

A Carteira Recomendada Mensal elaborada pela equipe de analistas da Socopa Corretora é mensalmente avaliada buscando relacionar as dez melhores opções de investimento em ações para o mês subsequente. A escolha das ações é feita por meio de modelo interno de análise fundamentalista baseada em múltiplos.

Comentários e Perspectivas

Desempenho dos mercados de risco no mês de janeiro é mais favorável

Depois do sell-off que marcou o mês de dezembro, janeiro foi marcado pela recomposição dos preços dos ativos, principalmente nos EUA, onde o S&P 500 registrou o seu desempenho mais forte para os meses de janeiro desde 1987 ao encerrar em alta de 7,87%. Em dezembro, o índice tinha registrado o seu pior desempenho para o mês desde 1930.

Ainda nos EUA, o Dow Jones subiu 7,17% em janeiro - melhor performance para o período desde 1989. Já o Nasdaq Composto saltou 9,74%, na maior alta para o período desde 2001.

No Brasil, o Ibovespa avançou 10,82%, para 97.394 pontos, o dólar comercial caiu para R\$ 3,6579, acumulando queda de 5,58% no mês, enquanto na renda fixa as taxas tiveram quedas bastante expressivas. A taxa do DI para janeiro 2025, por exemplo, fechou o mês em 8,64%.

A melhora do cenário internacional foi o principal fator que contribuiu para a recomposição dos preços dos ativos no mês de janeiro. Lá fora, além dos sinais de progresso nas negociações comerciais entre EUA e China, tivemos uma das inversões de discurso mais acentuadas na história recente do Fed, que passou a sinalizar pausa no aumento dos juros dos EUA e até mesmo abrindo possibilidade de baixa das taxas. Seis semanas atrás tinha avisado os investidores que deveriam esperar mais dois aumentos na taxa de juro.

No segmento doméstico, outro fator que contribuiu para o bom desempenho dos preços dos ativos foi a perspectiva de avanço da agenda de reformas na economia, com destaque para a expectativa de aprovação da reforma da Previdência.

Perspectivas

Olhando para frente, a perspectiva para o mês de fevereiro segue bastante favorável, principalmente para a bolsa brasileira, onde avaliamos que podemos ter uma reprecificação de múltiplos, com o Ibovespa podendo passar a negociar com múltiplo P/L (preço/lucro) mais próximo de 13,5x earnings – patamar observado em países onde a percepção de risco é semelhante ao caso brasileiro.

Nossa visão positiva para o mês de fevereiro está relacionada com a postura menos inclinada à alta dos juros pelo Fed e a expectativa de que a economia brasileira seguira a trajetória de recuperação cíclica, como resultado da continuidade da agenda de reformas econômicas, inflação controlada e juros em níveis historicamente baixos – fatores que devem favorecer a retomada dos investimentos, contribuindo para a aceleração do crescimento do PIB.

Contudo, apesar da expectativa positiva para o mês de fevereiro, cabe destacar que as preocupações com questões comerciais entre China e EUA podem continuar trazendo volatilidade para os preços dos ativos no segmento internacional. Já no segmento doméstico, um dos principais pontos de preocupação está relacionado com a maior fragmentação do Congresso – o que pode dificultar a aprovação de determinadas matérias pelo governo.

Carteira Sugerida para Fevereiro

Papel	Código	Peso Ajustado	Cotação em 31/01/19
Kroton	KROT3	11,8%	11,43
JSL	JSLG3	11,3%	8,99
Suzano	SUZB3	10,4%	46,00
Pão de Açúcar	PCAR4	10,3%	97,28
Usiminas	USIM5	9,7%	9,81
Grendene	GRND3	9,6%	9,14
BR Malls	BRML3	9,6%	14,55
Itaú Unibanco	ITUB4	9,4%	38,78
Hypera	HYPE3	9,1%	31,85
IRB Brasil RE	IRBR3	8,8%	85,26

Carteira Sugerida de Janeiro

Papel	Código	Peso Ajustado	Valorização % No mês
Sabesp	SBSP3	10%	37,68%
JSL	JSLG3	10%	31,91%
Suzano	SUZB3	10%	20,80%
Pão de Açúcar	PCAR4	10%	20,13%
Santander	SANB11	10%	15,68%
Grendene	GRND3	10%	11,46%
BR Malls	BRML3	10%	11,32%
Itaú Unibanco	ITUB4	10%	9,29%
Hypera	HYPE3	10%	5,46%
IRB Brasil RE	IRBR3	10%	2,16%

