

# Spinelli Mercado – Top Picks Semanal

## 1. Cenário de Mercado

### FED injeta mais liquidez os EUA e parte do dinheiro pode vir para o Brasil

Atendendo as expectativas dos investidores, na semana passada o FED decidiu ampliar o programa de compra de ativos de longo prazo iniciado após o estouro da crise de 2008 e finalizado em 2010, somando a compra de US\$1,8 trilhão em ativos. Dessa vez, o montante ficou dentro do esperado, em US\$600 bilhões, a serem adquiridos ao longo de 8 meses, ou seja, até o final do 2T10, na fração de cerca de US\$75 bilhões/mês. Para essa semana ainda, com fraca agenda de indicadores econômicos, o foco das atenções volta-se para a reunião dos países membros do G-20, a ser realizada na quinta e sexta-feiras.

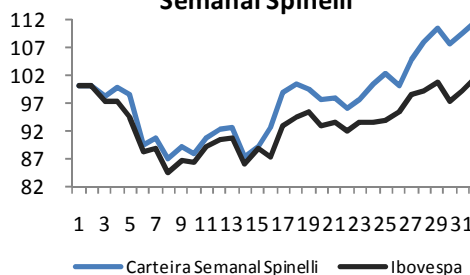
## 2. Top Picks Semanal Spinelli

A carteira Top Picks semanal da Spinelli da semana passada apresentou uma alta de 2,01% contra alta de 2,74% do Ibovespa. A rentabilidade acumulada da carteira nas 31 semanas de sua divulgação é de alta de 11,55% contra alta de 1,81% do Ibovespa no mesmo período. Para essa semana, trocamos as ações de Usiminas, B2W w Banco ABC por Hypermarcas, Banrisul e MMX.

| Empresa        | Código | P/L 2010e | Preço Alvo Spinelli | Preço Alvo Consenso* | Preço Atual | Pot. Alta |
|----------------|--------|-----------|---------------------|----------------------|-------------|-----------|
| Hypermarcas ON | HYPE3  | 33.54     | -                   | 29.74                | 28.36       | 5%        |
| Banrisul PNB   | BRSR6  | 11.87     | -                   | 20.40                | 19.16       | 6%        |
| VIVO PN        | VIVO4  | 15.62     | -                   | 62.06                | 50.15       | 24%       |
| MMX ON         | MMXM3  | -         | -                   | 16.39                | 13.60       | 20%       |
| Suzano PNA     | SUZB5  | 10.39     | 22.15               | -                    | 16.18       | 37%       |

