

IdeiasNet - Padtec entra na short list da Telefónica

Jacqueline Lison, CNPI +5511 3049-9471

jlison@bancofator.com.br

Pedro Gomes +5511 3049-9472

pgomes@bancofator.com.br

IDNT3: R\$ 4,06 (17/9/08)
Preço-alvo (dez/08): R\$ 12,95
Recomendação: COMPRA
Valor mercado: R\$ 418,4 milhões

Valor empresa: R\$ 438,0 milhões
VE/Lajida 08P: 12,0x
VE/Lajida 09P: 8,4x

A IdeiasNet informou que a companhia espanhola **Telefónica incluiu a Padtec, em sua Lista Curta (Short List)** a partir de setembro de 2008, para o fornecimento de: (i) equipamentos WDM (Wavelength Division Multiplexing) para redes metropolitanas; e (ii) equipamentos SDH (Synchronous Digital Hierarchy) para redes de acesso.

As redes de acesso e as metropolitanas são de grande importância para a expansão de novos serviços de telecomunicações. **Estima-se que os investimentos globais da Telefónica nesses equipamentos sejam de ~ \$ 1 bilhão/ano.** A *short list* para fornecimento de WDM e SDH da operadora espanhola é composta por apenas **quatro empresas**, inclusive a Padtec.

A notícia é extremamente positiva para a Padtec e em consequência para a IdeiasNet, que detém 34,2% do capital total da companhia. A receita líquida da Padtec em 2008 é estimada em R\$ 140 milhões. Dessa forma, a inclusão na Lista Curta pode representar **aumento significativo no faturamento da Padtec**, pois caso obtenha 10% do valor do investimento anual estimado da Telefónica nesse segmento, sua receita mais do que dobraria.

GVT – Companhia anuncia expansão da operação em Salvador

Jacqueline Lison, CNPI +5511 3049-9471

jlison@bancofator.com.br

Pedro Gomes +5511 3049-9472

pgomes@bancofator.com.br

GVT3: R\$ 27,58 (17/9/08)
Preço-alvo (dez/08): R\$ 47,30
Recomendação: COMPRA
Valor mercado: R\$ 3.537,7 milhões

P/L 08P: 20,8x
P/L 09P: 14,3x

Valor empresa: R\$ 3.533,1 milhões
VE/Lajida 08P: 7,3x
VE/Lajida 09P: 5,4x

A GVT anunciou a expansão de seus negócios em Salvador para os segmentos residencial e corporativo. A capital conta com aproximadamente 3 milhões de habitantes e mercado de 745,5 mil residências e empresas que se encaixam no perfil da companhia. A meta é introduzir no mercado da capital baiana portfólio completo de produtos com velocidades de internet e preços diferenciados dos seus principais competidores.

Inicialmente, disponibilizará 45 mil linhas de voz e o mesmo número de acessos de banda larga com planos de expansão já para 2008, e investimentos iniciais orçados em cerca de R\$50 milhões, alocados para os bairros maiores e mais atraentes. Até o final do ano, a companhia espera atingir 45% de cobertura da capital.

De acordo com a empresa, a entrada em Salvador é o segundo passo na direção de uma operação de abrangência nacional, com expansão para fora da região II, sua área original. Depois de iniciar operação em Belo Horizonte e Contagem, agora a GVT espera conectar Salvador com a sua própria infra-estrutura de longa distância (*backbone*), adquirida com a Geodex, para operar serviços de banda larga de melhor qualidade e com margens melhores do que nas cidades em que ela aluga essa rede.

O anúncio é positivo e está em linha com o *guidance* fornecido pela companhia de expansão de seus negócios tanto em sua área de cobertura quanto em localidades estratégicas de outras regiões. Além disso, a expansão é oportuna, pois agrega mais uma importante cidade nessa fase inicial da portabilidade numérica e fixa a companhia numa região antes inexplorada e de alto potencial de crescimento. A portabilidade será implantada em Salvador em 29 de novembro e será uma ótima chance para a GVT atacar um mercado considerado caro e extremamente concentrado.

