

A carteira direcional recomendada pela equipe de analistas da Socopa Corretora é mensalmente avaliada buscando relacionar as cinco melhores opções de investimento para o mês subsequente dentro dos ativos negociados na Bolsa de Valores de São Paulo, com potencial de valorização para 12 meses.

Comentário

Carteira Alterada: O Brasil e o Mundo enfrentaram diversos choques no decorrer de 2016, principalmente nos campos da economia e da política. Lá fora, os principais acontecimentos do período foram o Brexit e a eleição de Donald Trump nos EUA – eventos que acenderam a luz amarela para um período de maior incerteza global. Por aqui, o país enfrentou o impeachment da presidente Dilma, o início de um novo governo com mudanças expressivas na condução do ajuste fiscal, a continuidade da Lava Jato com impactos claros sobre a cena política, o acirramento da tensão entre poderes e mais um ano de grave crise econômica.

Apesar dessas dificuldades, o ano de 2016 foi positivo para o mercado de ações brasileiro. No período, o Ibovespa subiu 38,94%, registrando sua primeira alta desde 2012, quando avançou 7,4%. Quem mais lucrou com a alta da bolsa brasileira foi o investidor estrangeiro, cujos ganhos foram embalados pela apreciação do real no período. Em dólar, o Ibovespa somou ganhos de 69,18% em 2016.

Nesse contexto, o desafio que se impõe para a bolsa brasileira este ano é: conseguiremos obter retornos positivos e sustentáveis em 2017? Nossa avaliação é de que sim, será possível. Entendemos que este ano a economia brasileira deve começar a estabilizar e apresentar crescimento real próximo de 0,5%. Isto, combinado com uma desaceleração da inflação e menor impacto dos juros sobre o resultado financeiro, deve permitir a recuperação das margens operacionais das empresas, traduzindo-se em expansão de earnings. Neste sentido, nossa carteira Top Pick para o mês de janeiro inclui os seguintes papéis: BR Malls ON (BRML3), Minerva ON (BEEF3), Banco do Brasil ON (BBAS3), Even ON (EVEN3) e Lojas Americanas PN (LAME4).

Carteira Sugerida para Janeiro

| Empresa | Código | Último | Peso | Preço | Upside |
|--------------------------|-----------------|---------------|------|-----------|--------|
| BR Malls | BRML3 | 11,95 | 20% | ER | - |
| Minerva | BEEF3 | 12,15 | 20% | ER | - |
| Banco do Brasil | BBAS3 | 28,09 | 20% | ER | - |
| Even | EVEN3 | 3,70 | 20% | ER | - |
| Lojas Americanas | LAME4 | 17,00 | 20% | ER | - |
| Carteira Top Pick | TOP PICK | | - | - | |
| Ibovespa | IBOV | 60.227 | | ER | |

Atualizado até 30.12.16 ER - Em Revisão

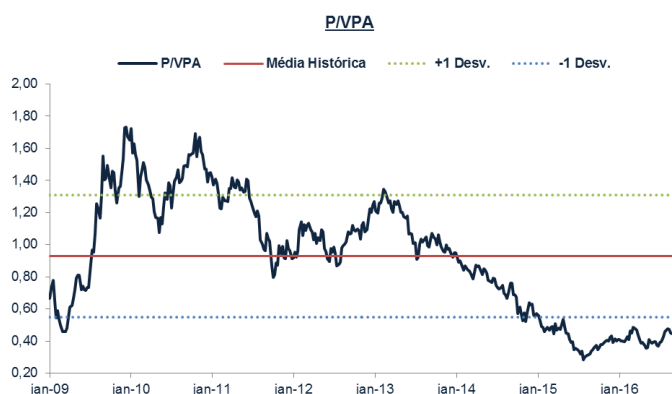
Carteira Sugerida de Dezembro

| Empresa | Código | Peso | Compra | Último | Varição |
|--------------------------|-----------------|------|---------------|---------------|---------------|
| BR Malls | BRML3 | 20% | 10,80 | 11,95 | 10,65% |
| Minerva | BEEF3 | 20% | 12,25 | 12,15 | -0,82% |
| Banco do Brasil | BBAS3 | 20% | 28,41 | 28,09 | -1,14% |
| Even | EVEN3 | 20% | 3,98 | 3,70 | -7,04% |
| Ambev | ABEV3 | 20% | 16,92 | 16,40 | -3,07% |
| Carteira Top Pick | TOP PICK | | | | -0,28% |
| Ibovespa | IBOV | | 61.906 | 60.227 | -2,71% |

