

### Comentários e Perspectivas

A primeira semana de 2018 foi bastante positiva para os principais índices de ações. No Japão, por exemplo, o índice Nikkei registrou o seu maior patamar histórico em cerca de 26 anos. Nos EUA, o Dow Jones foi de 24.290 pontos em 4 de dezembro de 2016 para 25.296, um salto de pouco mais de mil pontos em cerca de cinco semanas. Já no Brasil, o Ibovespa renovou o seu maior patamar histórico, encerrando a semana em alta de 3,49%, aos 79.071 pontos.

Lá fora, o desempenho positivo dos principais índices de ações foi sustentado pela avaliação mais otimista em relação ao cenário econômico global, com o final da safra de indicadores em 2017 mostrando bom ritmo da economia nos EUA, China e Europa.

Nos EUA, o grande destaque da semana ficou por conta da divulgação dos números do mercado de trabalho do país em dezembro. Por lá, embora a criação de 148 mil empregos no mês de dezembro tenha ficado abaixo da previsão de 200 mil vagas esperadas pelo mercado, a taxa de desemprego permaneceu em 4,1% e os ganhos médios por hora trabalhada passaram +0,1% no mês de novembro para +0,3% em dezembro – portanto, sem trazer grandes riscos para que o FED intensifique o ritmo do aperto monetário.

Na China, os últimos indicadores econômicos divulgados sugerem que o país possa cumprir com folga sua promessa de crescimento do PIB na faixa de 6,5% em 2017. O PMI composto do país em dezembro avançou para 53, de 51,6 em novembro.

Já na Europa, o PMI composto da zona do euro subiu de 57,5 em novembro para 58,1 em dezembro, atingindo o maior nível desde fevereiro de 2011, segundo dados finais da IHS Markit.

### Perspectivas

Para os próximos dias, depois de uma semana inaugural de 2018 marcada pelo otimismo, a expectativa é de movimentos laterais nos preços dos ativos, com os investidores aproveitando a agenda semanal de indicadores mais tranquila para ajustar posições.

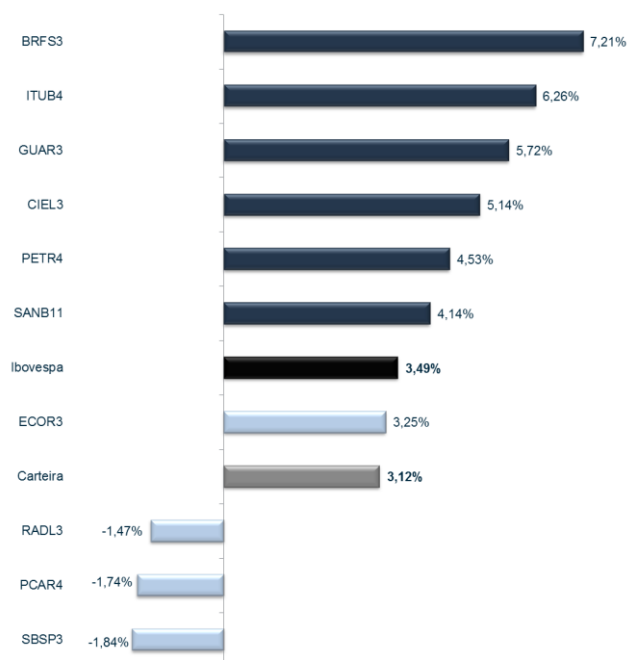
Entre os dados que serão conhecidos no decorrer da semana, no Brasil, o IBGE divulga na quarta-feira o IPCA do mês de dezembro. A expectativa é de que o índice fique em torno de 0,30% no mês, encerrando o ano de 2017 na casa de 2,8%.

Já no exterior, o mercado acompanha a divulgação da ata do BCE, que tende a reforçar a visão de que o ajuste da política monetária na Europa será conduzida de forma gradual – trajetória equivalente ao que o Fed vem sinalizando nos EUA.

