

REVISÃO DE PROJEÇÕES E PREÇOS-ALVO

Jacqueline Lison, CNPI +5511 3049-9471

jlison@bancofator.com.br

Pedro Gomes +5511 3049-9472

pgomes@bancofator.com.br

Gustavo Lôbo, CNPI+5511 3049-9411

gmendes@bancofator.com.br

SUMÁRIO EXECUTIVO E RECOMENDAÇÕES

Revisamos nossas projeções e preços-alvo para as empresas dos setores de TI e TV por Assinatura. **Incorporamos os resultados do 4T08 e 1T09, assumimos novos *guidances*** fornecidos pelas empresas e **reduzimos a taxa de desconto** em função da diminuição do Rf nominal.

De maneira geral, conforme prevíamos no Book 2009, os **setores de TI e de TV por assinatura têm sido pouco afetados pela crise financeira mundial.**

No segmento de **software**, o mercado permanece bastante aquecido, tanto pela maior necessidade de adoção de rígidos controles gerenciais em ambiente econômico adverso, quanto pela obrigatoriedade de adaptação das empresas à escrituração fiscal eletrônica (SPED).

A **publicidade online** continuou a avançar sobre os demais meios, embora com taxas de crescimento de menor magnitude, conforme esperado. Enquanto o faturamento publicitário total aumentou 5,3% no 1T09 A/A, o segmento de publicidade **online** cresceu 27,1% no mesmo período. Em consequência, sua participação sobre o mercado total aumentou para 3,9% no 1T09 de 3,2% no 1T08.

Por outro lado, as **vendas de computadores** no País caíram 12% no 1T09 na comparação anual. A Abinee prevê que as vendas de PCs vão atingir cerca de 12 milhões de unidades em 2009, mesmo volume comercializado em 2008, mas consideramos essa estimativa muito agressiva.

O setor de **TV por assinatura** continua em plena expansão e não sentiu, até o momento, quaisquer efeitos da crise. O crescimento da base de assinantes no 1T09 foi de 20% A/A e as vendas de banda larga via **cable modem** aumentaram 42% no mesmo período.

Tabela 1. Novas estimativas – P&L resumido (R\$ milhões)

	Receita operacional				LAJIDA				Lucro líquido			
	2009P		2010P		2009P		2010P		2009P		2010P	
	Anterior	Nova	Anterior	Nova	Anterior	Novo	Anterior	Novo	Anterior	Novo	Anterior	Novo
<b>TI</b>												
Ideiasnet	1.029	950	1.143	1.072	46	38	74	54	ND	ND	ND	ND
Totvs	988	988	692	1.142	239	239	293	293	99	99	139	139
Uol	618	661	662	708	146	143	161	170	104	104	109	95
<b>TV por assinatura</b>												
Net	4.276	4.470	4.668	5.012	1.127	1.176	1.259	1.380	166	319	194	329

Tabela 2. Novos preços-alvo para jun/10 e recomendações

	Preço-alvo (R\$)		WACC (%)		VE/Lajida (x)		P/L (x)		Recomendação	
	Anterior	Novo	Anterior	Nova	2009P	2010P	2009P	2010P	Anterior	Nova
<b>TI</b>										
Ideiasnet	5,45	5,00	16,0%	14,0%	9,2	6,5	ND	ND	ATRAENTE	ATRAENTE
Totvs	78,00	81,33	14,5%	14,3%	9,8	8,0	21,4	15,2	COMPRA	COMPRA
Uol	10,78	11,37	16,4%	14,7%	2,4	2,0	8,4	9,1	COMPRA	COMPRA
<b>TV por assinatura</b>										
Net	19,66	25,14	16,1%	14,5%	6,5	5,5	20,3	19,7	ATRAENTE	COMPRA

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 baseado em informações disponíveis ao público. As informações aqui contidas não representam, por parte da FATOR S/A CORRETORA DE VALORES garantia da veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não deve ser considerado como tal. Este relatório não representa uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer instrumento financeiro. FATOR S/A CORRETORA DE VALORES providenciará informações adicionais nas ações recomendadas caso estas sejam necessárias e requisitadas. FATOR S/A CORRETORA DE VALORES e/ou seus associados podem deter posições em qualquer dos instrumentos mencionados aqui e podem também representar e buscar serviços de banco e investimento para essas empresas

As principais alterações em nossas projeções comparativamente às estimativas anteriores foram as seguintes:

#### **Ideiasnet**

- Redução da expectativa de crescimento da receita líquida em 2009 para 9,3% de 15,6%, em função da má performance operacional do 1T09, resultado dos seguintes fatores: (i) reposicionamento de mercado da Officer, que passou a priorizar rentabilidade em detrimento de crescimento; e (ii) postergação de encomendas da Oi (reestruturação relacionada à aquisição da Brasil Telecom) que afetou negativamente o desempenho da Padtec;
- Redução do LAJIDA e da margem LAJIDA para 2009, pelos mesmos motivos acima destacados; e
- Diminuição da taxa de crescimento na perpetuidade para 6% de 7%.

