

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

Panorama - Abril

O mês de abril foi mais um período marcado pela pauta política, tendo como principal destaque o assunto reforma da Previdência, cujo andamento no Legislativo foi autorizado pela CCJ. A aprovação serviu como divisor de águas para os preços dos ativos domésticos.

Assim, o Ibovespa, que vinha numa trajetória de baixa desde o início do mês, tendo rompido o suporte na casa dos 94,5 mil pontos, encontrou espaço para recuperação depois da aprovação da reforma da Previdência na CCJ e encerrou o mês com alta de 0,98%, aos 96.353 pontos. No câmbio, depois de romper o patamar de R\$ 3,97, o dólar devolveu ganhos e encerrou o mês próximo de R\$ 3,94.

No cenário internacional, o mês de abril foi marcado por uma melhora de ambiente, principalmente nas últimas semanas do mês, com os investidores tendo uma percepção mais positiva para a economia da China, para a possibilidade de acordo comercial entre EUA e China e leitura de que a economia norte-americana não está no rumo inevitável de uma recessão.

Perspectivas

Olhando no curto prazo, entendemos que os mercados domésticos devem continuar em compasso de espera e exibindo maior volatilidade por conta de preocupações com o andamento da agenda de reformas na economia.

Porém, apesar da visão de acomodação dos preços dos ativos domésticos no curto prazo, sustentamos visão positiva para a bolsa brasileira este ano e mantemos a projeção de que o Ibovespa alcance 110 mil pontos até o final do ano. Com isso, avaliamos que a volatilidade mais elevada no curto prazo pode abrir oportunidades de compra em bolsa, visto que os valuations atuais em bolsa seguem atrativos. Ações mais correlacionadas com o desempenho da economia doméstica, principalmente do setor de varejo, seguem como nossas principais apostas no segmento de renda variável.

Carteira Sugerida para Maio

Papel	Código	Peso Ajustado	Preço Teórico	Cotação em 19/04/19
JSL	JSLG3	13,7%	ER	10,14
Fleury	FLRY3	11,9%	ER	20,75
Pão de Açúcar	PCAR4	10,9%	ER	96,50
IRB Brasil RE	IRBR3	10,3%	ER	93,90
Suzano	SUZB3	9,8%	ER	40,73
CCR	CCRO3	9,1%	ER	11,69
Itaú Unibanco	ITUB4	8,8%	ER	33,83
BR Malls	BRML3	8,6%	ER	12,30
Hypera	HYPE3	8,5%	ER	28,08
Kroton	KROT3	8,2%	ER	9,75

Sai: Usiminas PNA (USIM5) e Grendene ON (GRND3)

Entrada: Kroton ON (KROT3) e CCR ON (CCRO3)

Desempenho da Carteira

2019	Carteira	Ibovespa	IBRX	CDI	Dólar
janeiro	16,28%	10,82%	10,71%	0,54%	-5,75%
fevereiro	-2,98%	-1,86%	-1,76%	0,49%	2,37%
março	-1,23%	-0,18%	-0,11%	0,47%	4,23%
abril	-2,32%	0,98%	1,06%	0,52%	1,25%
Acumulado	8,84%	9,63%	9,79%	2,04%	1,82%

Recomendações

- **JSL ON (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 65,6% da controladora no capital da Movida (empresa 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.
- **Fleury ON (FLRY3):** O segmento de atuação da companhia possui forte correlação com as mudanças no cenário macroeconômico. Assim, acreditamos que a manutenção da inflação e juros em níveis baixos, além do aumento na renda e gastos das famílias - como resultado da continuidade da recuperação da economia doméstica - deve permitir ao Grupo Fleury continuar entregando melhora dos seus resultados operacionais no decorrer dos próximos exercícios. Essa visão, combinada com valuations atrativos sustentam nossa recomendação de compra para o papel;
- **Pão de Açúcar PN (PCA4):** 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 R\$ 96,50/ação vs preço-justo de R\$ 102.
- **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.
- **Suzano ON (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.
- **CCR ON (CCRO3):** Nossa recomendação para as ações da CCR tem por base a visão de que as ações da companhia estão descontadas – vemos o papel negociando 5,6x EBITDA estimado para os próximos 12 meses e com potencial de upside de 16%;
- **Itaú Unibanco PN (ITUB4):** 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;
- **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.
- **Hypera ON (HYPE3):** A recomendação de Hypera considera que as ações da companhia estão descontadas (potencial de upside de 30%) e reflete a visão de que a companhia seguirá apresentando sólidos resultados no decorrer dos próximos exercícios.
- **Kroton ON (KROT3):** Na nossa visão, as ações da Kroton 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. Adicionalmente, avaliamos que o processo de joint venture concluído com a BV Financeira é um passo importante para a companhia reduzir sua dependência de alunos do FIES e entregar maior resiliência operacional.

Stockguide

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	93,90	-	-	29.148	-	-	-	-	-	-	-1,05	2,90	15,48
Pão de Açúcar	PCAR4	96,50	103,00	6,7%	25.728	20,82	18,06	9,08	8,01	2,28	3,66	-1,91	5,51	20,15
Kroton	KROT3	9,75	12,00	23,1%	15.889	9,57	9,25	6,10	5,88	3,85	4,35	-0,61	-7,79	10,19
Hypera	HYPE3	28,08	33,30	18,6%	17.750	17,02	15,26	13,17	11,71	3,39	4,19	-0,74	9,52	-6,07
BR Malls	BRML3	12,30	13,45	9,3%	10.360	18,02	15,77	13,26	12,00	1,77	2,96	-0,32	-2,15	-5,40
Itaú Unibanco	ITUB4	33,83	38,92	15,0%	306.632	12,40	11,19	-	-	4,88	4,77	0,89	-1,70	0,21
CCR	CCRO3	11,69	13,50	15,5%	23.614	13,61	11,41	6,81	5,91	6,11	8,43	1,21	-0,43	4,38
Fleury	FLRY3	20,75	25,50	22,9%	6.559	18,41	16,28	9,82	8,83	3,21	3,90	-1,28	1,72	9,33
Suzano	SUZB3	40,73	-	-	54.954	-	-	13,18	12,33	-	-	-4,19	-11,54	8,13
JSL	JSLG3	10,14	-	-	2.080	-	-	-	-	-	-	0,90	2,22	48,79

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

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

Atualizado no fechamento: 30.04.2019

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.