

Tutorial do CIO: O que são commodities e como você pode investir nelas?

Insights sobre estratégia de investimento

Autores: Dominic Schnider, CFA, CAIA, Estrategista do UBS Switzerland AG; Giovanni Staunovo, Estrategista do UBS Switzerland AG; Christopher Swann, Estrategista do UBS Switzerland AG; Wayne Gordon, Estrategista da filial de Cingapura do UBS; Hannes Hütt, Estrategista Quantitativo do UBS Switzerland AG; Patrick Wyss, Estrategista Quantitativo do UBS Switzerland AG; Dr. Oliver Malitius, Estrategista Sênior do UBS Switzerland AG

- A invasão russa da Ucrânia trouxe as commodities de volta às manchetes. Como a Rússia é a segunda maior produtora mundial de gás natural e a terceira maior produtora de petróleo, o conflito levantou preocupações sobre a confiabilidade no fornecimento de energia. A Rússia e a Ucrânia também são grandes produtoras mundiais de alimentos.
- Enquanto isso, o impulso para reduzir as emissões de carbono também aumentou a demanda pelos metais industriais utilizados para produzir baterias de veículos elétricos, incluindo níquel, cobalto e lítio.
- Nesse contexto, esta publicação fornece uma visão geral do que são os mercados de commodities, que forças os impulsionam e que função podem desempenhar em sua carteira.



Fonte: Gettyimages

Os mercados financeiros podem muitas vezes parecer distantes da vida cotidiana e totalmente dissociados da realidade. A exceção mais clara são os mercados de commodities, que lidam literalmente com as matérias-primas que compõem nosso mundo cotidiano, desde os alimentos que comemos e o combustível que colocamos em nossos carros até a infraestrutura que utilizamos. Afinal de contas, qualquer coisa que cultivamos ou extraímos do solo é uma commodity.

Também é, sem dúvida, o mercado com a história mais longa. O filósofo grego, Thales, ficou famoso por ser um dos primeiros comerciantes de commodities por volta de 600 a.C., se beneficiando da expectativa de uma boa safra de azeite de oliva. Enquanto isso, na Ásia, o arroz era comercializado até antes disso.

No entanto, apesar disso, os mercados de commodities eram historicamente dominados por investidores profissionais. As matérias-primas, comercializadas a granel e caras para armazenar, eram um investimento impraticável para os investidores particulares. Mas isso vem mudando cada vez mais com a indexação, permitindo que as commodities se tornem uma parte

mais padrão das carteiras. No momento da edição, as commodities aparecem cada vez mais nas notícias, pois a invasão da Ucrânia levantou preocupações sobre uma interrupção no fornecimento de petróleo, gás e grãos.

Nessa publicação, daremos uma visão geral do que são os mercados de commodities, que forças tendem a movê-los e que função eles podem desempenhar em sua carteira.

O que são mercados de commodities e o que os move?

As commodities são peças fundamentais para a construção da sociedade e da economia. Em casa, no trabalho, nos supermercados e em nosso tempo livre, as commodities estão ao nosso redor, desde o combustível em nossos tanques de gasolina, os metais em nossos produtos eletrônicos, o algodão e o plástico em nossas roupas, até os alimentos em nossos pratos. A cada ano, mais de 10 trilhões de dólares em commodities são produzidas, extraídas e consumidas, de acordo com a corretora Trafigura.

Esse relatório foi preparado pelo UBS Switzerland AG e pela sucursal de Cingapura do UBS AG. Consulte o termo de responsabilidade e avisos importantes no fim do documento.

Os investidores normalmente dividem as commodities em cinco categorias básicas:

Energia: Aqui, o mercado mais global é o de petróleo bruto. Embora haja várias referências para o petróleo bruto, as mais seguidas são Brent e Wes Texas Intermediate. Produtos petrolíferos como gasolina, diesel e diesel, assim como o gás natural americano, também fazem parte do setor energético.

O preço do petróleo bruto globalmente é influenciado por uma ampla variedade de fatores, tanto de longo como de curto prazo e é controlado pela oferta e demanda. Do lado da demanda, o preço do petróleo pode ser influenciado pela saúde geral da economia global, já que as pessoas normalmente viajam mais por lazer e trabalho quando os tempos estão bons. Assim sendo, muitos de nós associamos o petróleo ao transporte, ao aquecimento (usado como óleo combustível para o aquecimento residencial) e à eletricidade (geradores a diesel). Mas o petróleo é mais amplamente utilizado do que isso. O petróleo também é um componente crítico na fabricação de plásticos, materiais sintéticos, produtos químicos, produtos de higiene pessoal e asfalto. E depois há o sortimento de itens de uso diário que contêm produtos derivados de petróleo, tais como nylon, poliéster, acrílico e tecidos spandex, sabão, xampu, detergentes, pasta de dente e muito mais.