Atualizado até 30.12.16 ER - Em Revisão

Recomendações

- **BR Malls (BRML3):** Considerando a expectativa de queda das taxas de juro e o fato de que a companhia possui significativa posição de endividamento, com relação dívida líquida / Ebitda de 4,9x, entendemos que os exercícios futuros da companhia devem espelhar menor consumo de caixa, o que poderá refletir em valorização do preço das ações em bolsa.
- **Minerva (BEEF):** Dado o cenário bastante positivo para a companhia, com exportações sinalizando crescimento, na esteira de preços mais competitivos do produto brasileiro no mercado internacional, entendemos que os valuations atuais da companhia estão baratos e, portanto, deve haver correção dos preços da ação em bolsa. Enxergamos a empresa negociando a 4,9x Ebitda.
- **Banco do Brasil (BBAS3):** Entendemos que a melhora de perspectiva com o País e o maior enfoque do management do banco em qualidade de crédito e eficiência operacional tende a continuar favorecendo o papel, podendo trazer os valuations do ativo para patamares mais próximo de suas médias históricas.
- **Even (EVEN3):** Apesar do momentum desafiador vivenciado pelo setor de construção civil, a avaliação líquida dos ativos da empresa (NAV) aponta para valor justo de R\$ 2,9B (ou R\$ 12,2) quando a empresa vale menos de R\$ 1B em bolsa. Cabe destacar ainda que a ação tem negociado em bolsa com múltiplo P/VPA de 0,4x ante média histórica de 0,9x.



- **Lojas Americanas (LAME4):** A empresa deverá continuar enfrentando diversos desafios no curto prazo, caracterizados por: fraco desempenho da economia, redução do grau de confiança dos agentes, juros altos, elevado índice nacional de desemprego e aumento da concorrência. No entanto, apesar destes desafios, acreditamos que a empresa possui uma estratégia consolidada de crescimento no longo prazo, a qual deve continuar sendo conduzida por executivos com comprovada competência para executá-la. Atualmente a empresa conta com um plano plurianual de investimentos de R\$ 2,0 bilhões, que foi iniciado em 2015 e com previsão de ser concluído em 2019, com o objetivo de abrir de 80 a 100 lojas por ano. Esta estratégia deve reforçar a posição de liderança das Lojas Americanas no varejo, permitindo a expansão de margens operacionais e consequente aumento da geração de caixa da empresa, com reflexos sobre os preços da ação em bolsa. A queda dos juros domésticos tende a contribuir para estes resultados.

Stockguide

| Empresa | Código | Última | Preço | Up-Side | Recom. | Market Cap | P/L | | LPA | | EV/EBITDA | | Div. Yield | | Oscilações | | | Grau de Risco |
|------------------|--------|---------|---------|----------|--------|------------|-------|-------|------|------|-----------|------|------------|-------|------------|--------|--------|---------------|
| | | Cotação | Teórico | (R\$ MM) | | | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 | 2016 | 2017 | Dia | Mês | Ano | |
| BR Malls | BRML3 | - | ER | - | - | 7.239 | 13,64 | 11,18 | 0,90 | 1,10 | 9,82 | 9,05 | - | - | - | 10,65 | 39,95 | Médio |
| Minerva | BEEF3 | - | ER | - | - | 2.881 | 10,31 | 7,37 | 1,09 | 1,53 | 5,23 | 4,96 | 7,54 | 8,47 | - | (0,82) | (8,65) | Médio |
| Banco do Brasil | BBAS3 | - | ER | - | - | 78.224 | 3,44 | 3,03 | 3,77 | 4,29 | - | - | 11,58 | 12,42 | - | (1,14) | 99,40 | Médio |
| Even | EVEN3 | - | ER | - | - | 824 | 5,89 | 5,14 | 0,70 | 0,80 | 10,20 | 8,35 | 9,12 | 9,95 | - | (7,04) | (6,06) | Elevado |
| Lojas Americanas | LAME4 | - | ER | - | - | 21.845 | 40,54 | 26,39 | 0,43 | 0,66 | 8,52 | 7,14 | - | - | - | 3,79 | 5,79 | Elevado |

