilidade

Carteira bate o Ibovespa com alfa de 4,80% em Janeiro

- **A carteira fechou o mês com uma valorização de +8,17%, acima do Ibovespa que apresentou uma alta de 3,37%, o que resultou em um alfa positivo de 4,80%.**
- Individualmente, os ativos da carteira que performaram, em valores absolutos, acima do Ibovespa foram: Albemarle com 27,21%, PRIO com 13,14%, Gerdau com 11,47%, Freeport com 11,47%, SLC Agrícola com 9,36%, Mosaic com 8,60% e Vale com 6,33%.
- Já os ativos que apresentaram os piores desempenhos, performando em valores absolutos, abaixo do Ibovespa foram: Exxon com 2.31%, Suzano com -3,90% e JBS com -8,69%
- Para fevereiro, optamos por fazer trocas na carteira, dado o ambiente dos mercados extremamente voláteis. Entendemos que, no atual momento, os movimentos têm sido determinados apenas pelo fator macroeconômico, com os fundamentos das companhias exercendo pouca influência.

Histórico de desempenho	Desde o início*	Janeiro 2023
Carteira Global Commodities	6,75%	8,17%
Ibovespa	4,10%	3,37%
BBG Commodity Index	-8,26%	-0,90%

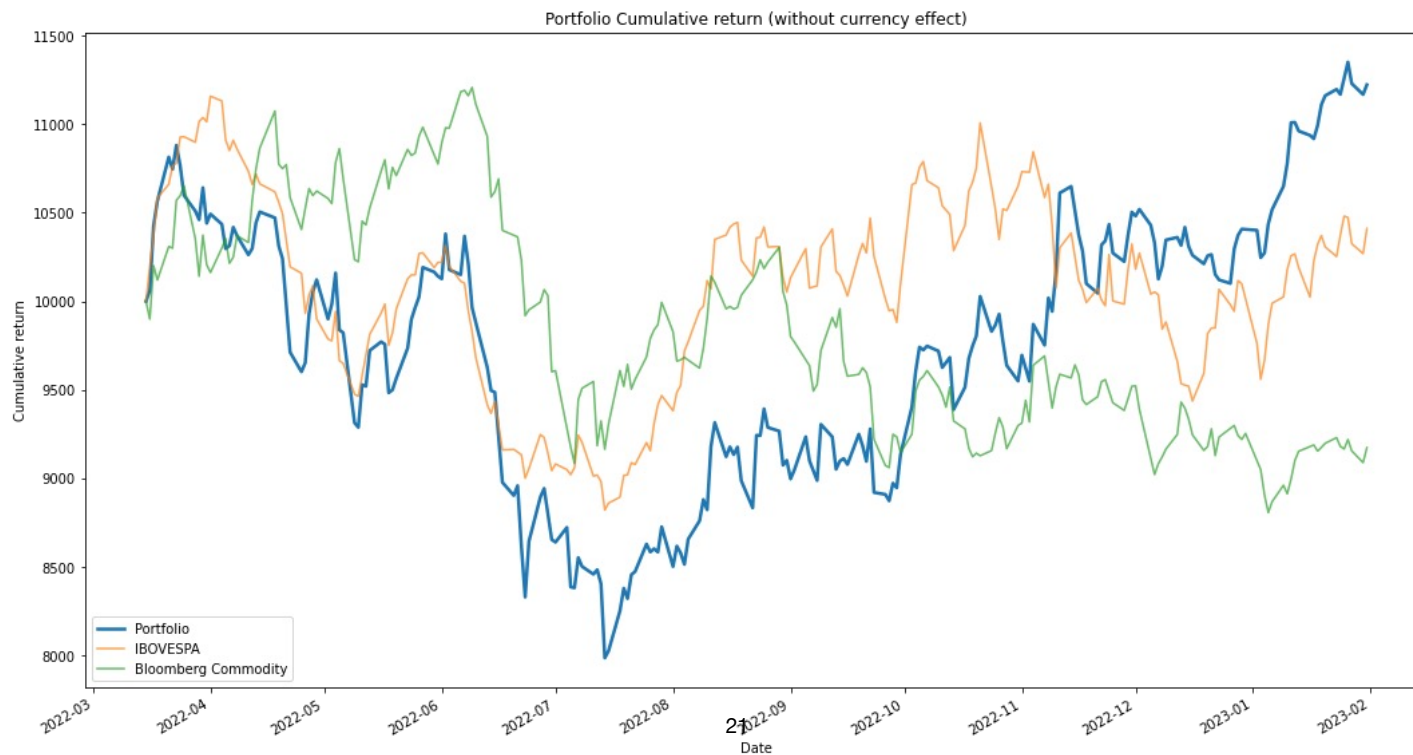
Rentabilidade

Considerando dividendos reinvestidos...