O petróleo bruto não é consumido em sua forma natural. Em vez disso, é enviado para refinarias onde é separado em derivados de petróleo. Gasolina, destilado (diesel, óleo de aquecimento) e combustível de jato são derivados de petróleo bem conhecidos; os menos conhecidos incluem os líquidos de hidrocarbonetos gasosos (HGLs), a nafta e as matérias-primas petroquímicas.

A longo prazo, é provável que a demanda por petróleo seja desgastada por uma preferência por formas mais verdes de energia, embora esse processo provavelmente demore muitos anos. Prevemos que o consumo de petróleo nos países da OCDE permaneça estável ou diminua nos próximos anos. Por outro lado, os mercados emergentes, especialmente aqueles com rápido crescimento populacional, aspirações de desenvolvimento econômico e baixo consumo per capita, provavelmente ainda verão o consumo de petróleo aumentar nos próximos anos.

No lado da oferta, o preço do petróleo pode ser afetado pelas decisões dos principais produtores estatais de petróleo, notadamente a Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) e seus aliados (OPEP+). O grupo OPEP+ se reúne regularmente para avaliar o equilíbrio global entre oferta e demanda por petróleo com a intenção declarada de ajustar a produção a fim de promover a estabilidade nos mercados petrolíferos. O preço também pode ser impactado por problemas de oferta a longo prazo, incluindo a disposição das empresas petrolíferas de investir em avanços tecnológicos como o fraturamento hidráulico, que possibilita o acesso a reservas de gás e petróleo que antes eram inacessíveis.

O mercado de gás natural é menos global e mais regional, já que o gás é geralmente transportado por gasodutos. Os desafios no transporte limitaram a predominância do seu uso no passado. Atualmente, porém, ele pode ser resfriado, passado para o estado líquido (gás natural liquefeito ou GNL), colocado em navios-tanque e depois retornado ao seu estado gasoso após chegar ao destino final. Isso criou um mercado global para o gás natural, com acesso a lugares que não atingidos pelos gasodutos. A Ásia é responsável pela maior parte da demanda mundial por GNL, de acordo com a Agência Internacional de Energia, e essa demanda aumentou ultimamente à medida que muitos países e empresas procuram evitar a dependência excessiva de um único produtor.

Metais industriais: Os metais de base ou industriais mais comercializados são alumínio, cobre, níquel e zinco. Eles têm uma ampla gama de usos nos setores industrial e de construção. O alumínio, por exemplo, é leve e forte, e pode ser usado para muitas coisas, de peças de avião a folhas de alumínio para embalagem de alimentos. Assim como o cobre, é também um bom condutor de eletricidade, portanto ambos são utilizados na fabricação de fios. A forte demanda secular, principalmente de cobre, está ligada à crescente tendência de demanda verde, incluindo o aumento dos veículos elétricos (VEs), que requerem de 3 a 4 vezes mais cobre do que os carros com motor a combustão convencional. O níquel também é um metal versátil, valorizado por sua resistência à corrosão e, portanto, frequentemente utilizado para proteger outros metais em torradeiras, fornos elétricos ou lâminas de turbina. Recentemente, o níquel ganhou destaque como um ingrediente importante nas células de bateria de íons de lítio usadas na maioria dos veículos elétricos. Quanto ao zinco, alguns de seus principais usos incluem ajudar a proteger o ferro contra ferrugem e a fabricação de peças fundidas sob pressão. Esses são apenas os metais industriais mais proeminentes, a lista completa é longa e variada. Vale destacar também que o ferro (assim como seu derivado, o aço), que normalmente não faz parte dos índices amplos de commodities, também é considerado um metal industrial e é vital na produção de concreto armado, que é a espinha dorsal das obras de infraestrutura e construção de edifícios.

Como no caso da energia, os preços dos metais industriais são altamente sensíveis às mudanças na economia global. Eles também são afetados por mudanças em produtos ou setores específicos, como quando a demanda pelo níquel dispara com o aumento das vendas de veículos elétricos. As ofertas de metais industriais também são impulsionadas pela capacidade e investimento das principais nações e empresas.