Desempenho Histórico

Rendimento da Carteira no Ano

| Rendimentos | Novembro | Ano |
|--------------------------|----------|---------------|
| Rendimento Top Pick | -0,28% | 30,56% |
| Rendimento do Ibovespa | -2,71% | 38,94% |
| Carteira/Ibovespa | - | 78,48% |
| Índices | Mês | Ano |
| Ibovespa | -2,71% | 38,94% |
| IBRX | -2,55% | 36,70% |
| Dólar - PTAX Venda | -4,05% | -16,54% |
| Dow Jones Index | 3,34% | 13,42% |
| Nasdaq Composite | 1,12% | 7,50% |

Atualizado até 30.12.16

Rendimento Histórico da Carteira

| 2015 | Carteira Top Pick | Ibovespa | IBRX | CDI | Dólar |
|------------------|-------------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| Janeiro | -7,97% | -6,20% | -5,88% | 0,93% | 0,23% |
| Fevereiro | 8,97% | 9,97% | 9,33% | 0,82% | 8,11% |
| Março | 2,59% | -0,84% | -0,51% | 1,04% | 11,46% |
| Abril | 4,60% | 9,93% | 9,12% | 0,95% | -6,68% |
| Mai | -5,33% | -6,17% | -5,47% | 0,98% | 6,19% |
| Junho | 0,83% | 0,61% | 0,76% | 1,07% | -2,40% |
| Julho | -4,61% | -4,17% | -3,44% | 1,18% | 9,39% |
| Agosto | -3,65% | -8,33% | -8,25% | 1,11% | 7,45% |
| Setembro | -1,58% | -3,36% | -3,11% | 1,11% | 8,95% |
| Outubro | -5,15% | 1,80% | 1,36% | 1,11% | -2,87% |
| Novembro | -1,07% | -1,63% | -1,66% | 1,06% | -0,22% |
| Dezembro | -3,26% | -3,93% | -3,79% | 1,16% | 1,41% |
| Acumulado | -15,64% | -13,31% | -12,41% | 13,25% | 47,01% |

| 2016 | Carteira Top Pick | Ibovespa | IBRX | CDI | Dólar |
|------------------|-------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Janeiro | -7,15% | -6,79% | -6,25% | 1,05% | 3,53% |
| Fevereiro | 3,34% | 5,91% | 5,29% | 1,00% | -1,56% |
| Março | 8,65% | 16,97% | 15,41% | 1,16% | -10,57% |
| Abril | 5,36% | 7,70% | 7,14% | 1,05% | -3,04% |
| Mai | -1,00% | -10,09% | -9,41% | 1,11% | 4,18% |
| Junho | 4,74% | 6,30% | 6,48% | 1,16% | -10,72% |
| Julho | 15,47% | 11,22% | 11,31% | 1,11% | 0,91% |
| Agosto | -1,79% | 1,03% | 1,12% | 1,21% | 0,04% |
| Setembro | -2,51% | 0,80% | 0,60% | 1,11% | 0,18% |
| Outubro | 9,16% | 11,23% | 10,75% | 1,05% | -2,01% |
| Novembro | -4,75% | -4,65% | -5,00% | 1,04% | 6,78% |
| Dezembro | -0,28% | -2,71% | -2,55% | 1,07% | -4,05% |
| Acumulado | 30,56% | 38,94% | 36,70% | 13,94% | -16,54% |