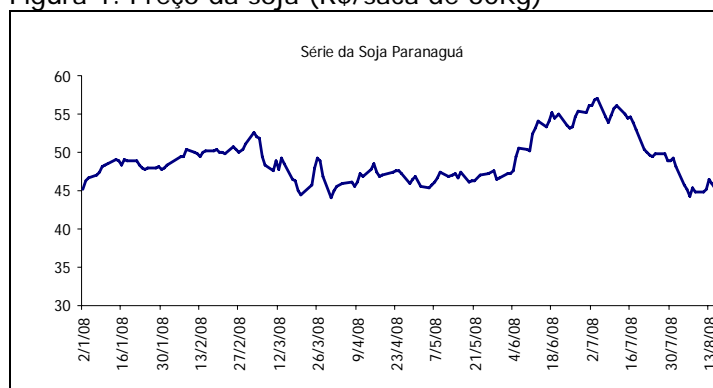
Setor de Alimentos – Considerações sobre queda no preço das commodities

Renato Prado, CNPI +5511 3049-9473
rprado@bancofator.com.br

Ronaldo Kasinsky +5511 3049-6218
rkasinsky@bancofator.com.br

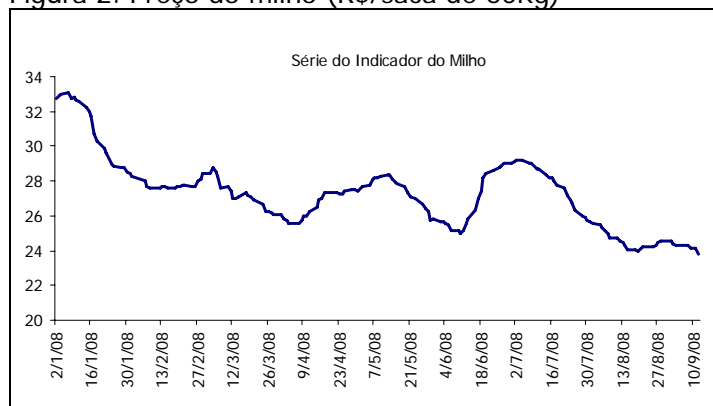
A queda no preço dos grãos, especialmente soja e milho (20% em relação às máximas de julho no caso da soja e 18,5% no caso do milho), que respondem por aproximadamente 35% do custo de produção de frango, deverá impactar positivamente as margens das referidas companhias nos resultados a partir do 4T08. No resultado do 3T08 o efeito não será visível pois os estoques foram adquiridos anteriormente ao início da queda no preço dos grãos (início do mês de julho).

Figura 1. Preço da soja (R\$/saca de 60Kg)



Fonte: ESALQ-BM&Fbovespa

Figura 2. Preço do milho (R\$/saca de 60Kg)

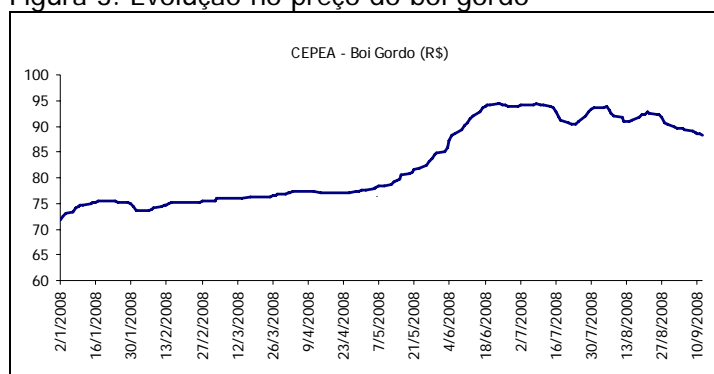


Fonte: ESALQ-BM&Fbovespa

Outro ponto positivo para Sadia e Perdigão é de que uma desaceleração econômica doméstica, o volume de vendas de proteína de frango deverá ser menos impactado que os volumes de vendas de outros bens de consumo.

Por outro lado, não projetamos impacto positivo nas margens dos frigoríficos, pois a queda no preço dos grãos não impacta diretamente o preço de aquisição do boi gordo, que é criado de forma predominantemente extensiva no Brasil. Acreditamos que a dinâmica de preço do boi gordo está ligada ao problema estrutural de falta de matrizes e, dessa forma, o preço não deverá cair na mesma intensidade das demais commodities. A queda foi de apenas 7% em relação ao preço máximo no início de julho.

