

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.

## Comentários e Perspectivas

Em setembro, ao contrário do que foi observado em agosto, o apetite global por risco aumentou, favorecendo a alta da bolsa brasileira apesar de preocupações com o cenário político doméstico. A explicação para a melhora do apetite global por risco deve-se, principalmente, aos eventos envolvendo os EUA e economias emergentes.

Nos EUA, o ritmo de crescimento (em taxa anualizada) do PIB acelerou de 2,2% no 1T18 para 4,2% no 2T18. Esse crescimento, embora bastante forte, não preocupou o Fed, que manteve sua postura em relação à condução da política monetária do país ao sinalizar mais 3 elevações dos juros em 2019 e uma alta final em 2020, depois de decidir subir os juros para o intervalo entre 2%/2,25% em sua última reunião. Essa sinalização tranquilizou os mercados.

Entre os emergentes, Argentina e Turquia, as duas grandes luzes de alerta no radar do mercado entre as economias em desenvolvimento, parecem ter diminuído de intensidade, pelo menos por enquanto. No caso da Turquia, a mudança se deu após o país anunciar medidas para ajustar a casa, como um pacote de austeridade fiscal e aumento dos juros. Já no caso da Argentina, o sinal mudou depois que o FMI aprovou aumento do seu pacote de ajuda ao país de US\$ 50 bilhões para US\$ 57,1 bilhões.

No Brasil, os investidores continuaram acompanhando o aumento da polarização da disputa presidencial entre Jair Bolsonaro e Fernando Haddad. Este teve um crescimento bastante expressivo, saindo de 4% das intenções de voto no primeiro Datafolha (04/09) para 22% no último levantamento (28/09). Aquele, contando com uma base de eleitores bastante fiel (com 75% de convicção no voto, segundo o Ibope), ampliou sua liderança nas simulações de primeiro turno, principalmente depois de sofrer um atentado; porém foi do céu ao relativo inferno nas simulações de segundo turno. No começo do mês ele perdia em todos os cenários de disputa no segundo turno, depois chegou a vencer ou empatar com diversos candidatos, e terminou o mês perdendo terreno, inclusive com o último Datafolha indicando derrota para Fernando Haddad.

Nesse contexto, o Ibovespa, que vinha descontado em relação aos seus pares emergentes, encontrou espaço para recuperação e encerrou o mês de setembro em alta de 3,48%, aos 79.342 pontos. No ano, o índice computa ganhos de 3,85%. Em 12 meses, a alta supera 7,8%.

Olhando para frente, nossa visão é de que o exterior tende a continuar desafiador, apesar da melhora recente no apetite por risco. Isso porque a disputa comercial entre EUA e China está longe de ser resolvida, tornado mais difícil prever o crescimento da economia global nos próximos anos. No segmento doméstico, outubro caracteriza-se como decisivo para a política, com os investidores à espera do resultado do processo eleitoral deste ano. Nesse contexto, decidimos adotar uma postura mais conservadora este mês por conta da expectativa de maior volatilidade no decorrer do período, mantendo as alocações concentradas em ações de qualidade (papéis com valuations atrativos, baixa alavancagem e sólido perfil de geração de fluxo de caixa operacional). A única troca este mês fica por conta da substituição de Suzano ON (SUZB3) por EcoRodovias ON (ECOR3).

## Carteira Sugerida para Outubro

Empresa	Código	Último	Peso
EcoRodovias	ECOR3	7,16	20%
Equatorial	EQTL3	57,46	20%
Ambev	ABEV3	18,34	20%
Hypermarcas	HYPE3	28,52	20%
IRB BRASIL	IRBR3	66,45	20%
<b>Carteira Top Pick</b>	<b>TOP PICK</b>		-
<b>Ibovespa</b>	<b>IBOV</b>	<b>79.342</b>	

Atualizado até 28.09.18 ER - Em Revisão

## Carteira Sugerida de Setembro

Empresa	Código	Peso	Compra	Último	Varição
Suzano	SUZB3	20%	47,31	48,08	1,63%
Equatorial	EQTL3	20%	57,00	57,46	0,81%
Ambev	ABEV3	20%	18,85	18,34	-2,71%
Hypermarcas	HYPE3	20%	27,40	28,52	4,09%
IRB BRASIL	IRBR3	20%	59,44	66,45	11,79%
<b>Carteira Top Pick</b>	<b>TOP PICK</b>				<b>3,12%</b>
<b>Ibovespa</b>	<b>IBOV</b>		<b>76.678</b>	<b>79.342</b>	<b>3,48%</b>

