

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, com potencial de valorização para 12 meses.

## Comentários e Perspectivas

Uma combinação de fatores externos e, principalmente, internos provocou aumento do sentimento de cautela nos mercados de risco domésticos no decorrer do mês de fevereiro, resultando em queda da bolsa brasileira, alta do dólar e dos juros no período.

No segmento doméstico, o destaque ficou por conta das discussões em torno da reforma da Previdência, com a equipe econômica tendo apresentado uma primeira versão do texto que será discutido pelo Congresso. A proposta inicial prevê uma economia de mais de R\$ 1 trilhão em dez anos, porém há quem diga que a meta é muito ousada e, portanto, as negociações do governo com o Congresso devem tomar mais tempo que o inicialmente previsto pelo mercado, adiando ainda mais a já lenta recuperação da economia doméstica. E, por falar em recuperação da economia doméstica, os dados divulgados no decorrer do mês de fevereiro foram bastante decepcionantes, por assim dizer.

O PIB brasileiro, por exemplo, cresceu 0,1% no quarto trimestre de 2018, acumulando crescimento de 1,1% em 2018. O resultado ficou bem abaixo do projetado pelo mercado no começo de 2018, quando a Pesquisa Focus projetava crescimento de 2,7% do PIB naquele ano. Além disso, tivemos a divulgação de diversos dados apontando fraco ritmo das vendas no varejo, estagnação dos indicadores de confiança e fraco nível de investimentos.

No segmento internacional, entre os principais fatores que contribuíram para o aumento da aversão ao risco, o destaque ficou por conta da divulgação de novos dados apontando fraco ritmo de crescimento da economia global, principalmente nos países mais desenvolvidos. No Japão, por exemplo, apesar de todos os esforços do governo, o crescimento anualizado do PIB no quarto trimestre foi de apenas 1,4%. Na Alemanha, o PIB do trimestre ficou estável no 4T18 ante o 3T18. Na Zona do Euro, o PIB teve crescimento de 0,2% ante o 3T18 e teve expansão anual de 1,2% no período. Lá fora, a situação só não complicou mais porque algumas das principais autoridades monetárias, com destaque para Jerome Powell – presidente do Fed – continuaram sinalizando uma postura mais “dovish”.

Diante desse contexto, no mercado de ações, o Ibovespa – principal termômetro do comportamento da bolsa brasileira – encerrou o mês de fevereiro com recuo de 1,86%, aos 95.584 pontos. No mercado de renda fixa, as taxas dos contratos DI com vencimento em janeiro de 2022 passaram de 7,64% em janeiro para 7,79% no fechamento de fevereiro, enquanto o DI para janeiro/2023 saltou de 8,10% para 8,25%. Já no mercado de câmbio, o dólar comercial teve avanço de 2,61%.

### PERSPECTIVAS

Olhando para frente, avaliamos que o mês de março seguirá marcado pela volatilidade mais elevada. No segmento doméstico, o andamento da reforma da Previdência no Congresso seguirá como tema central entre os investidores, com a reforma devendo ser efetivamente aprovada entre o final do segundo trimestre e o terceiro trimestre deste ano. Enquanto isso não ocorre, porém, caberá monitorar os indicadores de atividade, pois analisando os indicadores mais recentes de conjuntura vemos uma recuperação muito lenta da atividade – trajetória essa que, se não mudar, principalmente com relação aos indicadores de confiança, poderá resultar em nova revisão para baixo das projeções de crescimento em 2019, podendo comprometer a estimativa de Ibovespa próximo de 110 mil pontos no final do ano.

No exterior, os principais drivers do mercado estão relacionados com a condução da política monetária nas principais economias desenvolvidas, com destaque para o Fed, e para as negociações comerciais entre China e EUA.