| Ano | Carteira Top Pick | Ibovespa | IBRX | CDI | Dólar |
|------------------|-------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| 2004 | 63,32% | 17,81% | 33,11% | 16,17% | -8,36% |
| 2005 | 24,65% | 27,72% | 37,45% | 19,00% | -11,81% |
| 2006 | 51,35% | 32,93% | 37,58% | 15,03% | -8,65% |
| 2007 | 34,12% | 43,65% | 47,83% | 11,77% | -17,14% |
| 2008 | -49,40% | -41,22% | -41,77% | 12,32% | 31,94% |
| 2009 | 95,17% | 82,65% | 72,84% | 9,84% | -25,49% |
| 2010 | 10,63% | 1,04% | 2,63% | 9,75% | -4,31% |
| 2011 | -17,53% | -18,11% | -11,39% | 11,60% | 12,58% |
| 2012 | 28,01% | 7,39% | 11,54% | 8,40% | 8,95% |
| 2013 | 3,47% | -15,50% | -3,14% | 8,06% | 14,62% |
| 2014 | -17,64% | -2,91% | -2,78% | 10,81% | 13,39% |
| 2015 | -15,64% | -13,31% | -12,41% | 13,25% | 47,01% |
| 2016 | 30,56% | 38,94% | 36,70% | 13,94% | -16,54% |
| Acumulado | 347,33% | 170,84% | 328,31% | 349,86% | 12,54% |

Parâmetro de Recomendação

Abaixo de Mercado

Neutro

Acima de Mercado

Ibovespa Projetado: Em Revisão (ER)

Ibovespa* -

Apreciação do Ibovespa Projetado: ER

Atualizado no fechamento: 30.12.2016

Acima de Mercado:**Neutro:****Abaixo de Mercado:**

(*) Além do parâmetro descrito acima, baseamos nossas recomendações na comparação de múltiplos das empresas com seus peers setoriais e em uma análise da atratividade e das perspectivas para os respectivos setores.

Departamento de Análise de Empresas

Marcelo Alves Varejão, CNPI

marcelo.varejao@socopa.com.br

Disclaimer

Este relatório foi elaborado por analistas de investimentos vinculados à SOCOPA - Sociedade Corretora Paulista S.A. ("SOCOPA") e é de uso exclusivo de seu destinatário, não pode ser reproduzido ou redistribuído, a qualquer terceiro, no todo ou em parte, sem o prévio consentimento por escrito da SOCOPA. Este relatório é baseado em informações disponíveis ao público e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi publicado e foram obtidas a partir de fontes consideradas confiáveis, mas que não foram verificadas de modo independente. No entanto nem a SOCOPA nem os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório garantem e asseguram, de forma expressa ou implícita, a exatidão, integridade e confiabilidade das informações aqui contidas.

As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos, projeções e estimativas, estando, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio. Este relatório não representa oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. As estratégias de investimentos, informações e análises constantes neste relatório têm como único propósito fomentar o debate de ideias entre os analistas de investimentos da SOCOPA e os clientes a quem este documento se destina.

Os destinatários devem, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias de investimentos. Os investimentos em ações ou em estratégias de derivativos de ações guardam volatilidade intrinsecamente alta, podendo acarretar fortes prejuízos, e devem ser utilizados apenas por investidores experientes e cientes de seus riscos. A SOCOPA, seu controlador e outros associadas podem deter posições em qualquer dos instrumentos referidos neste documento, bem como representar e prestar serviços às sociedades aqui mencionadas. Informações adicionais sobre quaisquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitação.

A SOCOPA não está obrigada a atualizar, modificar ou corrigir este relatório e informar os destinatários sobre tais alterações.

Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 17º da Instrução CVM 483 que:

(i) Suas recomendações refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à SOCOPA.