#### **Totvs**

- Não houve qualquer alteração nos números estimados para a Totvs, pois havíamos atualizado a projeção em 8/5/09.

#### **UOL**

- Aumento da taxa de crescimento da receita líquida em 2009, em função das aquisições realizadas, e.g. DHC e Boldcron;
- Redução da margem LAJIDA em 2,0 p.p. em 2009, pois os processos de maturação da plataforma de novos serviços e integração das aquisições levarão mais tempo do que prevíamos; e
- Aumento dos investimentos para R\$ 177 milhões (de R\$ 60 milhões), R\$ 106 milhões (de R\$ 72,8 milhões) e R\$ 110 milhões (de R\$ 77,8 milhões) em 2009, 2010 e 2011, respectivamente, em função de aceleração das aquisições e lançamento de novos produtos.

#### **Net**

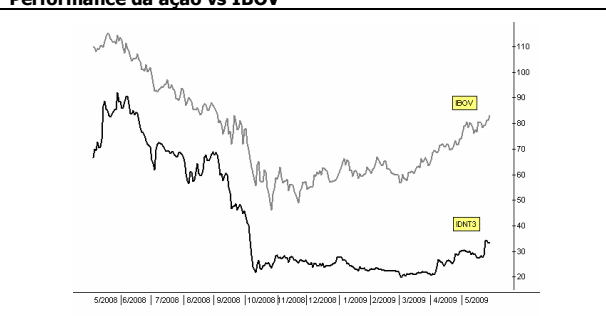
- Aumentamos um pouco a taxa de crescimento da receita líquida para 2009, pois as boas perspectivas operacionais que prevíamos para a companhia confirmaram-se no resultado do 1T09; e
- O lucro líquido aumentou em relação às nossas estimativas anteriores, resultado de (i) maior receita e (ii) ganho cambial sobre a dívida denominada em moeda estrangeira, decorrente da redução das estimativas para o dólar para o final de 2009 (de R\$ 2,44 para R\$ 2,00).

**IDEIASNET**

**Principais dados da ação**

<b>Preço atual (28/5/09)</b>	<b>R\$ 2,91</b>
<b>Preço-alvo (jun/10)</b>	<b>R\$ 5,00</b>
Número de ações (milhões)	104,3
% ON	100,0
Free-float (%)	64,6
Máxima e mínima (12m)	R\$ 8,10 e R\$ 1,40
Volume médio diário (R\$ mil)	2.000
Performance versus Ibov (%)	+2 (1m); +10 (3m); -48 (12m)
Beta (x)	1,0
Volatilidade (%)	66,6
Valor de mercado (R\$ milhões)	303,5
Dívida líquida (R\$ milhões)	49,8
Valor da empresa (R\$ milhões)	353,3
Altman Z-Score	3,44

**Performance da ação vs IBOV**



<b>Dados selecionados – histórico e projeções (R\$ mm)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009P</b>	<b>2010P</b>	<b>2011P</b>
<b>Receita Bruta</b>	<b>959,6</b>	<b>1.079,9</b>	<b>1.180,1</b>	<b>1.331,6</b>	<b>1.463,6</b>
- E-commerce	902,6	985,1	1.083,9	1.196,8	1.289,0
- Wireless	5,1	14,2	9,1	10,6	11,9
- Infra- Estrutura	42,4	56,3	55,3	85,6	115,9
- Outras	9,6	24,4	31,7	38,5	46,8
(-) Impostos	188,0	214,3	229,6	259,1	284,8
<b>Receita Líquida</b>	<b>771,6</b>	<b>865,6</b>	<b>950,5</b>	<b>1.072,5</b>	<b>1.178,8</b>
Crescimento	-	12,2%	9,8%	12,8%	9,9%
CMV	628,3	698,5	759,6	858,0	937,1
<b>Lucro Bruto</b>	<b>143,3</b>	<b>167,1</b>	<b>190,9</b>	<b>214,5</b>	<b>241,6</b>
Margem Bruta	18,6%	19,3%	20,1%	20,0%	20,5%
Despesas Operacionais	121,8	138,6	152,6	160,9	170,9
<b>LAJIDA</b>	<b>21,5</b>	<b>28,5</b>	<b>38,3</b>	<b>53,6</b>	<b>70,7</b>
Margem LAJIDA	2,8%	3,3%	4,0%	5,0%	6,0%
(-) Depreciação	2,3	3,2	3,5	3,9	4,3
<b>LAJIR</b>	<b>19,2</b>	<b>25,4</b>	<b>34,8</b>	<b>49,7</b>	<b>66,4</b>