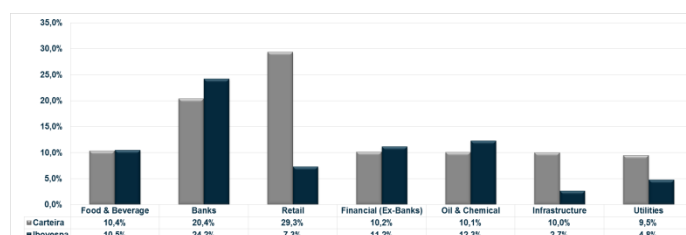
### Carteira Recomendada: 08/01 ~ 12/01/2018.

Papel	Código	Peso Ajustado	Preço Teórico	Cotação em 05/01/17
BRF	BRFS3	10,4%	ER	39,24
Itaú Unibanco	ITUB4	10,3%	ER	45,23
Guararapes	GUAR3	10,3%	ER	158,01
Cielo	CIEL3	10,2%	ER	24,73
Petrobrás	PETR4	10,1%	ER	16,83
Santander	SANB11	10,1%	ER	33,20
Ecorodovias	ECOR3	10,0%	ER	12,70
Raia Drogasil	RADL3	9,6%	ER	90,45
Pão de Açúcar	PCAR4	9,5%	ER	77,56
Sabesp	SBSP3	9,5%	ER	33,70

