

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 Mantida:** O Ibovespa ampliou os ganhos acumulados do ano, ao encerrar o mês de fevereiro novamente em alta, desta vez com valorização de 3,08%, aos 66.662 pontos. A melhora do ambiente econômico doméstico tem sustentado o fluxo positivo de capital estrangeiro para a bolsa brasileira, que até 22/fev registrou saldo mensal positivo de R\$ 1,3 bilhão. No ano, o saldo é positivo em R\$ 7,5 bilhões. Muito embora o cenário político permaneça conturbado, com fatos novos aparecendo todas as semanas, e os indicadores ainda estejam longe de mostrar crescimento econômico, o sentimento de que o pior tenha ficado para trás tem animado os investidores. A trajetória de queda da inflação, última pesquisa Focus aponta para IPCA de 4,43% neste ano, abriu espaço para o Banco Central manter tendência de queda da taxa básica de juros, o que tende a beneficiar a debilitada economia real e com reflexos positivos para ativos de risco. Na última reunião do Copom, os diretores, em decisão unânime, cortaram a Selic novamente em 0,75 ponto percentual, levando os juros 12,25% ao ano. A combinação de fraco crescimento do PIB e inflação dentro da meta tem dividido a opinião do mercado entre manter atual ritmo de afrouxamento monetário ou intensificar para corte de 100bps já na próxima reunião.

No exterior, as expectativas em torno do governo de Donald Trump, em especial a política fiscal, assim como os próximos movimentos do Fed no que diz respeito à taxa de juros continuam no radar dos investidores. Na Europa, incertezas tomaram conta com processos eleitorais, principalmente na França, que deve escolher seu novo presidente no próximo mês (1º turno em 23 de abril e eventual 2º turno em 7 de maio).

Diante desse cenário, decidimos manter inalterada nossa carteira Top Pick para o mês de Março, cujo foco continua com ações de empresas que devem se beneficiar com a queda dos juros e eventual melhora nas perspectivas da economia local.

## Carteira Sugerida para Março

Empresa	Código	Último	Peso	Preço	Upside
BR Malls	BRML3	14,92	20%	ER	-
Minerva	BEEF3	10,80	20%	ER	-
Banco do Brasil	BBAS3	33,10	20%	ER	-
Even	EVEN3	5,05	20%	ER	-
Lojas Americanas	LAME4	16,40	20%	ER	-
<b>Carteira Top Pick</b>	<b>TOP PICK</b>		-	-	
<b>Ibovespa</b>	<b>IBOV</b>	<b>66.662</b>		<b>ER</b>	

Atualizado até 28.02.17 ER - Em Revisão

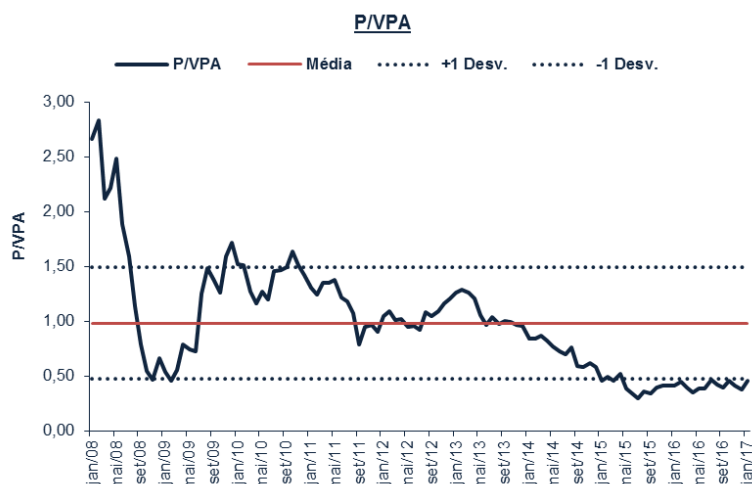
## Carteira Sugerida de Fevereiro

Empresa	Código	Peso	Compra	Último	Varição
BR Malls	BRML3	20%	14,67	14,92	1,70%
Minerva	BEEF3	20%	12,01	10,80	-10,07%
Banco do Brasil	BBAS3	20%	31,11	33,10	6,40%
Even	EVEN3	20%	4,49	5,05	12,47%
Lojas Americanas	LAME4	20%	16,73	16,40	-1,97%
<b>Carteira Top Pick</b>	<b>TOP PICK</b>				<b>1,71%</b>
<b>Ibovespa</b>	<b>IBOV</b>		64.670	66.662	<b>3,08%</b>