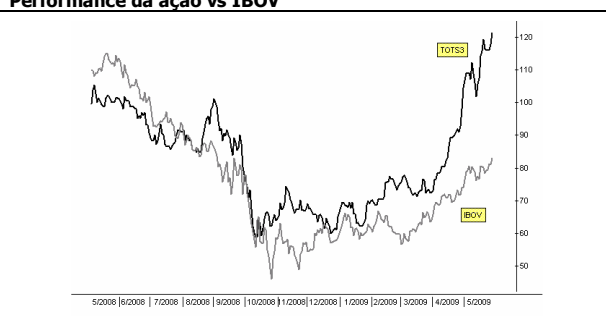
<b>Indicadores de mercado</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
VE/Lajida (x)	16,3	12,3	9,2	6,5	5,0

## TOTVS

### Principais dados da ação

<b>Preço atual (28/5/09)</b>	<b>R\$ 68,00</b>
<b>Preço-alvo (jun/10)</b>	<b>R\$ 81,33</b>
Número de ações (milhões)	31,2
% ON	100,0
Free-float (%)	60,6
Máxima e mínima (12m)	R\$ 69,00 e R\$ 32,51
Volume médio diário (R\$ mil)	5.990
Performance versus Ibov (%)	+13 (1m); +18 (3m); +71 (12m)
Beta (x)	1,0
Volatilidade (%)	41,8
Valor de mercado (R\$ milhões)	2.121,6
Dívida líquida (R\$ milhões)	230,0
Valor da empresa (R\$ milhões)	2.356,1
Altman Z-Score	4,66

### Performance da ação vs IBOV



Principais premissas	2007	2008	2009P	2010P	2011P
Faturamento Bruto (R\$ mm)					
- Licenças	118,0	233,7	257,2	299,4	330,3
- Serviços	170,7	284,8	337,7	398,4	439,6
- Manutenção	200,8	422,3	485,9	551,5	636,1

Lucros e perdas resumido (R\$ milhões)	2007	2008	2009P	2010P	2011P
Receita líquida	662,3	844,9	988,1	1.142,2	1.285,4
Lajida	144,2	178,9	239,0	293,4	337,8
(-) Depreciação	63,3	94,8	93,4	105,1	109,5
(=) Lucro operacional	80,8	84,2	145,6	188,3	228,3
(+) Equivalência patrimonial	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(-) Despesas financeiras líquidas	(16,1)	(9,4)	26,4	17,6	3,8
(+) Receitas (despesas) não operacionais	(0,2)	(7,7)	0,0	0,0	0,0
(-) IR, contribuição social e participações	24,7	14,3	20,1	31,4	40,7
(=) Lucro líquido	72,1	71,5	99,1	139,2	183,8
			147,2	193,3	240,2

Fluxo de caixa resumido (R\$ milhões)	2007	2008	2009P	2010P	2011P
Lajida	144,2	178,9	239,0	293,4	337,8
(+/-) Variação necessidades capital de giro	(6,6)	(68,6)	(11,4)	(21,5)	(17,6)
(=) Fluxo de caixa operacional	137,5	110,4	227,6	271,8	320,1
(+/-) Receitas (despesas) financeiras líquidas	16,1	9,4	(26,4)	(17,6)	(3,8)
(+/-) Captação (amortização) de empréstimos	(0,8)	398,8	(43,7)	(38,3)	(38,9)
(-) Investimentos	12,7	23,1	25,0	34,3	38,6
(-) IR e CS	10,3	12,4	16,9	27,5	36,1
(=) Fluxo de caixa livre para o acionista	129,9	483,1	115,5	154,2	202,8