Metais preciosos: Entre os metais preciosos, o mercado mais líquido é o do ouro, que é utilizado como reserva de valor ao longo da história humana. Esse longo histórico contribuiu para seu uso como um porto seguro em tempos de conflito político, guerra ou crise financeira. Como o ouro não oferece um rendimento, ele tende a estar inversamente relacionado às taxas de juros reais, uma medida dos custos de oportunidade. Mas o uso do ouro não está inteiramente ligado a investimentos, com a demanda por joias também desempenhando um papel vital, especialmente como

estabilizadora de preços. A demanda por joias normalmente aumenta quando os preços caem, ao contrário da demanda por investimentos. Outros metais preciosos, como a prata, orientam seu preço de acordo com o ouro, mas são mais voláteis. Os metais do grupo da platina, principalmente platina e paládio, também são considerados metais preciosos. No entanto, a demanda de aplicação industrial, que está ligada à demanda por catalisadores automotivos, é responsável pela maior parte da aquisição do metal. Isso os faz acompanhar os metais industriais.

Commodities agrícolas e pecuárias: Essa categoria inclui tudo o que diz respeito a grãos, como milho e trigo, até commodities agrícolas, como algodão e café. A pecuária também pode ser incluída na definição mais ampla. Ao contrário da energia, que pode exigir anos de investimento para que se tenha acesso, os grãos e as oleaginosas normalmente operam em um ciclo anual, com uma colheita nova a cada 12 meses, tornando as ofertas mais flexíveis a mudanças de condições mundiais. Mas aqui também, os preços podem ser afetados por tendências de longo prazo, como a mudança climática. Algumas regiões estão cada vez mais propensas a experimentar eventos climáticos severos com uma regularidade maior do que qualquer outro tempo na memória contemporânea. Além disso, a diminuição do acesso à água potável, a invasão urbana e a perda da biodiversidade são outros grandes desafios que todos enfrentam, não apenas os agricultores.

Grãos como o milho, arroz e trigo são as culturas alimentares mais populares do mundo. Na verdade, essas culturas são frequentemente os fundamentos dos alimentos básicos. Um alimento básico é um alimento que compõe a parte dominante da dieta de uma população. Milho, açúcar e óleos vegetais estão em uma posição única, pois fornecem calorias, mas também são utilizados na produção de biocombustíveis, ou seja, energia derivada de plantas. Por exemplo, cerca de 40% do milho americano é utilizado para a produção de etanol, enquanto cerca de 36% é utilizado como ração animal de acordo com o Departamento de Agricultura dos EUA. E, ao contrário de outros setores, a produção de alimentos está amplamente dispersa. De acordo com a ONU, os pequenos agricultores produzem cerca de um terço dos alimentos do mundo.

A agricultura é importante por uma simples razão: todos comem. Sem comida, não podemos sobreviver e muito menos fazer outra coisa. Isso e o fato de que os preços tendem a ser impulsionados por eventos de fornecimento relacionados ao clima e não por tendências macroeconômicas acrescenta um importante ponto de diversificação para os investidores. Além disso, com quase toda a nova produção de alimentos nos próximos 25 anos provavelmente advinda de [terras agrícolas existentes](#), de acordo com a Organização das Nações Unidas para Alimentação e Agricultura, a aplicação da tecnologia é vital para aumentar a eficiência da produção no uso de recursos escassos, como a água, ou para elevar o rendimento pela inovação na ciência das sementes.

Por que os investidores devem se importar com os mercados de commodities?

Há três razões fundamentais para que os investidores prestem atenção aos mercados de commodities.

Primeiro, as commodities desempenham um papel econômico importante e podem ter impacto tanto no crescimento econômico quanto na inflação. Embora com o tempo as economias se tornaram normalmente mais eficientes na produção de bens com menos energia, as grandes oscilações de preços do petróleo bruto ainda podem alarmar os mercados financeiros e moldar as expectativas de inflação. Se os preços do petróleo subirem 100% (e supondo que não haja compressão de margem de lucro), por exemplo, a taxa global de inflação dos preços ao consumidor acabaria aumentando em 2,3 pontos percentuais em média, de acordo com um cálculo do UBS. O aumento dos preços da energia ou das commodities também pode minar o poder de consumo dos consumidores e, portanto, desacelerar o crescimento econômico. Apenas 20% do que um consumidor gasta em alimentos é realmente gasto em commodities agrícolas, com a maior parte do restante gasto em custos de mão de obra que ocorrem após a commodity ter sido produzida, com base nas estimativas do UBS. Para as economias emergentes e fronteiriças, os gastos relacionados com alimentos são muito mais elevados, tornando essas economias mais sensíveis. Esse impacto pode ser sentido em vários canais, incluindo os mercados cambiais das economias exportadoras e importadoras de commodities.

Em segundo lugar, os produtores de commodities, tais como mineiros e perfuradores, ainda são um componente importante do mercado de ações ou índices de títulos. Além disso, os preços das commodities têm um efeito cascata nos custos de insumos de outros setores. Enquanto o setor de energia é muito menor em comparação com o setor de tecnologia, que tem um peso de 21,3% no índice MSCI World AC, a contribuição de 5,2% do primeiro para o índice ainda está longe de ser trivial. E os preços de energia podem ser essenciais para as perspectivas das empresas de materiais básicos que fabricam produtos químicos ou gases industriais. Juntamente com empresas metalúrgicas e de mineração, o setor de materiais responde por pouco mais de 5% do índice global.