ER= Em revisão \*Bloomberg

### Rentabilidade Acum. Top Picks Semanal Spinelli

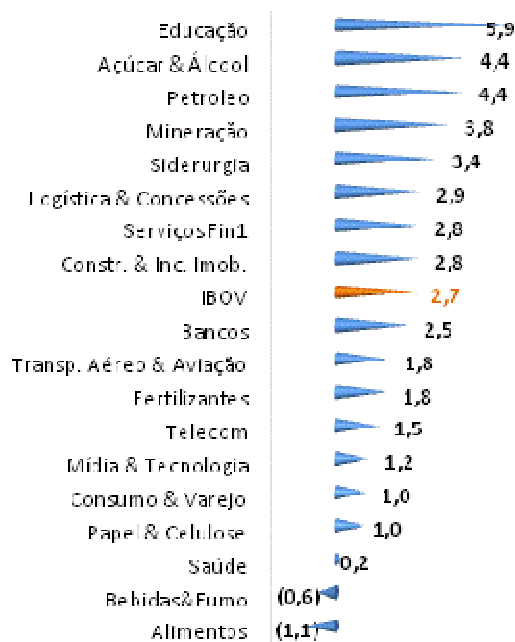


## 3. Calendário Macro

## 4. Stock Guide

|                            | Fechamento | Retorno (%) |           |          |
|----------------------------|------------|-------------|-----------|----------|
|                            |            | Semana      | Mês Atual | 12 Meses |
| <b>Brasil R\$</b>          |            |             |           |          |
| Ibovespa                   | 72,607     | 4.43        | 2.74      | 12.02    |
| IBX-50                     | 9,984      | 5.17        | 3.53      | 8.88     |
| <b>Américas</b>            |            |             |           |          |
| Dow Jones                  | 11,444     | 2.93        | 2.93      | 14.37    |
| S&P 500                    | 1,226      | 3.60        | 3.60      | 14.93    |
| México                     | 2,960      | 2.76        | 1.77      | 33.03    |
| <b>Europa</b>              |            |             |           |          |
| Londres                    | 5,006      | 4.19        | 3.35      | 12.63    |
| <b>Ásia</b>                |            |             |           |          |
| Tóquio                     | 10         | 2.16        | 2.97      | 6.56     |
| Xangai                     | 527        | 4.05        | 4.17      | 3.87     |
| <b>Risco (Pontos-Base)</b> |            |             |           |          |
| CDS Brasil-5 Anos          | 93.5       |             |           |          |
| <b>Moedas</b>              |            |             |           |          |
| BRL (R\$/US\$)             | 1.70       |             |           |          |
| EUR (€/US\$)               | 1.39       |             |           |          |
| JPY (Y/US\$)               | 81.13      |             |           |          |

### Var. % Setorial - Semana



## Spinelli Mercado – Top Picks Semanal

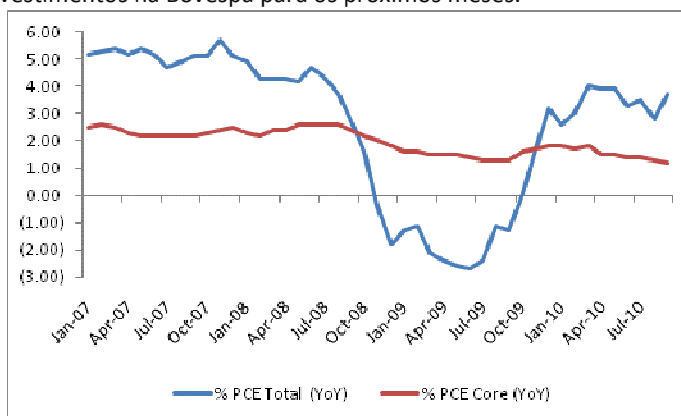
### 1. Cenário de Mercado

#### FED injeta mais liquidez no mercado dos EUA e parte do dinheiro pode vir para o Brasil

Atendendo as expectativas dos investidores, na semana passada o FED decidiu ampliar o programa de compra de ativos de longo prazo iniciado após o estouro da crise de 2008 e finalizado em 2010, somando a compra de US\$1,8 trilhão em ativos. Dessa vez, o montante ficou dentro do esperado, em US\$600 bilhões, a serem adquiridos ao longo de 8 meses, ou seja, até o final do 2T10, na fração de cerca de US\$75 bilhões/mês.

Diante desse contexto, há que se considerarem alguns efeitos para o Brasil:

- **Recuperação da economia dos EUA:** o principal objetivo do FED com essa injeção de liquidez é fazer com que os norte-americanos troquem poupança por consumo e com isso, reativem a economia do país, elevando a inflação de consumo, que encontra-se abaixo do desejado pelo FED, conforme pode ser visto no gráfico a seguir. Se isso der certo, o mercado de trabalho melhora, o PIB cresce em maior velocidade que a atual e as empresas lucram mais. O resultado imediato é a proliferação de um otimismo maior com a economia mundial sobre as bolsas de valores, beneficiando a alocação de recursos para a Bovespa;
- **Fluxo de recursos para países emergentes:** apesar da expectativa de que o PIB brasileiro do 3T10 tenha ficado estável em relação ao 2T10 devido ao arrefecimento da produção industrial e das vendas no varejo, o PIB do 4T10 deve voltar a crescer. A partir de 2011, com a posse da nova presidente do Brasil, Dilma Roussef, a atividade econômica será privilegiada nas ações do novo governo. Desconsiderando-se o risco de um cenário de aceleração inflacionária, acreditamos em continuidade do crescimento, com aumento do lucro das empresas e conseqüente crescimento do lucro das empresas. Passada a operação da Petrobras, acelerou-se o andamento das operações de IPO, que são operações com grande participação de investidores estrangeiros. Com isso, concluímos que mantidas as boas perspectivas para o Brasil e as operações de IPOs juntamente à maior disponibilidade de recursos nos EUA levará a um bom fluxo de investimentos na Bovespa para os próximos meses.