Atualizado até 28.09.18 ER - Em Revisão

## Recomendações

---

- **EcoRodovias (ECOR3):** A recomendação de compra para as ações da EcoRodovias está baseada na visão de que o papel está descontado: vemos o papel negociando a 5x Ebitda estimado para os próximos 12 meses, com potencial de upside de 30%. Adicionalmente, avaliamos que a companhia seguirá apresentando melhora do bottom line como resultado do menor peso das despesas com juros na formação do resultado e também como resultado da melhora das margens operacionais na esteira do rump-up de projetos recentemente adquiridos;
- **Equatorial (EQTL3):** a Equatorial apresenta perspectivas de longo prazo bastante favoráveis, em virtude do potencial de crescimento em suas áreas de concessão no segmento de distribuição de energia elétrica e no incipiente segmento de transmissão de energia elétrica, onde tem ativos ainda em fase de implantação. Além disso, avaliamos que com a Eletrobrás e outras empresas do setor elétrico vendendo ativos, a Equatorial se torna um dos principais players dentro do setor capazes de agregar valor e crescer via aquisições;
- **Ambev (ABEV3):** Avaliamos que a continuidade da recuperação da economia doméstica, ainda que mais fraca que o inicialmente previsto, deve permitir à empresa expandir o volume de vendas e, com isso, entregar margens operacionais mais elevadas no decorrer dos próximos exercícios – fator que deve continuar favorecendo o desempenho da ação em 2018. Esta visão, combinada com valuations atrativos, sustentam nossa recomendação para o papel.
- **Hypera (HYPE3):** A recomendação de Hypera considera que as ações da companhia estão descontadas (potencial de upside de 17,4%) e reflete a visão de que a companhia seguirá apresentando sólidos resultados no decorrer dos próximos resultados. No 2T18, por exemplo, a companhia reportou receita líquida de R\$ 920,1 milhões, um crescimento de 12,6% quando comparado o 2T17. Já o EBITDA da companhia totalizou R\$ 339,5 milhões (+12,1% A/A), com margem de 36,9% da receita líquida;
- **IRB Brasil Re (IRBR3):** Na nossa visão, a companhia seguirá apresentando forte resultado operacional no decorrer dos próximos exercícios como consequência de: (i) sua posição dominante no mercado de resseguros brasileiros; (ii) níveis confortáveis de liquidez e alavancagem financeira; (iii) aceleração mais forte dos prêmios, tanto no Brasil como no Exterior. Esta visão, combinada com valuations atrativos do papel sustentam nossa visão positiva para o papel.

## Stockguide

Atualizado até 28.09.18

Empresa	Código	Última	Market Cap	P/L		LPA		EV/EBITDA		Div. Yield		Oscilações		
		Cotação		(R\$ MM)	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	Dia	Mês
EcoRodovias	ECOR3	7,16	3.984	8,70	7,45	0,87	1,02	5,11	4,46	3,47	3,27	1,56	0,85	(39,52)
Equatorial	EQTL3	57,46	11.420	15,89	13,68	3,76	4,36	10,23	10,04	2,03	2,83	(1,61)	0,81	(10,95)
Ambev	ABEV3	18,34	288.295	22,80	20,07	0,83	0,94	12,92	11,71	3,41	4,77	(0,76)	(2,71)	(12,79)
Hypermarcas	HYPE3	28,52	18.026	15,88	14,48	1,77	1,94	12,42	11,03	3,49	3,81	(1,62)	4,09	(17,62)
IRB BRASIL	IRBR3	66,45	20.646	-	-	-	-	-	-	-	-	1,76	11,79	103,23

## Desempenho Histórico

### Rendimento da Carteira no Ano

Rendimentos	Setembro	Ano
Rendimento Top Pick	3,12%	11,31%
Rendimento do Ibovespa	3,48%	3,85%
<b>Δ Carteira/Ibovespa</b>	<b>-0,35%</b>	<b>7,46%</b>
Índices	Mês	Ano
Ibovespa	3,48%	3,85%
IBRX	3,23%	3,15%
Dólar - PTAX Venda	-3,18%	21,03%
Dow Jones Index	1,90%	7,04%
Nasdaq Composite	-0,78%	16,56%

Atualizado até 28.09.18

### Rendimento Histórico da Carteira

2018	Carteira Top Pick	Ibovespa	IBRX	CDI	Dólar
Janeiro	8,08%	11,14%	10,74%	0,58%	-4,40%
Fevereiro	2,22%	0,52%	0,42%	0,46%	2,61%
Março	10,77%	0,01%	0,08%	0,53%	2,43%
Abril	-0,17%	0,88%	0,82%	0,52%	4,73%
Maio	-13,13%	-10,87%	-10,91%	0,52%	7,35%
Junho	-2,10%	-5,20%	-5,19%	0,52%	3,18%
Julho	2,90%	8,88%	8,84%	0,54%	-2,62%
Agosto	0,96%	-3,21%	-3,13%	0,57%	10,13%
Setembro	3,12%	3,48%	3,23%	0,47%	-3,18%
<b>Acumulado</b>	<b>11,31%</b>	<b>3,85%</b>	<b>3,15%</b>	<b>4,81%</b>	<b>21,03%</b>