Balanco patrimonial resumido (R\$ milhões)	2007	2008	2009P	2010P	2011P
Caixa e equivalentes	137,4	147,4	258,4	421,8	626,0
Contas a receber	81,6	172,4	184,0	207,9	228,5
Estoques	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ativo permanente	170,5	642,2	573,8	503,0	432,1
<b>Ativo total</b>	<b>444,1</b>	<b>1.040,3</b>	<b>1.114,9</b>	<b>1.231,5</b>	<b>1.385,3</b>
Fornecedores	5,5	27,7	27,9	30,3	33,3
Dívida total	0,6	376,9	388,1	388,2	397,1
<b>Passivo total + PL</b>	<b>444,1</b>	<b>1.040,3</b>	<b>1.114,9</b>	<b>1.231,5</b>	<b>1.385,3</b>
Participações minoritárias	0,8	5,5	8,8	12,8	17,3
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>357,1</b>	<b>453,7</b>	<b>513,2</b>	<b>596,7</b>	<b>707,0</b>

Indicadores operacionais	2007	2008	2009P	2010P	2011P
Margem bruta (%)	66,6	65,1	65,6	66,1	66,4
Margem operacional (%)	12,2	10,0	14,7	16,5	17,8
Margem Lajida (%)	21,8	21,2	24,2	25,7	26,3
ROE (%)	20,4	17,6	20,5	25,1	28,2
ROA (%)	16,6	9,6	9,2	11,9	14,0

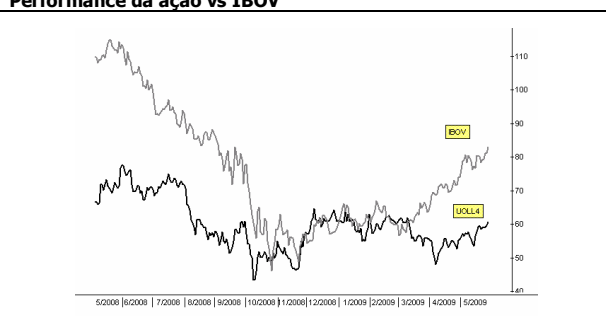
Indicadores financeiros	2007	2008	2009P	2010P	2011P
Dívida líquida/patrimônio líquido (%)	-38,3	50,6	25,3	-5,6	-32,4
Lajida/dívida líquida + investimentos (x)	-1,2	0,7	1,5	462,9	-1,8
Lajida/despesa financeira líquida (x)	-8,9	-19,1	9,0	16,7	89,7
Investimentos / depreciação (x)	0,1	0,3	0,3	0,3	0,4

## UOL

### Principais dados da ação

<b>Preço atual (28/5/09)</b>	<b>R\$ 7,27</b>
<b>Preço-alvo (jun/10)</b>	<b>R\$ 11,37</b>
Número de ações (milhões)	120,1
% ON	50,0
Free-float (%)	13,0
Máxima e mínima (12m)	R\$ 9,64 e R\$ 4,44
Volume médio diário (R\$ mil)	1.070
Performance versus Ibov (%)	0 (1m); -26 (3m); +21 (12m)
Beta (x)	1,0
Volatilidade (%)	46,5
Valor de mercado (R\$ milhões)	873,1
Dívida líquida (R\$ milhões)	(528,5)
Valor da empresa (R\$ milhões)	346,6
Altman Z-Score	4,05

### Performance da ação vs IBOV



Principais premissas	2007	2008	2009P	2010P	2011P
Número de Assinantes	8.034	8.228	8.446	8.570	8.669
- Banda Larga	4.263	5.592	6.710	7.604	8.329
Publicidade/Receita total	1.568	1.827	2.088	2.348	2.609

Lucros e perdas resumido (R\$ milhões)	2007	2008	2009P	2010P	2011P
Receita líquida	525,1	577,3	660,5	707,6	759,5
Lajida	137,4	123,2	143,2	169,7	192,2
(-) Depreciação	44,0	53,7	61,3	71,7	84,7
(=) Lucro operacional	93,4	69,5	81,9	97,9	107,5
(+) Equivalência patrimonial	2,4	0,0	0,0	0,0	0,0
(-) Despesas financeiras líquidas	(30,5)	(46,8)	(37,9)	(23,6)	(27,3)
(+) Receitas (despesas) não operacionais	8,1	0,0	11,9	0,0	0,0
(-) IR, contribuição social e participações	22,6	20,1	28,0	26,0	36,8
(=) Lucro líquido	109,4	96,2	103,8	95,5	98,1