Figura 3. Evolução no preço do boi gordo*



Fonte: ESALO-BM&Fbovespa

Porém, caso ocorra queda mais intensa no preço do boi gordo os frigoríficos podem-se tornar mais agressivos e reduzir os preços de venda para ganhar participação especialmente do mercado de proteína de frango. Se isso ocorrer, acreditamos que não haverá ganho de margem para o segmento de proteína de frango, pois as empresas teriam que diminuir seus preços para se adequar à concorrência de preços de uma proteína mais nobre.

Em função da atuação de alguns de alguns *players* junto às bacias leiteiras do País aliada a problemas conjunturais relacionados a clima com grandes produtores como Austrália e Nova Zelândia, o preço do leite pago ao produtor ainda deverá permanecer alto nos próximos meses. Desta forma, esperamos aumento de margens de forma mais acentuada para a Sadia, pois a Perdigão ainda terá suas margens consolidadas pressionadas em função da representatividade do segmento de leite/lácteos em sua receita consolidada.

Tabela 1. Composição da receita (R\$ milhões) e volumes Sadia e Perdigão (2T08)

PRGA	k t MI	%	R\$ MI	%	k t ME	%	R\$ ME	%
Aves	30	5	113	6	206	70	761	60
Suínos/Bov.	12	2	54	3	37	12	197	16
Proc.	156	27	802	40	49	17	280	22
Lacteos	296	51	756	38	3	1	19	2
OUTROS	84	15	268	13	0	0	2	0
TOTAL	578	100	1993		295	100	1259	

SDIA	k t MI	%	R\$ MI	%	k t ME	%	R\$ ME	%
Aves	24	9	107	7	247	79	1044	74
Suínos/Bov.	18	7	100	7	36	11	208	15
Proc.	215	84	1212	80	30	10	143	10
Lacteos	0	0	0	0	0	0	0	0
OUTROS	0	0	88	6	0	0	17	1
TOTAL	257	100	1507		313	100	1412	

Fonte: Sadia e Perdigão

Com relação ao cenário de mercado de capitais mais restrito, estimamos que os programas de investimentos de ambas as empresas em 2009 pode ser financiado com geração própria de caixa do período.

A exposição de dívida em moeda estrangeira em 30/6/08 era compatível com o patamar de exportações para a Sadia. Nessa data, 24,9% de sua dívida bruta de R\$4.194 milhões era de curto prazo e 56,7% do total em moeda estrangeira. O caixa da companhia era de R\$2.065 milhões e as exportações representaram 64,3% do faturamento no 2T08.

Entretanto, a exposição da Perdigão em dívida denominada em moeda estrangeira em 30/6/08 era alto em relação ao seu patamar de exportações. Nessa data, a empresa tinha 39,5% de sua dívida bruta concentrada no curto prazo e 74,5% do total em moeda estrangeira. O caixa da companhia era de R\$912 milhões (37,7% em moeda estrangeira) e as exportações representaram 38,7% do faturamento no 2T08.

Nossa recomendação é de **ATRAENTE** para as ações de Sadia, com preço-alvo de R\$13,69 e estamos revendo nosso preço-alvo e recomendação para as ações de Perdigão. Acreditamos que ambas as ações deverão desempenhar acima do índice Ibovespa se observarmos a continuidade de tendência de desaceleração de atividade e queda no preço dos grãos.

CONTATOS

Coordenadora de Análise de Investimento e Estrategista

Lika Takahashi, CNPI +5511 3049 9475
ltakahashi@bancofator.com.br

Economista-Chefe do Banco Fator

José Francisco de Lima Gonçalves +5511 3049 9156
jfrancisco@bancofator.com.br

Equity Sales Brasil

Andre Laponi +5511 3049 9560
alaponi@bancofator.com.br

Cristiano Braga +5521 3861 2507
cbraga@bancofator.com.br

Marcelo Junqueira +5511 3049 6004
mjunqueira@bancofator.com.br

Rodrigo Campos +5511 3049 9560
rcampos@bancofator.com.br

Equity Sales EUA

Erminio Lucci +1 203 517 2113
elucci@fatorsecurities.com

Equipe de Análise de Investimento

Biocombustíveis, Fertilizantes, Gás, Mineração, Papel e Celulose, Petróleo, Petroquímica e Siderurgia