As commodities podem até ter impacto em empreendimentos de nova economia, como a fabricação de veículos elétricos, que dependem muito do níquel e outros metais de transição que são críticos na fabricação de células de baterias de íons de lítio. Por exemplo, em 7 de março, o preço do níquel subiu cerca de 67% devido às preocupações com os suprimentos da Rússia, uma mineradora importante, que o [Morgan Stanley calculou que](#), se sustentado, seria equivalente a um aumento extra de 1.000 dólares no custo de um veículo elétrico médio nos EUA. Em uma escala mais ampla, as grandes mudanças nos preços das commodities tendem a caminhar de mãos dadas com as expectativas de inflação.

Em terceiro lugar, os investidores também devem prestar atenção às commodities por causa das implicações diretas no investimento. Como explicaremos em mais detalhes mais adiante, investir em commodities diretamente em vez de indiretamente por empresas que as extraem ou produzem, pode trazer benefícios importantes. Os investidores podem buscar exposição a commodities por uma série de razões, incluindo o hedging contra a inflação, busca por exposição a tendências estruturais ou para tentar ter diversificação. Principalmente os metais preciosos, como o ouro, são uma valiosa fonte de diversificação para os investidores orientados a ações.

Que papel as commodities desempenham em uma carteira?

Os investidores podem considerar a adição de commodities às suas estratégias por uma variedade de razões.

- **As commodities frequentemente servem como uma cobertura contra riscos, tais como conflitos geopolíticos, distúrbios em nações específicas ou inflação.** Esse pode ser o caso quando uma crise ou conflito afeta grandes produtores de commodities, como é o caso da invasão da Ucrânia pela Rússia, com essa figurando entre as maiores produtoras mundiais de petróleo e gás natural. A posse diversificada de commodities demonstrou ser uma proteção eficaz contra a guerra na Ucrânia, como foi o caso em conflitos anteriores, como a Guerra do Golfo de 1990 e os embargos ao petróleo árabe dos anos 70, ambos causando picos nos preços de energia e volatilidade nos mercados de ações. Como ativos reais, as commodities também podem servir como uma proteção contra a inflação, que muitas vezes é impulsionada pelo aumento dos preços da energia, dos alimentos ou dos metais.
- **A exposição direta permite que os investidores se beneficiem mais diretamente do aumento dos preços das commodities, em comparação com a exposição indireta por meio de ações.** As ações dos produtores de commodities muitas vezes não estão tão intimamente ligadas à commodity subjacente como seria de se esperar. A avaliação dos perfuradores de petróleo, por exemplo, normalmente refletirá as expectativas de preços do petróleo bruto para os anos futuros. Como resultado, essas ações nem sempre terão alta em resposta ao que é percebido como um aumento de preços a curto prazo que se espera que dure um ano ou menos. Por exemplo, as ações das empresas petrolíferas não acompanharam o aumento do preço do petróleo bruto à medida que as economias globais se recuperaram da pandemia da COVID-19 em 2021. E quando os preços do ouro subiram após a crise financeira global de 2008, as ações das mineradoras de ouro ficaram para trás em meio a preocupações sobre a sustentabilidade do preço do ouro e o aumento dos custos.
- **Uma cesta de commodities geralmente tem um bom desempenho em tempos econômicos desafiadores, quando as ações estão em declínio.** As commodities muitas vezes continuam a subir no final do ciclo econômico ou mesmo no início de uma recessão, em um momento em

que as ações já incluem na conta uma possível desaceleração. Isso porque as ações precificam o futuro e as commodities o presente, uma vez que os consumidores normalmente se ajustam mais lentamente do que os investidores aos sinais de crescimento econômico em declínio, continuando a viajar e gastar. As empresas também levam tempo para reduzir custos em projetos que exigem gastos pesados em commodities. No lado da oferta, os investimentos na produção de commodities, como a perfuração de novos poços de petróleo, podem levar tempo para aumentar à medida que os preços aumentam. Como resultado, a oferta ainda pode ficar atrás da demanda depois que o pico de crescimento econômico já tiver passado. No momento da edição, por exemplo, as ofertas de petróleo e gás natural foram esgotadas por anos de pouco investimento após anos de preços baixos como resultado da crise financeira de 2008, juntamente com os esforços crescentes para reduzir as emissões de carbono. Como resultado, esperamos que os preços do petróleo permaneçam onde estão, mesmo com a desaceleração do crescimento econômico global.