R\$ 10 000 investidos na carteira em março 2022 se transformariam em R\$ 11.222.

Este mesmo valor investido no índice Ibovespa se transformaria em R\$ 10.410.

E investido no Bloomberg Commodity, se transformaria em R\$ 9.174.





6. Principais pontos das teses da carteira mensal



PRIO3.SA (25%)



Comentários

- As ações tiveram forte alta no mês (22,74%), bem acima do Ibovespa (8,89%) e da cotação do petróleo Brent (Crude Oil, 2,76%).
- PRIO acumula impressionantes 77,56% de retorno, desde a concepção da carteira, mesmo com a queda da proxy de referência (-18,03%) no mesmo período.
- Os excelentes resultados operacionais dos últimos tempos, aliado à fuga de investidores de Petrobrás, em função dos riscos de ingerência política do Governo atual, contribuem para esse desempenho.

Múltiplos	Fwd P/E(x)	Preço/BV(X)	EV/EBITDA(x)	Preço/FC(x)	Dividend Yield (%)
PRIO3.SA	10,24	1,59	7,03	8,92	N/A
Média dos peers de mercado	12,90	1,81	6,68	15,44	6,73

Performance da ação vs. IBOV



Performance da ação vs. commodity





VALE3.SA (15%)

Comentários

- As ações tiveram alta no mês (6,33%), acima do Ibovespa (3,37%) e da cotação do minério de ferro (Minfer, 9,87%) no mesmo período.
- A Vale sua produção e vendas de suas commodities e o resultado veio em linha com o consenso de mercado com produção de minério de ferro caindo 1,63% em relação a 2021 atingindo 308Mt. O guidance da companhia se mantém estável para 2023
- Esperamos que a recuperação da China aumente a demanda por minério de ferro e especialmente o minério de alta qualidade que a empresa produz em Carajás com aumento do premio e maior margem

Múltiplos	Fwd P/E(x)	Preço/BV(X)	EV/EBITDA(x)	Preço/FC(x)	Dividend Yield (%)
VALE3.SA	5,37	1,51	4,11	7,69	6,06
Média dos peers de mercado	9,68	1,79	4,73	6,22	7,43

Performance da ação vs. IBOV



Performance da ação vs. commodity





EXXO34.SA (10%)

Comentários

- As ações obtiveram leve alta (2,31%) no mês, abaixo do Ibovespa (3,37%) e em linha com a cotação do petróleo Brent (Crude Oil, 2,76%).
- A Exxon postou um lucro de US\$ 56 bilhões em 2022, número superior ao recorde anterior de US\$ 45.2 bilhões alcançados em 2008 quando o barril de petróleo alcançou US\$ 142/barril – número esse 30% maior que a média do preço de barril em 2022.
- No 4T22 a Exxon registrou lucro de US\$ 14 bilhões, 60% superior ao 4T21, mas 25% abaixo do 3T22, à medida que os preços do petróleo diminuíram e algumas operações sofreram com interrupções relacionadas ao clima frio.
- Acreditamos que a performance da empresa continuara positiva uma vez que acreditamos em uma lata do petróleo em Fevereiro.

Múltiplos	Fwd P/E(x)	Preço/BV(X)	EV/EBITDA(x)	Preço/FC(x)	Dividend Yield (%)
EXXO34.SA	10,66	2,05	6,23	6,26	3,14
Média dos peers de mercado	8,54	2,57	5,70	6,02	4,00

Performance da ação vs. IBOV



Performance da ação vs. commodity





SUZB3.SA (10%)

Comentários

- As ações caíram 3,90% no mês apesar da alta nos preços de celulose que subiram 2,39%
- O mercado de celulose está sob pressão pois a oferta e a demanda estão e equilíbrio e não vislumbramos melhora substancial nos próximos meses.