### Rentabilidade Semanal



### Distribuição Setorial x Ibovespa



**Recomendações**

Empresa	Código	Peso Ajustado	Descrição da Empresa	Eventos Recentes e Perspectivas
BRF	BRFS3	10,4%	Uma das maiores empresas de alimentos do mundo, A BRF atua nos segmentos de carnes de aves, suínos e bovinos, industrializados de carnes, margarinas, massas, pizzas e vegetais congelados, além de ser uma das principais captadoras de leite e processadoras de lácteos do País.	Em nossa visão, as ações da BRF se encontram em um momento positivo para a compra caracterizado por: (i) valuations descontados; (ii) forte propensão para recuperação de margens operacionais; e (iii) expectativa de fortalecimento do business da companhia no Oriente Médio através de operações de M&A
Itaú Unibanco	ITUB4	10,3%	O Itaú Unibanco é o maior banco privado do país, com ativos totais de cerca de R\$ 1.413 bilhões, mais de 94 mil funcionários e 5 mil agências bancárias. O banco também está presente em 18 países além do Brasil	Olhando no longo prazo, entendemos que o setor de bancos deve continuar consolidando-se cada vez mais, com Itaú Unibanco devendo reforçar sua posição de mercado e entregando ROE acima de seu custo de capital. Isto posto e associado a valuations atrativos, com papel rodando a 1,7x valor de book (vs média histórica de 2,1x), seguimos com visão positiva em relação ao case. No curto prazo, entendemos que o papel deve seguir se beneficiando do forte ingresso de capital estrangeiro no país e das perspectivas de mudança na economia doméstica.
Guararapes	GUAR3	10,3%	A Guararapes Confeções S.A. é o controlador da rede varejista Lojas Riachuelo, o que a caracteriza como um dos maiores grupos varejistas do Brasil. A empresa apresenta faturamento líquido anual de cerca de R\$ 6 bilhões e 292 lojas em operação.	Avallamos que as ações da Guararapes se encontram em um momento positivo para compra caracterizado por: (i) valuations atrativos; e (ii) expectativa de continuidade do forte desempenho operacional da companhia. No 3T17, por exemplo, a empresa apresentou crescimento de 10,7% da receita líquida no comparativo com o 3T16, para R\$ 1543,2 milhões. Já o EBITDA da empresa avançou 29,6% no comparativo com o 3T16, para R\$ 162,2 milhões.
Cielo	CIEL3	10,2%	Empresa líder em soluções de pagamentos eletrônicos na América Latina, a Cielo é responsável pelo credenciamento de estabelecimentos comerciais, e pela captura, transmissão, processamento e liquidação financeira das transações realizadas com cartões de crédito e débito.	Avallamos que as ações da Cielo estão descontadas. Vemos a ação negociando a múltiplo EV/EBITDA (2018) de 12,8x (vs média histórica de 15,9x), cotada a R\$ 24,73 (fechamento de 05.01.2018) ante preço justo de cerca de R\$ 26,00.
Petrobrás	PETRA	10,1%	A Petrobrás é uma das maiores empresas do Brasil e tem como controlador o governo federal. A empresa explora e produz petróleo e gás natural assim como refina e comercializa derivados de petróleo. A petrolífera brasileira também opera dutos de distribuição, terminais, termelétricas, fábricas de fertilizantes e unidades petroquímicas. Com o fim do processo de capitalização, a incerteza quanto à capacidade da empresa de fazer frente ao seu plano de investimento se dilui. Esperamos que as cotações se recuperem no médio prazo.	Avallamos que as ações da companhia se encontram em um momento positivo para compra caracterizado por valuations descontados, com o papel negociando a R\$ 16,83 (fechamento de 05.01.18) ante preço-justo de cerca de R\$ 19. Adicionalmente, avallamos que o andamento das discussões sobre (i) valores a serem recebidos da Eletrobrás (R\$ 6,3 bilhões) e (2) renegociação com a União do valor de cerca de US\$ 12 bilhões relativo a contrato assinado em 2010 que garantiu à petroleira o direito de explorar 5 bilhões de barris de petróleo na área do pré-sal devem destravar valor para o papel.
Santander	SANB11	10,1%	O Banco Santander Brasil é o único banco internacional com escala no país, sendo o terceiro maior banco privado. Com foco no Varejo e forte integração com o Banco de Atacado, o banco faz parte do Grupo Santander, com sede na Espanha, e foi responsável por 26% dos resultados globais nos primeiros nove meses de 2017.	O Santander Brasil vem adotando uma melhor gestão nos ativos de risco ao longo dos últimos anos, o que tem sido traduzido por um crescimento consistente dos indicadores de rentabilidade e qualidade de crédito do banco. Nos nove primeiros meses de 2017, por exemplo, o lucro líquido gerencial do banco somou R\$ 7.201 milhões, atingindo o maior patamar histórico, com crescimento de 34,6% em doze meses e aumento de 10,7% em três meses. Essa postura do banco, combinada com valuations atrativos e a expectativa de continuidade de queda dos juros domésticos, com a Pesquisa Focus mais recente apontando Selic em 6,75% ao ano no final de 2018, favorecem o momento positivo para as ações do Santander Brasil em 2018.
Ecorodovias	ECOR3	10,0%	A Ecorodovias opera cinco concessões rodoviárias (Ecovias, Ecovia, Ecopistas, Ecosul, Ecocataratas), dois terminais intermodais e três pátios logísticos, além de participação no sistema de pagamento eletrônico STP (Sem Parar). Suas concessões estão localizadas em grandes centros econômicos, com crescimento esperado do tráfego de veículos de mais de uma vez o PIB.	Em nossa visão, a geração de fluxo de caixa livre da companhia deve melhorar no decorrer dos próximos exercícios, favorecida pela recuperação da economia doméstica e pelo menor consumo de caixa com gastos em capex.
Raia Drogasil	RADL3	9,6%	Com mais de 1.420 lojas em operação e receita bruta de R\$ 11,2 bilhões em 2016, a Raia Drogasil é a maior rede de drogarias do Brasil em receita e número de lojas. A empresa combina um modelo de negócio com ativos e competências únicos no setor, com forte capacidade de reprodução através de uma expansão orgânica e acelerada, com retornos marginais elevados sobre o capital investido, resultando em um forte histórico de crescimento associado à expansão de margem.	Na nossa visão, a RaiaDrogasil seguirá apresentando evolução na casa de dois dígitos dos seus principais indicadores (ROU/Ebitda(LL)), baseados na expectativa de crescimento do varejo farmacêutico no País e pela continuidade da estratégia de expansão orgânica da companhia, a qual resultou na inauguração de 212 novas lojas em 2016 e na abertura do 8º centro de distribuição da companhia em Jaboatão dos Guararapes-PE.
Pão de Açúcar	PCAR4	9,5%	Líder no segmento varejista do Brasil, os negócios do grupo Pão de Açúcar estão divididos em dois segmentos - Multivarejo (Principais bandeiras: Supermercados Extra e Pão de Açúcar) e Atacado de Autoserviço (bandeira Assai). Os negócios do grupo ainda incluem a participação na Via Varejo S.A., que está em processo de alienação da participação pelo GPA.	Com os indicadores de emprego, renda e confiança do consumidor mostrando melhora, avallamos que os resultados do Pão de Açúcar no decorrer dos próximos exercícios devem continuar apresentando melhora significativa. No 3T17, por exemplo, o Pão de Açúcar reverteu o prejuízo líquido de R\$ 119 milhões no 3T16 e entregou lucro líquido de R\$ 32 milhões.
Sabesp	SBSP3	9,5%	A Sabesp é uma empresa de economia mista responsável pelo fornecimento de água, coleta e tratamento de esgotos de 366 municípios do Estado de São Paulo. É considerada uma das maiores empresas de saneamento do mundo em população atendida. São 28,8 milhões de pessoas abastecidas com água e 23,2 milhões de pessoas com coleta de esgotos.	Embora o resultado da segunda revisão tarifária da companhia tenha ficado abaixo do esperado, avallamos que a reação do mercado foi exagerada, abrindo oportunidade de compra para a ação. Além disso, entendemos que a ação tem característica mais defensiva para compor nosso portfólio em um momento de maior volatilidade da bolsa brasileira.