- **As commodities podem contribuir para a diversificação, oferecendo uma fonte alternativa de retorno e baixa correlação entre si.** O investimento em commodities pode proporcionar acesso a fatores condutores que as ações nem sempre capturam. Os preços agrícolas, por exemplo, podem ser fortemente influenciados pelo clima (afetando safras individuais), bem como pelo aquecimento global (afetando o rendimento das safras a longo prazo). O setor está sub-representado nos mercados acionários, mas representa cerca de um terço de nossa referência, o índice de commodities UBS Bloomberg CMCI. Esse e outros fatores permitem que a correlação entre commodities e ações se decomponha e proporcione benefícios de diversificação. Além disso, a correlação entre os diferentes mercados de commodities, incluindo energia, metais e agricultura, é baixa em relação às ações. Essa correlação estruturalmente baixa ajuda a reduzir materialmente a volatilidade global da classe de ativos para níveis iguais ou inferiores aos das ações globais.

Quais são os possíveis inconvenientes das commodities como investimento?

As commodities entraram e saíram da moda entre os investidores devido a seus longos ciclos. O aumento da exposição a commodities se tornou mais popular entre 2001 e 2008, quando o rápido crescimento econômico e a urbanização na China levaram a um superciclo de commodities, uma rara tendência de aumento de preços de vários anos.

Os investidores raramente compram commodities físicas, basta considerar os desafios de armazenar barris de petróleo em casa. Exceto para metais preciosos, os investimentos em commodities são normalmente feitos com contratos futuros. O desempenho dos contratos futuros de commodities é influenciado, entre outros fatores, por retornos do mercado à vista e de rolagem. Ao contrário das ações ou moedas, os contratos futuros de commodities expiram e são mais como títulos com vencimentos explícitos. Para

imitar de perto a mudança nos preços à vista das commodities, os contratos futuros são, em sua maioria, mantidos com vencimentos a curto prazo. Para evitar a entrega física, os investidores vendem posições em contratos futuros em vias de vencer e reinvestem os lucros no contrato subsequente, a fim de manter a exposição ao investimento. Esse processo de compra e venda é conhecido como “rolagem” de um contrato futuro. Se a curva de futuros estiver inclinada para cima (ou seja, em contango), os investidores precisam pagar mais, repentinamente, para ficarem expostos à mercadoria. Preços futuros mais caros e mais antigos são comprados, e contratos mais baratos são vendidos, resultando em retornos de rolagem negativos. Caso contrário (ou seja, em backwardation), os investidores podem adquirir os contratos futuros com desconto e gerar um retorno de rolagem positivo. Backwardation tende a ocorrer quando os mercados de commodities apresentam escassez.

O crescente envolvimento de investidores não profissionais também foi possibilitado no início dos anos 2000 por inovações anteriores na indexação de commodities. Essas mudanças reduziram o inconveniente de investir, principalmente as despesas e o incômodo de comprar novos contratos futuros em uma commodity uma vez que o anterior expirava. Isto também garantiu que os investidores ganhassem exposição ao longo da curva dos contratos, em vez de ficarem excessivamente expostos apenas ao contrato de futuros do primeiro mês. Rolagem contínua significa que, em vez de comprar o próximo contrato no final do mês, e arriscar perdas rolantes, os contratos em várias partes da curva são vendidos e comprados diariamente. As commodities também podem ser usadas cada vez mais em uma variedade de estratégias de aumento de rendimento, tais como riscos de queda de preços, que envolvem essencialmente serem pagos para oferecer a outros investidores um seguro contra queda de preços.

Mas embora tenha se tornado mais fácil investir em commodities, ainda há desvantagens que desencoraja muitos investidores. As commodities normalmente não exibem a tendência constante de aumento observada nos índices de ações, ou os ganhos ainda mais atraentes que podem ser oferecidos por ações individuais. Em vez disso, os aumentos de preços podem, em algum grau, passar por autocorrekções, pois incentivam mais produção. Um aumento do preço do petróleo, por exemplo, acaba levando a mais perfuração e até mesmo incentivando inovações tecnológicas para extrair ou localizar reservas de petróleo. Os preços mais altos dos grãos, da mesma forma, incentivarão os produtores agrícolas a plantar mais e investir na eficiência das colheitas. Em ambos os casos, o fornecimento extra deve amortecer os preços. Esse teto sobre o lado positivo e os ganhos de produtividade com impacto nos preços fizeram com que a maioria dos investidores não profissionais considerassem as commodities um pequeno participante em suas carteiras.

Por que estou lendo mais sobre isso agora?