Fluxo de caixa resumido (R\$ milhões)	2007	2008	2009P	2010P	2011P
Lajida	137,4	123,2	143,2	169,7	192,2
(+/-) Variação necessidades capital de giro	(10,9)	15,6	(41,8)	0,0	(0,1)
(=) Fluxo de caixa operacional	126,5	138,8	101,4	169,7	192,1
(+/-) Receitas (despesas) financeiras líquidas	30,5	46,8	37,9	23,6	27,3
(+/-) Captação (amortização) de empréstimos	(0,0)	0,0	(4,4)	(8,2)	(9,3)
(-) Investimentos	55,9	78,8	177,3	106,1	108,9
(-) IR e CS	23,3	19,9	27,7	25,5	36,2
(=) Fluxo de caixa livre para o acionista	77,9	86,9	(70,0)	53,4	65,0

Balço patrimonial resumido (R\$ milhões)	2007	2008	2009P	2010P	2011P
Caixa e equivalentes	476,3	608,1	604,9	666,0	740,7
Contas a receber	73,6	92,5	110,3	115,2	123,6
Estoques	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ativo permanente	96,1	121,4	260,1	294,5	318,7
<b>Ativo total</b>	<b>798,3</b>	<b>966,6</b>	<b>1.115,8</b>	<b>1.216,4</b>	<b>1.323,6</b>
Fornecedores	59,0	93,4	69,4	74,4	82,7
Dívida total	(0,0)	35,8	71,9	90,3	103,7
<b>Passivo total + PL</b>	<b>798,3</b>	<b>966,6</b>	<b>1.115,8</b>	<b>1.216,4</b>	<b>1.323,6</b>
Participações minoritárias	1,9	2,1	2,2	2,7	3,3
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>639,0</b>	<b>735,8</b>	<b>812,7</b>	<b>884,3</b>	<b>957,9</b>

Indicadores operacionais	2007	2008	2009P	2010P	2011P
Margem bruta (%)	58,8	60,3	70,6	68,3	67,0
Margem operacional (%)	17,8	12,0	12,4	13,8	14,2
Margem Lajida (%)	26,2	21,3	21,7	24,0	25,3
ROE (%)	18,7	14,0	13,4	11,3	10,7
ROA (%)	14,8	10,9	10,0	8,2	7,7

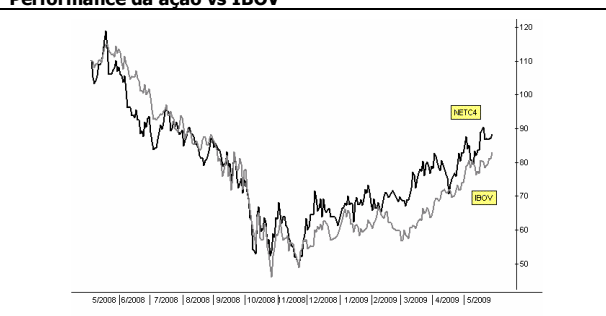
Indicadores financeiros	2007	2008	2009P	2010P	2011P
Dívida líquida/patrimônio líquido (%)	-74,5	-77,8	-65,6	-65,1	-66,5
Lajida/(dívida líquida + investimentos) (x)	-0,3	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4
Lajida/despesa financeira líquida (x)	-4,5	-2,6	-3,8	-7,2	-7,0
Investimentos / depreciação (x)	1,2	1,4	2,0	1,5	1,3

**NET**

**Principais dados da ação**

<b>Preço atual (28/5/09)</b>	<b>R\$ 19,11</b>
<b>Preço-alvo (jun/10)</b>	<b>R\$ 25,14</b>
Número de ações (milhões)	343,0
% ON	33,4
Free-float (%)	56,4
Máxima e mínima (12m)	R\$ 23,75 e R\$ 9,860
Volume médio diário (R\$ mil)	20.690
Performance versus Ibov (%)	-5 (1m); -7 (3m); +14 (12m)
Beta (x)	1,0
Volatilidade (%)	62,5
Valor de mercado (R\$ milhões)	6.554,7
Dívida líquida (R\$ milhões)	1.161,8
Valor da empresa (R\$ milhões)	7.716,5
Altman Z-Score	1,52

**Performance da ação vs IBOV**



<b>Principais premissas</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009P</b>	<b>2010P</b>	<b>2011P</b>
Número de Assinantes - TV a cabo (mil)	2.475	3.071	3.782	4.276	4.747
Número de Assinantes - Banda larga (mil)	1.423	2.217	2.934	3.420	3.772
Penetr. Banda Larga / Assinantes TV a cabo	57%	72%	78%	80%	80%