Lika Takahashi, CNPI +5511 3049 9475
ltakahashi@bancofator.com.br

Rodrigo Fernandes +5511 3049 9478
rfernandes@bancofator.com.br

Hering Shen +5511 3049 6250
hshen@bancofator.com.br

Instituições Financeiras e Seguradoras

Lika Takahashi, CNPI +5511 3049 9475
ltakahashi@bancofator.com.br

Fernando Salazar +5511 3049 9486
fsalazar@bancofator.com.br

Iago Whately +5511 3049 9480
iwhately@bancofator.com.br

Francisco Cintra +5511 3049 9477
fcintra@bancofator.com.br

Educação, Mídia, Internet, Telecom, Serviços Financeiros, Software e TV por Assinatura

Jacqueline Lison, CNPI +5511 3049 9471
jlison@bancofator.com.br

Pedro Gomes +5511 3049 9472
pgomes@bancofator.com.br

Gustavo Mendes Lôbo +5511 3049 9411
gmendes@bancofator.com.br

Aeroespacial, Autopeças, Bens de Capital, Material de Construção e Transporte Aéreo

Jacqueline Lison, CNPI +5511 3049 9471
jlison@bancofator.com.br

Marcello Günther +5511 3049 6251
mgunther@bancofator.com.br

Energia Elétrica, Logística e Saneamento

Renato Pinto, CNPI +5511 3049 9484
rpinto@bancofator.com.br

Vicente Falanga Neto, CNPI +5511 3049 9476
vneto@bancofator.com.br

Construção Civil

Eduardo Silveira, CNPI +5511 3049 9470
esilveira@bancofator.com.br

Sami Karlik +5511 3049 9483
skarlik@bancofator.com.br

Alimentos, Bebidas e Fumo, Comércio, Cosméticos, Locação de Veículos, Saúde, Têxteis e Calçados

Renato Prado, CNPI +5511 3049 9473
rprado@bancofator.com.br

Ronaldo Kasinsky +5511 3049 6218
rkasinsky@bancofator.com.br

São Paulo – SPR. Dr. Renato Paes de Barros, 1017
11º andar Cep 04530-001
Telephone: +5511 3049 9100
Fax: +5511 3842 4820

Rio de Janeiro – RJ
Av. Presidente Antonio Carlos, 51
8º andar CEP20020-010
Telephone: +5521 3861 2500
Fax: +5521 3861 2514

Disclosures

Este relatório foi preparado pela **Fator S/A Corretora de Valores** para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou Este relatório foi preparado pela **Fator S/A Corretora de Valores** para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem a expressa autorização da **Fator S/A Corretora de Valores**.

Este relatório é distribuído somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer instrumento financeiro. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data na qual este relatório foi publicado. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da **Fator S/A Corretora de Valores** garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não devem ser consideradas como tal. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamentos e estimadas, estando, portanto, sujeitas a mudanças.

Atendendo a Instrução CVM nº 388, de 30 de abril de 2003, com as alterações introduzidas pelas Instruções CVM nº 412, de 07 de dezembro de 2004 e nº 430 de 30 de março de 2006, o(s) analista(s) de investimento, do departamento de análise de investimento da **Fator S/A Corretora de Valores**, que preparou(aram) este relatório declara(m) que:

(I) suas recomendações refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais, as quais foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação a **Fator S/A Corretora de Valores**.

(II) as opiniões e fatos apresentados neste relatório não foram revisadas e/ou aprovadas por outros profissionais das sociedades que pertencem ao mesmo conglomerado financeiro da **Fator S/A Corretora de Valores**.

(III) não possui(m), diretamente ou indiretamente, posições em ações e/ou outros valores mobiliários nas companhias que foram alvo de análise neste relatório, que representem 5% ou mais de seu patrimônio pessoal, e não está(ão) envolvido(s) na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado.

(IV) não exerce(m) quaisquer funções no âmbito da(s) referida(s) companhia(s) e nem mantém vínculo com qualquer pessoa(s) que tenha(m) tais atribuições.