A invasão russa da Ucrânia trouxe as commodities de volta às manchetes. Como a Rússia é a segunda maior produtora mundial de gás natural e a terceira maior produtora de petróleo, o conflito levantou preocupações sobre a confiabilidade no

fornecimento de energia. As nações ocidentais restringiu progressivamente as exportações de energia da Rússia e a Rússia cortou o fornecimento de gás para a Polônia. Tudo isso fez subir os preços e aumentou os riscos de uma desaceleração do crescimento econômico global. Tanto a Rússia quanto a Ucrânia são importantes produtoras de grãos. Isso explica porque o conflito também ajudou a elevar os preços globais dos alimentos a níveis recordes, com base no Índice de Preços de Alimentos da FAO.

Em nossa opinião, isso torna o setor de commodities uma proteção eficaz contra os riscos relacionados à guerra da Ucrânia, uma vez que sua correlação com as ações caiu significativamente. O mercado global de commodities já enfrentava um desafio de oferta rumo a 2022 e mais interrupções no fornecimento decorrentes da guerra possivelmente as tornariam ainda mais escassas. Dada a forte recuperação observada recentemente nos preços de commodities e a dispersão potencial nos preços de commodities que se aproxima, uma estratégia de gestão ativa de commodities é favorecida. Alternativamente, os investidores que não procuram ter uma exposição longa às commodities e têm um apetite de risco menor podem se envolver com estratégias de coleta de rendimento, por exemplo, vendendo volatilidade com commodities como o ativo subjacente.

As ações relacionadas à energia também oferecem alguma proteção contra uma nova escalada de tensões entre a Rússia e as nações ocidentais. Atrasado na questão do movimento dos preços da energia até agora, o setor de ações de empresas de energia oferece o potencial para uma recuperação se os preços do petróleo permanecerem altos. Nossa previsão atual é de que o petróleo bruto Brent termine o ano em torno de 125 dólares o barril. As ações relacionadas à energia também podem se beneficiar de uma recuperação na atividade de transporte à medida que as economias se reabrem e, como setor de valor, podem se sair relativamente bem se os rendimentos dos títulos continuarem a subir. Além disso, o setor oferece um rendimento de dividendos atraente.

Mas há outras razões pelas quais as commodities voltaram ao foco. Primeiro, houve muitos anos de pouco investimento na extração de combustíveis fósseis e metais devido a uma combinação de preços baixos após a crise financeira global de 2008 e o aumento das preocupações ambientais. O déficit de capacidade de produção resultante provavelmente criará um déficit estrutural para os próximos anos, em nossa opinião. Em segundo lugar, o impulso para a descarbonização também aumentou a demanda pelos metais industriais/de transição utilizados para produzir baterias de veículos elétricos, incluindo níquel, cobalto e lítio. Em terceiro lugar, as preocupações ecológicas reduziram o fornecimento de certos metais básicos, com menos empresas construindo novas fundições de alumínio, por exemplo. Finalmente, as mudanças climáticas culminaram a eventos climáticos mais severos, colocando estresse na produção agrícola. Mais uma vez, isto tem o potencial de colocar pressão ascendente sobre os preços a longo prazo.

Anexo

As visões de investimento do UBS Chief Investment Office (“CIO”) são preparadas e publicadas pela empresa Global Wealth Management do UBS Switzerland AG (regulado pela FINMA na Suíça) ou por suas afiliadas (“UBS”).

As opiniões de investimento foram preparadas de acordo com os requisitos legais destinados a promover a **independência da pesquisa de investimento**.

Pesquisa de investimentos genérica – Informações sobre riscos:

Essa publicação tem **fins meramente informativos** e não constitui uma oferta ou uma solicitação de oferta para comprar ou vender qualquer investimento ou outro produto específico. A análise aqui contida não constitui uma recomendação pessoal nem leva em conta os objetivos de investimento específicos, estratégias de investimento, situação financeira e necessidades de qualquer destinatário específico. É fundamentada em várias suposições. Suposições diferentes podem acarretar resultados significativamente diferentes. Certos serviços e produtos estão sujeitos a restrições legais e não podem ser oferecidos em todo o mundo de forma irrestrita e/ou podem não estar qualificados para venda a todos os investidores. Todas as informações e opiniões expressas neste documento foram obtidas a partir de fontes consideradas confiáveis e de boa fé, mas nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é feita quanto à sua exatidão ou integralidade (além daquelas relacionadas a divulgações relacionadas ao UBS). Todas as informações e opiniões, bem como quaisquer previsões, estimativas e preços de mercado indicados são atuais na data deste relatório e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. As opiniões aqui expressas podem diferir ou ser contrárias às expressas por outras áreas de negócios ou divisões do UBS como resultado do uso de diferentes premissas e/ou critérios.