<b>Lucros e perdas resumido (R\$ milhões)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009P</b>	<b>2010P</b>	<b>2011P</b>
Receita líquida	2.802,7	3.690,4	4.469,5	5.011,5	5.527,4
Lajida	766,2	981,7	1.175,9	1.380,3	1.615,0
(-) Depreciação	461,5	607,2	630,7	723,6	781,3
(=) Lucro operacional	304,6	374,4	545,2	656,7	833,7
(+) Equivalência patrimonial	2,2	0,0	0,0	0,0	0,0
(-) Despesas financeiras líquidas	119,9	318,5	(35,0)	58,0	(23,4)
(+) Receitas (despesas) não operacionais	(57,9)	(1,9)	0,0	0,0	0,0
(-) IR, contribuição social e participações	136,7	149,0	261,1	269,4	385,7
(=) Lucro líquido	(7,6)	(95,0)	319,1	329,3	471,4

<b>Fluxo de caixa resumido (R\$ milhões)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009P</b>	<b>2010P</b>	<b>2011P</b>
Lajida	766,2	981,7	1.175,9	1.380,3	1.615,0
(+/-) Variação necessidades capital de giro	103,8	232,7	(128,0)	64,7	42,8
(=) Fluxo de caixa operacional	869,9	1.214,4	1.047,9	1.445,0	1.657,8
(+/-) Receitas (despesas) financeiras líquidas	(119,9)	(318,5)	35,0	(58,0)	23,4
(+/-) Captação (amortização) de empréstimos	(99,9)	(235,0)	78,9	(186,4)	(346,4)
(-) Investimentos	740,6	992,9	942,5	751,7	663,3
(-) IR e CS	136,4	149,0	261,1	269,4	385,7
(=) Fluxo de caixa livre para o acionista	(226,9)	(481,1)	(41,8)	179,5	285,8

<b>Balanco patrimonial resumido (R\$ milhões)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009P</b>	<b>2010P</b>	<b>2011P</b>
Caixa e equivalentes	569,6	736,9	789,2	1.105,6	1.473,5
Contas a receber	132,3	183,5	210,6	240,0	261,6
Estoques	64,0	61,8	59,1	62,5	65,7
Ativo permanente	3.665,4	4.493,3	4.776,8	4.797,1	4.672,1
<b>Ativo total</b>	<b>5.086,3</b>	<b>6.086,6</b>	<b>6.401,6</b>	<b>6.803,5</b>	<b>7.101,1</b>
Fornecedores	309,3	446,8	404,8	458,6	492,1
Dívida total	1.124,6	1.759,8	1.853,1	1.777,3	1.488,9
<b>Passivo total + PL</b>	<b>5.086,3</b>	<b>6.086,6</b>	<b>6.401,6</b>	<b>6.803,5</b>	<b>7.101,1</b>
Participações minoritárias	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>2.738,4</b>	<b>2.643,4</b>	<b>2.962,5</b>	<b>3.291,8</b>	<b>3.763,2</b>

<b>Indicadores operacionais</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009P</b>	<b>2010P</b>	<b>2011P</b>
Margem bruta (%)	35,6	41,6	38,3	38,4	40,4
Margem operacional (%)	10,9	10,1	12,2	13,1	15,1
Margem Lajida (%)	27,3	26,6	26,3	27,5	29,2
ROE (%)	-0,4	-3,5	11,4	10,5	13,4
ROA (%)	-0,2	-1,7	5,1	5,0	6,8

<b>Indicadores financeiros</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009P</b>	<b>2010P</b>	<b>2011P</b>
Dívida líquida/patrimônio líquido (%)	20,3	38,7	35,9	20,4	0,4
Lajida/(dívida líquida + investimentos) (x)	0,6	0,5	0,6	1,0	2,4
Lajida/despesa financeira líquida (x)	6,4	3,1	-33,6	23,8	-69,2
Investimentos / depreciação (x)	1,4	1,2	1,0	1,0	0,8

ANÁLISE DE INVESTIMENTO

**Método de Avaliação Utilizado para o Cálculo do Preço-alvo das Ações de IdeiasNet:** fluxo de caixa descontado à taxa média de 14,0% a.a. e crescimento na perpetuidade de 6,0% a.a.