Atualizado até 28.02.17 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 continuar refletindo em valorização do preço das ações em bolsa.
- **Minerva (BEEF):** A Minerva vive um momento bastante atrativo caracterizado por: (i) valuations descontados; (ii) melhor dinâmica de preço do produto brasileiro contra o norte-americano; (iii) forte propensão para recuperação de margens operacionais; e (iv) expectativa de abertura de novos mercados para o produto brasileiro, incluindo o Japão. Isto posto, entendemos que a ação da companhia poderá proporcionar retorno atrativo para seus acionistas no decorrer dos próximos meses.
- **Banco do Brasil (BBAS3):** Muda-se o Governo, muda-se a presidência do Banco e com ele a expectativa que haja uma gestão voltada para performance. Na gestão anterior, o BB foi utilizado como ferramenta de política anticíclica, a fim de fomentar crédito na economia. A aquisição de 50% do capital do Banco Votorantim também pesou contra. Já a gestão atual do Banco do Brasil fala em reestruturação administrativa, envolvendo o fechamento de agência e um plano de aposentadoria antecipada, com a expectativa de economizar R\$ 750 milhões e fortalecer sua estrutura de capital para cumprir as regras de Basileia sem precisar de aportes do Tesouro. Isto posto, acreditamos que as ações do Banco do Brasil vão continuar proporcionando retornos atrativos para seus acionistas, na esteira de melhor performance de resultados do Banco.
- **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)			2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	Dia	Mês	Ano	
BR Malls	BRML3	14,92	ER	-	-	9.038	21,80	16,39	0,62	0,82	12,66	11,16	-	-	-	1,70	24,85	Médio
Minerva	BEEF3	10,80	ER	-	-	2.544	9,22	7,09	1,30	1,70	5,18	4,78	6,40	7,17	-	(10,07)	(11,11)	Médio
Banco do Brasil	BBAS3	33,10	ER	-	-	92.175	7,74	6,34	3,85	4,70	-	-	3,28	3,61	-	6,40	17,84	Médio
Even	EVEN3	5,05	ER	-	-	1.125	16,36	9,14	0,26	0,47	17,02	10,81	3,19	2,20	-	12,47	36,49	Elevado
Lojas Americanas	LAME4	16,40	ER	-	-	21.790	41,22	29,08	0,44	0,63	10,09	8,76	-	-	-	(1,97)	(3,39)	Elevado

**Desempenho Histórico**
**Rendimento da Carteira no Ano**

Rendimentos	Janeiro	Ano
Rendimento Top Pick	1,71%	12,34%
Rendimento do Ibovespa	3,08%	10,68%
<b>Carteira/Ibovespa</b>	<b>55,36%</b>	<b>115,46%</b>
Índices	Mês	Ano
Ibovespa	7,38%	10,68%
IBRX	7,21%	10,74%
Dólar - PTAX Venda	-4,05%	-4,91%
Dow Jones Index	0,51%	0,51%
Nasdaq Composite	4,30%	4,30%

**Atualizado até 28.02.17**
**Rendimento Histórico da Carteira**

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%
Maio	-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%	1,12%	-4,05%
<b>Acumulado</b>	<b>30,56%</b>	<b>38,94%</b>	<b>36,70%</b>	<b>14,00%</b>	<b>-16,54%</b>

2017	Carteira Top Pick	Ibovespa	IBRX	CDI	Dólar
Janeiro	10,45%	7,38%	7,21%	1,08%	-4,05%
Fevereiro	1,71%	3,08%	3,30%	0,86%	-0,89%
<b>Acumulado</b>	<b>12,34%</b>	<b>10,68%</b>	<b>10,74%</b>	<b>1,95%</b>	<b>-4,91%</b>

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%	14,00%	-16,54%
2017	12,34%	10,68%	10,74%	1,95%	-4,91%
<b>Acumulado</b>	<b>402,52%</b>	<b>199,78%</b>	<b>374,32%</b>	<b>358,88%</b>	<b>7,02%</b>

## Parâmetro de Recomendação

Abaixo de Mercado

Neutro

Acima de Mercado

Ibovespa Projetado: Em Revisão (ER)

Ibovespa\* -

**Apreciação do Ibovespa Projetado: ER**

Atualizado no fechamento: 24.02.2017

**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 outras 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.