Múltiplos	Fwd P/E(x)	Preço/BV(X)	EV/EBITDA(x)	Preço/FC(x)	Dividend Yield (%)
SUZB3.SA	2,98	1,38	4,69	3,11	6,75
Média dos peers de mercado	13,31	1,41	9,67	15,84	6,87

- A empresa teve uma performance negativa de 17% nos últimos 12 meses muito devido a expectativa de crescimento baixo no mercado de papel para o ano de 2023.
- Estamos mais pessimistas com o setor e por isso não estamos colocando a empresa na carteira para fevereiro.

Performance da ação vs. IBOV



Performance da ação vs. commodity





GGBR4.SA (10%)

Comentários

- As ações obtiveram bom desempenho positivo de 11,47% em janeiro e acima da performance dos preços de aço no mercado internacional que subiram 11,47%.
- As ações da empresa sobem 33,85% nos últimos 12 meses em linha com a expectativa de aumento de preços de aço com uma demanda maior da China.
- No mercado brasileiro, a empresa é beneficiada com uma expectativa de estímulos econômicos para incentivo a casas populares como programa Minha Casa Minha Vida.
- Acreditamos que a empresa deva publicar bons resultados de 2022.

Múltiplos	Fwd P/E(x)	Preço/BV(X)	EV/EBITDA(x)	Preço/FC(x)	Dividend Yield (%)
GGBR4.SA	4,45	0,67	2,56	3,18	10,48
Média dos peers de mercado	12,37	1,52	7,79	10,98	7,91

Performance da ação vs. IBOV



Performance da ação vs. commodity





FCX034.SA (5%)

Comentários

- As ações da Freeport-McMoran subiram 11,21% no mês de janeiro e foi umas das estrelas da carteira.
- O cobre subiu 12,13% no mês devido ao número baixo de estoques e expectativa de aumento da demanda esse ano pela China.
- A empresa pagou divulgou resultados do 4T22 com lucro líquido de USD697 milhões representando USD48cents por ação batendo o consenso de mercado de USD40 cents por ação
- Receitas atingiram USD5.76 bilhões que também veio acima do consenso de mercado.
- Continuamos positivos em relação tanto aos preços de cobre como a performance da companhia.

Múltiplos	Fwd P/E(x)	Preço/BV(X)	EV/EBITDA(x)	Preço/FC(x)	Dividend Yield (%)
FCX034.SA	22,56	9,45	7,66	12,41	1,34
Média dos peers de mercado	17,83	2,36	8,25	10,06	4,02

Performance da ação vs. IBOV



Performance da ação vs. commodity





MOSC34.SA (5%)

Comentários

- As ações obtiveram desempenho positivo de 8,60% e acima do índice Ibovespa no mês de janeiro.
- Os preços dos fertilizantes subiram somente 1,29% no mesmo período devido a situação do mercado nos parece em equilíbrio entre demanda vs. Oferta.

Múltiplos	Fwd P/E(x)	Preço/BV(x)	EV/EBITDA(x)	Preço/FC(x)	Dividend Yield (%)
MOSC34.SA	4,32	4,90	3,12	4,95	1,61
Média dos peers de mercado	13,58	3,86	9,40	15,37	3,16

- A empresa anuncio que os estoque estão ainda muito elevado para reiniciar sua mina de fosfato no Canada o que corrobora nossa visão de mercado em equilíbrio ou talvez sobre ofertado.
- Não estamos muito positivos no curto prazo com a commodity dado esse cenário.

Performance da ação vs. IBOV



Performance da ação vs. commodity





A1LB34.SA (5%)

Comentários

- As ações tiveram uma performance realmente fantástica em janeiro subindo 27,21% e bem acima do índice Ibovespa.
- Os preços de lítio caíram 3,57% apesar da expectativa de demanda crescente no ano, mas reflete uma maior produção de carbonato de lítio pela China.
- A empresa anunciou que espera um déficit de 800kt de lítio até 2030 e está muito positiva com o crescimento da demanda. Além disso, espera que o preço se mantenha elevado para justificar os investimentos necessários em novos projetos.
- Somos muito otimistas em relação à commodity pois apresenta um grande equilíbrio entre a demanda futura e a produção atual o que reflete em preços acima do inducement price.