Em nenhuma circunstância esse documento ou qualquer uma das informações (incluindo qualquer previsão, valor, índice ou outro valor calculado (“Valores”)) pode ser usado para qualquer um dos seguintes propósitos (i) avaliação ou finalidades contábeis; (ii) determinação dos valores devidos ou a pagar, o preço ou o valor de qualquer instrumento financeiro ou contrato financeiro; ou (iii) medição do desempenho de qualquer instrumento financeiro, incluindo, entre outros, para a finalidade de acompanhar o retorno ou desempenho de qualquer valor ou de definir a alocação de ativos da carteira ou de computar taxas de desempenho. Ao receber este documento e as informações, você declara e garante ao UBS que não usará esse documento nem dependerá de qualquer informação aqui contida para qualquer um dos propósitos acima. O UBS e quaisquer de seus diretores ou funcionários podem ter o direito, a qualquer momento, de deter posições de curto ou longo prazo em instrumentos de investimento referidos neste documento, realizar transações envolvendo instrumentos de investimento relevantes na capacidade de representado ou agente ou prestar quaisquer outros serviços ou ter funcionários que atuem como diretores, seja de/para o emitente, o próprio instrumento de investimento ou de/para qualquer empresa comercial ou financeiramente afiliada a tais emitentes. A qualquer momento, as decisões de investimento (inclusive se comprar, vender ou manter valores mobiliários) tomadas pelo UBS e seus funcionários podem diferir ou ser contrárias às opiniões expressas nas publicações de pesquisa do UBS. Alguns investimentos podem não ser prontamente realizáveis, uma vez que o mercado de títulos é líquido e, portanto, avaliar o investimento e identificar o risco ao qual você está exposto pode ser difícil de quantificar. O UBS conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do UBS, em outras áreas, unidades, divisões ou filiais do UBS. A negociação de futuros e opções não é adequada para todos os investidores, pois há um risco substancial de perda, e podem ocorrer perdas superiores a um investimento inicial. O desempenho passado de um investimento não representa garantia de desempenho futuro. Informações adicionais serão disponibilizadas mediante solicitação. Alguns investimentos podem estar sujeitos a quedas de valor bruscas e de grande porte, e na realização você pode receber de volta menos do que investiu ou pode ser obrigado a pagar mais. Oscilações nas taxas de câmbio podem ter um efeito adverso sobre o preço, valor ou rendimento de um investimento. Os analistas responsáveis pela elaboração desse relatório podem interagir com o pessoal da mesa de negociação, o pessoal de vendas e outros grupos de interesse com o objetivo de reunir, sintetizar e interpretar informações de mercado. O tratamento tributário depende das circunstâncias individuais e pode estar sujeito a alterações no futuro. O UBS não fornece assessoria jurídica ou tributária e não faz declarações quanto ao tratamento tributário dos ativos ou aos retornos de investimentos em geral ou relacionados às circunstâncias e necessidades específicas do cliente. Somos inevitavelmente incapazes de levar em conta os objetivos de investimento específicos, a situação financeira e as necessidades de nossos clientes individuais, recomendamos que você busque consultoria financeira e/ou tributária quanto às implicações (inclusive impostos) de investir em qualquer um dos produtos aqui mencionados.

Esse material não pode ser reproduzido nem ter cópias circuladas sem autorização prévia do UBS. A menos que seja acordado por escrito, o UBS proíbe expressamente a distribuição e transferência deste material para terceiros por qualquer motivo. O UBS não se responsabiliza por quaisquer reclamações ou processos judiciais apresentados por terceiros decorrentes do uso ou distribuição deste material. Esse relatório é destinado apenas à distribuição conforme permitido pela lei aplicável. Para obter informações sobre como o CIO administra conflitos e mantém a independência de suas opiniões de investimento e oferta de publicação e sobre as metodologias de pesquisa e classificação, visite www.ubs.com/research. Informações adicionais sobre os autores relevantes desta publicação e outras publicações do CIO mencionadas nesse relatório, bem como cópias de quaisquer relatórios anteriores sobre este tema, estão disponíveis mediante solicitação feita ao consultor de clientes.

Opções e futuros não são adequados para todos os investidores e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada e pode ser apropriada apenas para investidores sofisticados. Antes de comprar ou vender uma opção, e para conhecer os riscos completos relacionados às opções, você precisa consultar uma cópia de “Characteristics and Risks of Standardized Options” (Características e Riscos de Opções Padronizadas). O documento está disponível para leitura em <https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp> ou peça uma cópia ao seu consultor financeiro.