Ano	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	28,34%	26,86%	27,55%	9,90%	1,50%
2018	11,31%	3,85%	3,15%	4,81%	21,03%
<b>Acumulado</b>	<b>539,01%</b>	<b>256,82%</b>	<b>463,49%</b>	<b>418,43%</b>	<b>38,25%</b>

## Parâmetro de Recomendação

Abaixo de Mercado	Neutro	Acima de Mercado
-------------------	--------	------------------

Ibovespa Projetado:	Em Revisão (ER)
Ibovespa*	-
<b>Apreciação do Ibovespa Projetado:</b>	<b>ER</b>

Atualizado no fechamento: 28.09.2018

**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.

**Analista Responsável:**

Nicolas Takeo, CNPI

## Departamento de Análise de Empresas

## Disclaimer

1. Este relatório tem como objetivo único fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra ou venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra ou venda de qualquer produto/instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição.
2. As informações contidas neste relatório foram consideradas válidas na data em que o relatório foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis.
3. A SOCOPA não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações.
4. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida das estratégias de investimentos, mercados ou desdobramentos nele abordados.
5. Os preços e disponibilidades dos produtos/instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio.
6. Os produtos/instrumentos financeiros apresentados neste relatório podem não ser adequados para todos os tipos de investidores.
7. As indicações apresentadas neste relatório levam em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas do investidor, identificados nas respostas apresentadas no "Questionário – Análise do Perfil do Investidor".
8. Os investidores que desejem adquirir ou negociar os títulos e valores mobiliários apresentados neste relatório devem obter documentos pertinentes relativos aos instrumentos financeiros e às bolsas e confirmar o seu conteúdo.
9. Qualquer informação contemplada neste material deve ser confirmada quanto às suas condições, previamente à conclusão de qualquer negócio.
10. Os investidores devem obter orientação financeira independente e profissional, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento baseada nas informações contidas neste relatório, pois o mesmo não foi elaborado com esta finalidade.
11. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas, comissões, aspectos tributários e regulatórios.
12. A rentabilidade dos produtos/instrumentos financeiros pode apresentar variações e, conseqüentemente, o seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente, num curto espaço de tempo.
13. Rentabilidade passada não é necessariamente indicativa de resultados futuros, e nenhuma segurança ou garantia, de forma expressa ou implícita, é dada neste relatório em relação a desempenhos futuros.
14. A SOCOPA não se responsabiliza por eventuais prejuízos, diretos ou indiretos, decorrentes de qualquer decisão tomada pelo investidor com base na utilização deste relatório ou de seu conteúdo.
15. A SOCOPA, seu controlador e sociedades sob controle comum podem: (i) deter posições em qualquer dos instrumentos referidos neste documento; (ii) representar e prestar serviços às sociedades aqui mencionadas; (iii) ter participações societárias nos emissores objeto deste relatório; (iv) ter interesses financeiros e comerciais em relação aos emissores ou aos valores mobiliários objeto deste documento; (v) estar envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório; (vi) receber remuneração por serviços prestados para os emissores objeto deste documento ou pessoas a eles ligadas. Os emissores objeto deste relatório, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum podem ter participações na SOCOPA, seu controlador ou sociedades sob controle comum. Informações adicionais sobre qualquer sociedades, valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros objeto desta análise podem ser obtidas mediante solicitação.
16. Os analistas de valores mobiliários responsáveis ou envolvidos na elaboração deste relatório declaram, nos termos do artigo 21 da Instrução CVM 598 que: (i) suas recomendações refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à SOCOPA; (ii) sua remuneração é, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela SOCOPA.
17. Os analistas de valores mobiliários responsáveis ou envolvidos na elaboração deste relatório: (i) podem ter vínculo com pessoa natural que trabalha para os emissores objeto deste relatório; (ii) podem ser, assim como seus cônjuges ou companheiros, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, titulares de valores mobiliários objeto deste documento; (iii) podem estar, assim como seus cônjuges ou companheiros, direta ou indiretamente, envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório; (iv) podem ter, assim como seus cônjuges ou companheiros, direta ou indiretamente, interesse financeiro em relação ao emissor objeto deste documento, exceto pelo disposto no parágrafo 1º do artigo 13 da Instrução CVM 598.