Múltiplos	Fwd P/E(x)	Preço/BV(X)	EV/EBITDA(x)	Preço/FC(x)	Dividend Yield (%)
A1LB34.SA	13,09	1,47	17,72	40,74	0,56
Média dos peers de mercado	16,97	5,27	13,50	26,17	2,47

Performance da ação vs. IBOV



Performance da ação vs. commodity



SLC Agrícola



SLCE3.SA (5%)

Comentários

- As ações obtiveram forte desempenho positivo (13,55%), acima do Ibovespa e da cotação do proxy por nós utilizado (ZC=F - Corn Futures) em 1,30%, no mês.
- Contribuíram para o resultado o pagamento de R\$ 71 milhões a título de juros sobre o capital próprio em 13/01 e a percepção de uma boa execução operacional e ganhos de eficiência, com produtividade acima da média nacional, o que sustentaria uma boa geração de caixa e *dividend yield* em 2023.
- Estamos menos otimistas com o setor por conta da quebra de safra recorde de milho e o que deve pesar em preços mais estáveis,

Múltiplos	Fwd P/E(x)	Preço/BV(X)	EV/EBITDA(x)	Preço/FC(x)	Dividend Yield (%)
SLCE3.SA	8,27	1,24	5,50	7,86	2,25
Média dos peers de mercado	28,43	2,09	41,89	11,60	5,77

Performance da ação vs. IBOV



Performance da ação vs. commodity





JBSS3.SA (5%)

Comentários

- As ações mantiveram novamente performance negativa (-4,33%), em contraponto ao Ibovespa e a cotação do proxy por nós utilizado (LE=F - Live Cattle Futures) de 1,24% no mês.
- Em despeito de ter apresentado resultados razoáveis nos últimos trimestres e ser, potencialmente, a principal beneficiada pela sua diversificação e entrada em proteínas mais baratas, os papéis continuam sendo castigados pelo mercado, acumulando -16,09% nos últimos 3 meses, mesmo com a valorização da proxy de referência (4,51%) no mesmo período.
- Contribuem ainda para o resultado a queda generalizada dos papéis de frigoríficos no país e o envolvimento com supostas acusações de fraude envolvendo credores da companhia, de acordo com notícia veiculada na mídia.

Múltiplos	Fwd P/E(x)	Preço/BV(X)	EV/EBITDA(x)	Preço/FC(x)	Dividend Yield (%)
JBSS3.SA	3,02	2,21	3,28	2,50	9,96
Média dos peers de mercado	17,25	2,77	16,16	14,12	4,32

Performance da ação vs. IBOV



Performance da ação vs. commodity





7. Portfolio sugerido Fevereiro 2023

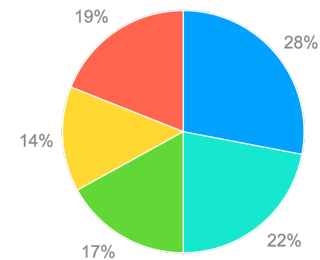


Portfolio sugerido para Fevereiro 2023

Foco na recuperação da China com petróleo & gás, minério de ferro, cobre e lítio

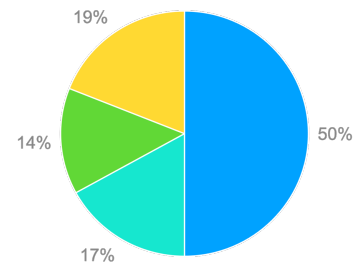
- PRIO3.SA - 28%
- EXXO34.SA - 22%
- VALE3.SA - 17%
- FCXO34.SA - 14%
- A1LB34.SA - 19%

Distribuição da Carteira por Ativo % de Participação



■ PRIO3.SA ■ EXXO34.SA ■ VALE3.SA ■ FCXO34.SA ■ A1LB34.SA

Distribuição da Carteira por Ativo % de Participação



■ Óleo e Gás ■ Minério de Ferro & Níquel ■ Cobre ■ Lítio

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 Victorem Capital 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 Victorem Capital 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 Victorem Capital 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 Victorem Capital. 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 Victorem Capital 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.

Victorem Capital

Contato:
victorem.capital@icloud.com