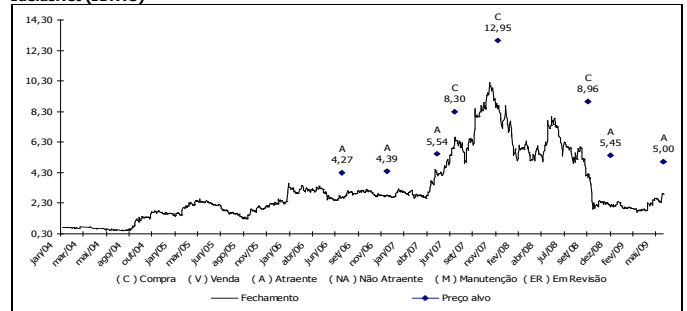
**Risk Assessment:** o desempenho operacional da empresa depende do crescimento da economia doméstica e global. Risco regulatório.

O acompanhamento das ações de IdeiasNet (IDNT3) pela atual analista de investimento iniciou-se em 12/7/06.

**Histórico das Recomendações:**

Data	Recomendação	Preço-alvo (R\$/ação)
12/7/06	ATRAENTE	4,27
8/12/06	ATRAENTE	4,39
17/5/07	ATRAENTE	5,54
16/7/07	COMPRA	8,30
5/12/07	COMPRA	12,95
23/9/08	COMPRA	8,96
5/12/08	ATRAENTE	5,45
29/5/09	ATRAENTE	5,00

**Preço da Ação, Preço-alvo e Performance da Recomendação Fator Corretora para as ações de IdeiasNet (IDNT3)**



**Método de Avaliação Utilizado para o Cálculo do Preço-alvo das Ações de TOTVS:** fluxo de caixa descontado à taxa média de 14,3% a.a. e crescimento na perpetuidade de 5% a.a.

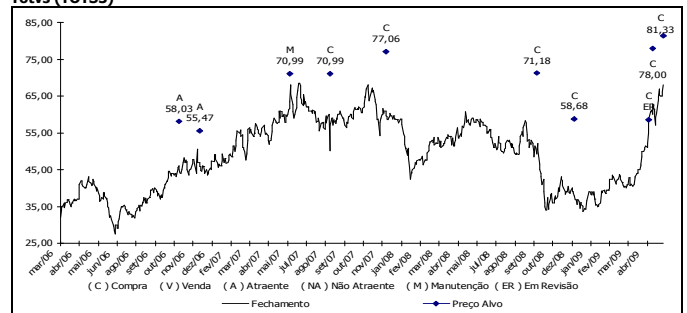
**Risk Assessment:** o desempenho operacional da empresa depende do crescimento da economia doméstica e global. Risco regulatório.

O acompanhamento das ações de TOTVS (TOTS3) pela atual analista de investimento iniciou-se em 16/10/06.

**Histórico das Recomendações:**

Data	Recomendação	Preço-alvo (R\$/ação)
16/10/06	ATRAENTE	58,03
8/12/06	ATRAENTE	55,47
31/5/07	MANUTENÇÃO	70,99
17/8/07	COMPRA	70,99
5/12/07	COMPRA	77,06
23/9/08	COMPRA	71,18
5/12/08	COMPRA	58,68
30/4/09	COMPRA	EM REVISÃO
8/5/09	COMPRA	78,00
29/5/09	COMPRA	81,33

**Preço da Ação, Preço-alvo e Performance da Recomendação Fator Corretora para as ações de Totvs (TOTS3)**



**Método de Avaliação Utilizado para o Cálculo do Preço-alvo das Ações de UOL:** fluxo de caixa descontado à taxa média de 14,7% a.a. e crescimento na perpetuidade de 4% a.a.

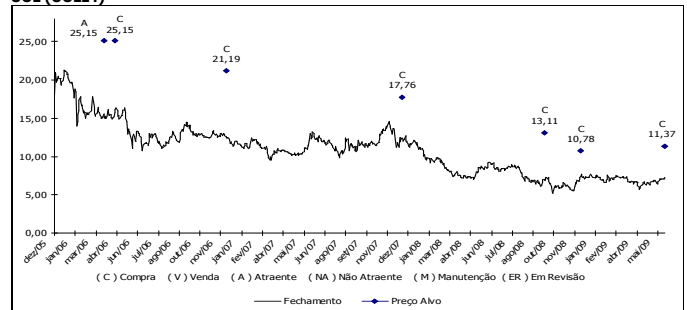
**Risk Assessment:** o desempenho operacional da empresa depende do crescimento da economia doméstica e global. Risco regulatório.