## Stockguide

Cotação em 05/01/17

Empresa	Código	Última	Preço	Up-Side	Market Cap	P/L <sup>1</sup>		EV/EBITDA <sup>1</sup>		Div. Yield <sup>1</sup>		Oscilações (em %)		
		Cotação	Teórico <sup>1</sup>				2018	2019	2018	2019	2018	2019	Dia	Mês
Guararapes	GUAR3	158,01	-	-	9.688	18,99	15,61	9,12	7,79	2,59	3,22	-0,62	5,72	5,72
Pão de Açúcar	PCAR4	77,56	-	-	20.648	24,88	19,98	10,28	8,82	1,01	1,56	-1,05	-1,74	-1,74
Ecorodovias	ECOR3	12,70	-	-	7.067	12,77	10,45	5,96	5,17	3,86	6,06	-1,40	3,25	3,25
Cielo	CIEL3	24,73	26,00	5,1%	67.044	14,95	13,78	12,76	11,42	4,54	5,42	1,15	5,14	5,14
BRF	BRFS3	39,24	50,00	27,4%	31.829	18,95	15,00	8,03	7,09	1,67	2,33	4,92	7,21	7,21
Itaú Unibanco	ITUB4	45,23	-	-	274.919	11,36	9,69	-	-	5,41	5,32	0,29	6,26	6,26
Santander	SANB11	33,20	31,00	-6,6%	126.021	12,16	11,10	-	-	5,33	5,65	1,07	4,14	4,14
Sabesp	SBSP3	33,70	38,50	14,2%	23.034	8,36	7,72	5,90	5,46	3,43	3,68	1,14	-1,84	-1,84
Petrobrás	PETR4	16,83	19,00	12,9%	227.056	9,63	7,12	4,53	4,18	3,69	4,67	0,60	4,53	4,53
Raia Drogasil	RADL3	90,45	86,50	-4,4%	29.822	42,78	32,33	21,36	17,01	0,89	1,39	1,75	-1,47	-1,47