Investimentos estruturados envolvem riscos significativos. Para ver uma discussão detalhada dos riscos envolvidos em investir em qualquer investimento estruturado específico, você deve ler os materiais relevantes de oferta para esse investimento. Investimentos estruturados são obrigações não garantidas de um emissor específico com retornos vinculados ao desempenho de um ativo subjacente. Dependendo dos termos do investimento, os investidores podem perder toda ou uma parte substancial de seu investimento com base no desempenho do ativo subjacente. Os investidores também poderão perder todo o seu investimento se o emissor se tornar insolvente. O UBS Financial Services Inc. não garante de forma alguma as obrigações ou a condição financeira de qualquer emissor ou a exatidão de quaisquer informações financeiras fornecidas por qualquer emissor. Investimentos estruturados não são investimentos tradicionais e investir em um investimento estruturado não equivale a investir diretamente no ativo subjacente. Os investimentos estruturados podem ter liquidez limitada ou inexistente e os investidores devem estar preparados para manter seus investimentos até o vencimento. O retorno de investimentos estruturados pode ser limitado por um ganho máximo, taxa de participação ou outra característica. Investimentos estruturados podem incluir características de resgate antecipado e, se um investimento estruturado for resgatado antecipadamente, os investidores não teriam qualquer retorno adicional, podendo não ser capazes de reinvestir em investimentos semelhantes com prazos semelhantes. Os investimentos estruturados incluem custos e taxas que geralmente estão incorporados no preço do investimento. O tratamento tributário de um investimento estruturado pode ser complexo, podendo diferir de um investimento direto no ativo subjacente. O UBS Financial Services Inc. e seus funcionários não prestam aconselhamento tributário. Os investidores devem consultar seu próprio consultor tributário sobre sua própria situação fiscal antes de investir em quaisquer valores mobiliários.

Informações importantes sobre as estratégias de investimento sustentáveis: Estratégias de investimento sustentáveis visam considerar e incorporar fatores ambientais, sociais e de governança (ESG) no processo de investimento e construção de carteira. Estratégias de regiões geográficas e estilos diferentes abordam a análise de ESG e incorporam os achados de maneiras diversas. A incorporação de fatores de ESG ou de considerações de Investimento Sustentável pode inibir a capacidade do gestor da carteira de participar de certas oportunidades de investimento que, de outra forma, seriam consistentes com seu objetivo de investimento e outras estratégias principais de investimento. Os retornos em uma carteira composta principalmente por investimentos sustentáveis podem ser menores ou maiores do que os de carteiras em que fatores de ESG, exclusões ou quaisquer outras questões de sustentabilidade não sejam consideradas pelo gestor da carteira e as oportunidades de investimento disponíveis para essas carteiras podem diferir. As empresas podem não necessariamente cumprir os altos padrões de desempenho em todos os aspectos de ESG ou de questões de investimento sustentáveis; também não há garantia de que qualquer empresa atenderá às expectativas em relação à responsabilidade corporativa, sustentabilidade e/ou desempenho de impacto.

Gestores de Ativos Externos/Consultores Financeiros Externos: Caso esta pesquisa ou publicação seja fornecida a um gestor de ativos externo ou a um consultor financeiro externo, o UBS proíbe expressamente que o gestor de ativos externo ou o consultor financeiro externo redistribua esse documento e o disponibilize a seus clientes e/ou terceiros.

EUA: Distribuída a pessoas norte-americanas pelo UBS Financial Services Inc., UBS Securities LLC ou UBS Swiss Financial Advisors AG, subsidiárias do UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliários Ltda, UBS Asesores Mexico, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd e UBS Menkul Degerler AS são subsidiárias do UBS AG. **O UBS Financial Services Inc. aceita a responsabilidade pelo conteúdo de um relatório preparado por uma afiliada que não seja dos EUA quando distribui relatórios para pessoas dos EUA. Todas as transações de uma pessoa dos EUA nos títulos mencionados neste relatório devem ser efetuadas por um corretor registrado nos EUA afiliado ao UBS e não por uma afiliada não dos EUA. O conteúdo deste relatório não foi e não será aprovado por nenhuma autoridade de valores mobiliários ou investimento nos Estados Unidos ou em outros lugares. O UBS Financial Services Inc. não está atuando como consultora municipal de qualquer entidade municipal ou pessoa obrigada nos termos da Seção 15B da Lei de Bolsa de Valores (a "Regra do Consultor Municipal") e as opiniões ou opiniões aqui contidas não se destinam a ser e não constituem consultoria nos termos do Regulamento do Consultor Municipal. Para obter informações referentes a países específicos, visite ubs.com/cio-country-disclaimer-gr ou solicite ao seu consultor de cliente a versão integral do termo de responsabilidade.**

Versão B/2022. CIO82652744

© UBS 2022. O símbolo de chave e UBS estão entre as marcas registradas e não registradas do UBS. Todos os direitos reservados.