O acompanhamento das ações de UOL (UOLL4) pela atual analista de investimento iniciou-se em 30/3/06.

**Histórico das Recomendações:**

Data	Recomendação	Preço-alvo (R\$/ação)
30/3/06	ATRAENTE	25,15
18/4/06	COMPRA	25,15
8/12/06	COMPRA	21,19
5/12/07	COMPRA	17,76
23/9/08	COMPRA	13,11
5/12/08	COMPRA	10,78
29/5/09	COMPRA	11,37

**Preço da Ação, Preço-alvo e Performance da Recomendação Fator Corretora para as ações DO UOL (UOLL4)**



**Método de Avaliação Utilizado para o Cálculo do Preço-alvo das Ações de Net:** fluxo de caixa descontado à taxa média de 14,5% a.a. e crescimento na perpetuidade de 5% a.a.

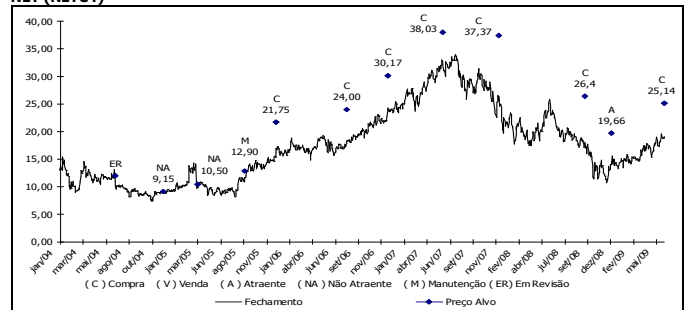
**Risk Assessment:** o desempenho operacional da empresa depende do crescimento da economia doméstica e global. Risco regulatório.

O acompanhamento das ações de Net Serviços (NETC4) pela atual analista de investimento iniciou-se em 02/05/00.

**Histórico das Recomendações:**

Data	Recomendação	Preço-alvo (R\$/ação)
28/6/04	EM REVISÃO	EM REVISÃO
3/12/04	NÃO ATRAENTE	9,15
23/3/05	NÃO ATRAENTE	10,50
25/8/05	MANUTENÇÃO	12,90
6/12/05	COMPRA	21,75
24/7/06	COMPRA	24,00
8/12/06	COMPRA	30,17
5/6/07	COMPRA	38,03
5/12/07	COMPRA	37,37
12/9/08	COMPRA	26,40
5/12/08	ATRAENTE	19,66
29/5/09	COMPRA	25,14

**Preço da Ação, Preço-alvo e Performance da Recomendação Fator Corretora para as ações da NET (NETC4)**



**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 Laponni** +5511 3049 9560  
alaponni@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**

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, CNPI** +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

**Marcelo 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, CNPI** +5511 3049 9483  
skarlik@bancofator.com.br

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

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

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

**Luís Gustavo Nuin** +5511 3049 9401  
lnuin@bancofator.com.br

Instituições Financeiras

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

Saúde e Seguradoras

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

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

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

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

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

**Christiane Reimão** +5511 3049 6147  
creimao@bancofator.com.br

**Disclosures**

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 estimativas, 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 à **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(ões) 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, relacionadas 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/ou de suas filiais, não possui(m) posições em ações e/ou outros valores mobiliários nas companhias que foram alvo de análise neste relatório. Instituição: IDEIASNET.

(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**: Rio Bravo, Vale, Água Esquada, SLC Agrícola, COPASA-MG, OXX, Hypermercado, Le Lis Blanc, Gerdau, Metalúrgica Gerdau, Anhanguera.

(VIII) ainda no que se refere à 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 à atividades financeiras e *Investment Banking* das seguintes companhias: VALE, Banco Nossa Caixa, Brasil Ecodiesel e Suzano Papel e Celulose, CESP e EMAE.

(IX) ainda no que se refere à 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 à atividades financeiras e *Investment Banking* das seguintes companhias: CBasil Ecodiesel, Banco Nossa Caixa, INPAR e Suzano Papel e Celulose.

(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, carteras e/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**: BM&FBovespa, FERBASA, FRAS-LE, Contax, UOL, Metal Leve, Industrias Romi, La Fonte Participações, Lochpe-Maxion, Cuxates, CONFAB, Marsol, Paramapanema e 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>

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

Rio de Janeiro – RJ  
Av. Presidente Antonio Carlos, 11  
8º andar CEP:20002-010  
Telefone: +5521 3861 2500  
Fax: +5521 3861 2514