<sup>1</sup> Consenso Bloomberg

## Desempenho Histórico

### Rendimento da Carteira no Ano

Rendimentos	Dia	Semana	Mês	Ano
Rendimento da Carteira	0,77%	3,12%	3,12%	3,12%
Rendimento do Ibovespa	0,54%	3,49%	3,49%	3,49%
<b>Carteira / Ibovespa</b>	<b>143%</b>	<b>89%</b>	<b>89%</b>	<b>89%</b>
Índices	Dia	Semana	Mês	Ano
Ibovespa	0,54%	3,49%	3,49%	3,49%
IBRX	0,52%	3,29%	3,29%	3,29%
Dólar - PTAX Venda	0,28%	-2,03%	-2,03%	-2,03%
Dow Jones Index	0,88%	2,33%	2,33%	2,33%
Nasdaq Composite	0,83%	3,38%	3,38%	3,38%

### Cotação em 05/01/17

2017	Carteira	Ibovespa	IBRX	CDI	Dólar
janeiro	5,88%	7,38%	7,21%	1,08%	-4,05%
fevereiro	0,90%	3,08%	3,30%	0,86%	-0,89%
março	-1,74%	-2,52%	-2,35%	1,05%	2,23%
abril	-1,87%	0,64%	0,88%	0,79%	0,95%
maio	-5,01%	-4,12%	-3,66%	0,93%	1,42%
junho	1,33%	0,30%	0,30%	0,81%	1,99%
julho	7,97%	4,80%	4,91%	0,80%	-5,37%
agosto	7,25%	7,46%	7,35%	0,80%	0,52%
setembro	8,38%	4,88%	4,69%	0,64%	0,66%
outubro	0,53%	0,02%	-0,13%	0,64%	3,44%
novembro	-2,79%	-3,15%	-3,38%	0,57%	-0,47%
dezembro	3,95%	6,16%	6,35%	0,54%	1,42%
<b>Acumulado</b>	<b>26,41%</b>	<b>26,86%</b>	<b>27,55%</b>	<b>9,93%</b>	<b>1,50%</b>
2018	Carteira	Ibovespa	IBRX	CDI	Dólar
janeiro	3,12%	3,49%	3,29%	0,11%	-2,03%
<b>Acumulado</b>	<b>3,12%</b>	<b>3,49%</b>	<b>3,29%</b>	<b>0,11%</b>	<b>-2,03%</b>

### Rendimento Histórico da Carteira

Ano	Carteira	Ibovespa	IBRX	CDI	Dólar
2004	31,62%	17,81%	33,11%	16,18%	-8,13%
2005	27,96%	27,72%	37,45%	19,00%	-11,81%
2006	46,21%	32,93%	37,58%	15,03%	-8,66%
2007	32,78%	43,65%	47,83%	11,82%	-17,14%
2008	-50,23%	-41,22%	-41,77%	12,38%	31,94%
2009	92,21%	82,66%	72,85%	9,88%	-25,49%
2010	9,04%	1,04%	2,62%	9,75%	-4,32%
2011	-24,61%	-18,11%	-11,39%	11,60%	12,58%
2012	9,70%	7,40%	11,54%	8,41%	8,95%
2013	-1,39%	-15,50%	-3,14%	8,06%	14,62%
2014	-6,68%	-2,91%	-2,78%	10,82%	13,38%
2015	-7,88%	-13,31%	-12,41%	13,24%	47,01%
2016	30,68%	38,94%	36,70%	14,00%	-16,54%
2017	26,41%	26,86%	27,55%	9,93%	1,50%
2018	3,12%	3,49%	3,29%	0,11%	-2,03%
<b>Acumulado</b>	<b>307,27%</b>	<b>255,63%</b>	<b>464,28%</b>	<b>395,94%</b>	<b>12,18%</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: 05.01.2018

**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**

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.