## Carteira Sugerida para Março

Empresa	Código	Último	Peso
Kroton	KROT3	10,97	20%
Ambev	ABEV3	17,23	20%
Usiminas	USIM5	9,66	20%
MRV	MRVE3	13,59	20%
Pão de Açúcar	PCAR4	93,11	20%
<b>Carteira Top Pick</b>	<b>TOP PICK</b>		-
<b>Ibovespa</b>	<b>IBOV</b>	<b>95.584</b>	

Atualizado até 28.02.19 ER - Em Revisão

## Carteira Sugerida de Fevereiro

Empresa	Código	Peso	Compra	Último	Varição
Kroton	KROT3	20%	11,43	10,97	-4,02%
Ambev	ABEV3	20%	17,51	17,23	-1,60%
Hypermarcas	HYPE3	20%	31,85	26,90	-15,54%
MRV	MRVE3	20%	15,00	13,59	-9,40%
Pão de Açúcar	PCAR4	20%	97,28	93,11	-4,29%
<b>Carteira Top Pick</b>	<b>TOP PICK</b>				<b>-6,97%</b>
<b>Ibovespa</b>	<b>IBOV</b>		<b>97.394</b>	<b>95.584</b>	<b>-1,86%</b>

Atualizado até 28.02.19 ER - Em Revisão

## 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.
- **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 2019. Esta visão, combinada com valuations atrativos, sustentam nossa recomendação para o papel;
- **Usiminas (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.
- **MRV (MRVE3):** Com os juros domésticos em patamares historicamente baixos e os indicadores de renda e confiança do consumidor voltando a apresentar recuperação, avaliamos que a MRV seguirá apresentando sólida geração de fluxo de caixa operacional no decorrer dos próximos exercícios. Com isso, e considerando os valuations atrativos do papel (ação negociando a 6,5x Ebitda estimado para os próximos meses), sustentamos recomendação de compra para a ação;
- **Pão de Açúcar (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%.

## Stockguide

Atualizado até 28.02.19

Empresa	Código	Última	Market Cap	P/L		EV/EBITDA		Div. Yield		Oscilações		
		Cotação		(R\$ MM)	2019	2020	2019	2020	2019	2020	Dia	Mês
Kroton	KROT3	10,97	17.848	9,57	9,25	6,10	5,88	3,85	4,35	(1,08)	(4,02)	23,68
Ambev	ABEV3	19,50	270.875	20,93	18,80	11,85	10,75	4,23	4,49	(6,15)	(1,60)	12,03
Usiminas	USIM5	9,66	12.964	11,67	9,96	6,25	5,75	1,68	3,10	(2,23)	(1,53)	5,60
MRV	MRVE3	13,59	5.993	8,09	7,01	6,35	5,72	6,72	8,39	(0,51)	(9,40)	9,95
Pão de Açúcar	PCAR4	93,11	24.863	20,82	18,06	9,08	8,01	2,28	3,66	(1,03)	(4,29)	14,98

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

Rendimentos	Fevereiro	2019
Rendimento Top Pick	-6,97%	8,33%
Rendimento do Ibovespa	-1,86%	8,76%
<b>Δ Carteira/Ibovespa</b>	<b>-5,11%</b>	<b>-0,43%</b>
Índices	Mês	Ano
Ibovespa	-1,86%	8,76%
IBRX	-1,76%	8,76%
Dólar - PTAX Venda	2,37%	-3,51%
Dow Jones Index	3,67%	11,10%
Nasdaq Composite	3,44%	13,52%

**Atualizado até 28.02.19**
**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%
Outubro	10,72%	10,19%	10,42%	0,54%	-7,15%
Novembro	5,39%	2,38%	2,66%	0,49%	3,92%
Dezembro	2,28%	-1,81%	-1,29%	0,47%	0,30%
<b>Acumulado</b>	<b>32,84%</b>	<b>15,03%</b>	<b>15,42%</b>	<b>6,40%</b>	<b>17,13%</b>

2019	Carteira Top Pick	Ibovespa	IBRX	CDI	Dólar
Janeiro	16,45%	10,82%	10,71%	0,54%	-5,75%
Fevereiro	-6,97%	-1,86%	-1,76%	0,49%	2,37%
<b>Acumulado</b>	<b>8,33%</b>	<b>8,76%</b>	<b>8,76%</b>	<b>1,04%</b>	<b>-3,51%</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	32,84%	15,03%	15,42%	6,40%	17,13%
2019	8,33%	8,76%	8,76%	1,04%	-3,51%
<b>Acumulado</b>	<b>726,14%</b>	<b>329,85%</b>	<b>585,75%</b>	<b>431,72%</b>	<b>29,10%</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: 28.02.2019

**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 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 quaisquer 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.