(V) a sua remuneração e/ou compensação baseia-se em parte no resultado total das atividades financeiras, que incluem as atividades de *Investment Banking* e corretagem de valores mobiliários. Entretanto, como responsável(s) pela elaboração deste relatório afirma(m) não participar(em) de quaisquer transações das empresas objeto de análise, sendo que parte de sua(s) compensação(ões) não foi(ram), ou será(ão), diretamente ou indiretamente, relacionada a alguma opinião e/ou recomendação contida neste relatório.

(VI) diretor(es), empregado(s) e/ou representante(s) da Fator S/A Corretora de Valores e/ou das sociedades que pertencem ao mesmo conglomerado financeiro da Fator S/A Corretora de Valores e(são) conselheiro(s) ou diretor(es) das sociedades adiante mencionadas, cujos valores mobiliários são alvo de análise da referida Instituição: IDEASNET.

(VII) a **Fator S/A Corretora de Valores** e/ou as sociedades que pertencem ao mesmo conglomerado financeiro da **Fator S/A Corretora de Valores** participou(ram) da oferta pública de títulos e/ou valores mobiliários, recebendo nos últimos 12 (doze) meses compensação, das companhias adiante mencionadas, cujos valores mobiliários são alvo de análise da **Fator S/A Corretora de Valores**. Vale, Água Espiralada, SLC Agrícola, CP Investments, COPASA-MG, OX, Hypermarcas, Le Lis Blanc, Gerdau, Metalúrgica Gerdau, Amhanguera, Redecard, Faria Lima, Tempo Participações, Perdigão, Banco do Brasil, Água Espiralada, MPX, Panamericano, BM&F, Agrenco, Heilbor, Marisa, BR Malls, Brazil Brokers, BOVESPA Holding, Trisul, PDG Realty, Amil, Sul América, Tenda, Laip, SEB, Bilibanco, Saitipet, Ocean Ltda., General Bantissul, Multiglan, Estácio, ABB Brasil, Providencia Springs, Patagonias, Guarani, TPI, Hering, Mineve, Induval, Kroton, M&V, Redecard, Invest Tur, BNDESPAR, Cruzeiro do Sul, Log-In, EZ Tec, Paraná Banco, SLC, Tegma, Drogasil, Daycoval, Marfrig, Tarpon.

(VIII) ainda no que se refere a compensação, a **Fator S/A Corretora de Valores** e/ou as sociedades que pertencem ao mesmo conglomerado financeiro da **Fator S/A Corretora de Valores** recebeu(ram) compensação por serviços prestados nos últimos 12 (doze) meses relacionados a atividades financeiras e *Investment Banking* das seguintes companhias: CESP, Vale e Brasil Ecodiesel, as quais são alvo de análise da referida Instituição.

(IX) ainda no que se refere a compensação, a **Fator S/A Corretora de Valores** e/ou as sociedades que pertencem ao mesmo conglomerado financeiro da **Fator S/A Corretora de Valores** devem receber compensação por serviços prestados nos próximos 3 (três) meses relacionados a atividades financeiras e *Investment Banking* das seguintes companhias: CESP, EMBE, Brasil Ecodiesel, Banco Nossa Caixa, Vale e INPAR.

(X) a **Fator S/A Corretora de Valores** e/ou as sociedades que pertencem ao mesmo conglomerado financeiro da **Fator S/A Corretora de Valores**, ou fundos de investimento, cartéis ou clubes de investimento por eles administrados, possuem(m) 1% (um por cento), ou mais, do capital social das companhias adiante mencionadas, as quais são alvo de análise da **Fator S/A Corretora de Valores**. Bovespa, BM&F, FERBASA, FRAS-LE, Datasul, Contax, UOL, Metal Leve, Industrias Romi, La Fonte Participações, Equatorial, Iochpe-Maxion, BrasAgro, Eucatex, Fer Heringer, Bardella.

Informações adicionais sobre quaisquer ações recomendadas podem ser obtidas através de solicitação. Os relatórios publicados pela equipe de análise de investimento também podem ser encontrados em nosso site <http://www.bancofator.com.br>