Carteira Mensal x Ibovespa

Desempenho no Mês	Var. %
Recomendada Mensal	16,28%
Ibovespa	10,82%

Recomendações

- **Kroton ON (KROT3):** A recomendação de compra para as ações da Kroton considera que as ações da companhia estão descontadas – vemos o papel negociando 7x EBITDA estimado para os próximos 12 meses contra média histórica de 9x. Na nossa visão, apesar do cenário concorrencial mais desafiador, a Kroton continuará entregando sólidos resultados operacionais como resultado da recuperação da economia doméstica e de ganhos de sinergia decorrentes da aquisição de 73,35% na Somos Educação;
- **Usiminas PNA (USIM5):** A recomendação de compra para as ações da Usiminas está baseada na visão de que as ações da companhia estão descontadas – vemos o papel negociando a 6,5x EBITDA estimado para os próximos 12 meses contra média histórica de 10x. Na nossa visão, a siderurgia tende a ser um dos setores mais beneficiados pela retomada da atividade econômica, com o setor crescendo historicamente 3x mais que o PIB;
- **JSL (JSLG3):** Avaliamos que as ações da companhia estão descontadas, pois nos níveis atuais que o papel está negociando é como se o mercado atribuísse valor apenas à participação de 70,1% da controladora no capital da Movida (empresa com valor de mercado de R\$ 3,8 bilhões e responsável por cerca de 30% do EBITDA consolidado do grupo) e precificasse a zero os negócios de logística (responsáveis por cerca de 70% do EBITDA consolidado do grupo) da JSL. Uma das razões para isso se deve ao alto nível de alavancagem financeira da JSL - resultado de um ciclo de capex bastante elevado nos últimos anos, mas que agora caminha para patamares mais baixos;
- **Itaú Unibanco PN (ITUB4):** A recomendação de compra para as ações do Itaú Unibanco está baseada na visão de que os valuations do papel estão atrativos e também na perspectiva de que o banco seguirá apresentando sólidos resultado operacional no decorrer dos próximos exercícios, como resultado da melhora do seu custo de captação e da recuperação da economia doméstica;
- **Hypera ON (HYPE3):** A recomendação de Hypera considera que as ações da companhia estão descontadas (potencial de upside de 10%) e reflete a visão de que a companhia seguirá apresentando sólidos resultados no decorrer dos próximos resultados;
- **BR Malls ON (BRML3):** Em nossa visão, a manutenção dos juros em patamares historicamente baixos deve continuar favorecendo a recuperação do bottom line da empresa, em função do menor peso das despesas financeiras na formação do resultado líquido da companhia. Adicionalmente, avaliamos que os valuations do papel estão atrativos;
- **Pão de Açúcar PN (PCAR4):** Com os indicadores de emprego, renda e confiança do consumidor mostrando melhora, avaliamos que os resultados do Pão de Açúcar no decorrer dos próximos exercícios devem continuar apresentando melhora significativa. Adicionalmente, os valuations do papel mostram-se atrativos: papel negociando a 9x Ebitda estimado para 2019, com potencial de upside de 10%;
- **Suzano (SUZB3):** Na nossa visão, as ações da Suzano continuaram apresentando boa performance no curto prazo em função de: (i) ciclo mais positivo para os preços da celulose no curto/médio prazo; (ii) conclusão do ramp up do projeto de tissue, que deve contribuir para impulsionar o volume de produção de papéis e impulsionar margens operacionais da companhia; e (iii) sinergias, após aquisição da Fibria. Na nossa visão, esses fatores contribuíram para a continuidade do aumento da geração de fluxo de caixa operacional da Suzano no decorrer dos próximos exercícios;
- **Grendene (GRND3):** A Grendene apresenta-se como um case com (i) sólido perfil de geração de fluxo de caixa operacional e (ii) baixa alavancagem financeira (empresa encerrou o 3T18 com caixa líquido de R\$ 1,8) – fatores que fazem da companhia uma ação defensiva em um momento de maior volatilidade do mercado;
- **Instituto de Resseguros Brasil (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

Cotação em 31/01/19

Empresa	Código	Última	Preço	Up-Side	Market Cap	P/L ¹		EV/EBITDA ¹		Div. Yield ¹		Oscilações (em %)		
		Cotação	Teórico ¹	(R\$ MM)		2019	2020	2019	2020	2019	2020	Dia	Mês	Ano
IRB Brasil RE	IRBR3	85,26	-	-	26.490	-	-	-	-	-	-	-0,63	2,16	2,16
Pão de Açúcar	PCAR4	97,28	103,00	5,9%	25.606	20,82	18,06	9,08	8,01	2,28	3,66	-0,88	20,13	20,13
Grendene	GRND3	9,14	11,00	20,4%	8.228	-	-	-	-	-	-	-0,54	11,46	11,46
Hypera	HYPE3	31,85	33,30	4,6%	20.131	17,02	15,26	13,17	11,71	3,39	4,19	-0,47	5,46	5,46
BR Malls	BRML3	14,55	13,45	-7,6%	12.255	18,02	15,77	13,26	12,00	1,77	2,96	0,34	11,32	11,32
Itaú Unibanco	ITUB4	38,78	38,92	0,4%	347.403	12,40	11,19	-	-	4,88	4,77	1,73	9,29	9,29
Usiminas	USIM5	9,81	12,50	27,4%	13.289	11,67	9,96	6,25	5,75	1,68	3,10	-0,91	7,24	7,24
Kroton	KROT3	11,43	12,00	5,0%	18.597	9,57	9,25	6,10	5,88	3,85	4,35	-4,27	28,86	28,86
Suzano	SUZB3	46,00	-	-	62.064	-	-	13,18	12,33	-	-	-1,29	20,80	20,80
JSL	JSLG3	8,99	-	-	1.844	-	-	-	-	-	-	-0,44	31,91	31,91

Parâmetro de Recomendação**Abaixo de Mercado****Neutro****Acima de Mercado**

Ibovespa Projetado:	Em Revisão (ER)
Ibovespa*	-
Apreciação do Ibovespa Projetado:	ER

Atualizado no fechamento: 31.01.2019

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 apresentadas 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.