## Spinelli Mercado – Top Picks Semanal

Adicionalmente, os **dados do mercado de trabalho** divulgados nos EUA na última sexta-feira **mostraram uma boa recuperação no mês de Out/10**. No setor privado, a folha de pagamento do Setor Privado Não Rural (NFPP) cresceu em 159 mil vagas. Além disso, foram revistos para cima os resultados de agosto e setembro. Porém, a taxa de desemprego manteve-se elevada em 9,6%, confirmando um quadro de crescimento moderado da economia.

Para essa semana ainda, com fraca agenda de indicadores econômicos, o foco das atenções volta-se para a reunião dos países membros do G-20, a ser realizada na quinta e sexta-feiras. As discussões deverão centrar-se nos fatores que tem levado à distorção nas taxas cambiais de diversos países, a notar-se a forte desvalorização do Dólar americano e da valorização de diversas moedas, incluindo o Euro e o Real. Além disso, a China não deve escapar das críticas ao controle do Yuan, que vem sistematicamente sendo mantido em valores inferiores ao que condiz com uma política de livre flutuação cambial.

### 2. Top Picks Semanal

A carteira Top Picks semanal da Spinelli da semana passada apresentou uma alta de 2,01% contra alta de 2,74% do Ibovespa. A rentabilidade acumulada da carteira nas 31 semanas de sua divulgação é de alta de 11,55% contra alta de 1,81% do Ibovespa no mesmo período. Para essa semana, trocamos as ações de Usiminas, B2W w Banco ABC por Hypermarcas, Banrisul e MMX, conforme explicações a seguir:

| Empresa        | Código | P/L<br>2010e | Preço Alvo<br>Spinelli | Preço Alvo<br>Consenso* | Preço<br>Atual | Pot. Alta |
|----------------|--------|--------------|------------------------|-------------------------|----------------|-----------|
| Hypermarcas ON | HYPE3  | 33.54        | -                      | 29.74                   | 28.36          | 5%        |
| Banrisul PNB   | BRSR6  | 11.87        | -                      | 20.40                   | 19.16          | 6%        |
| VIVO PN        | VIVO4  | 15.62        | -                      | 62.06                   | 50.15          | 24%       |
| MMX ON         | MMXM3  | -            | -                      | 16.39                   | 13.60          | 20%       |
| Suzano PNA     | SUZB5  | 10.39        | 22.15                  | -                       | 16.18          | 37%       |

ER= Em revisão \*Bloomberg

#### Drivers de curto prazo:

**Banrisul PNB (BRSR6):** O Banrisul publicou pela manhã de hoje o resultado do 3T10. Os números vieram novamente acima das expectativas do consenso de mercado. A instituição financeira continuou melhorando a rentabilidade em função do crescimento da carteira de crédito, melhora na qualidade dos ativos e bom controle das despesas operacionais. Dentre as ações do setor financeiro, o Banrisul continua sendo nosso nome preferido. Acreditamos que o bom resultado associado às boas perspectivas do setor financeiro devem influenciar positivamente no desempenho das ações no curto e médio prazo.

**Hypermarcas ON (HYPE3)** – Estamos indicando a ação da Hypermarcas para a semana, com base no resultado que será divulgado quarta-feira, 10/11. Acreditamos que o resultado da companhia será positivo e deverá impulsionar o desempenho do papel. No mês, o papel da cia está subindo 0,54% contra 2,5% do Ibovespa.



## Spinelli Mercado – Top Picks Semanal

---

**MMX ON (MMXM3):** Esperamos que a Companhia registre seu primeiro lucro líquido trimestral em bases recorrentes, impulsionado pela expressiva alta do minério de ferro na passagem trimestral com ligeiro aumento de volumes vendidos, em conjunto com o controle de custos e despesas. A confirmação de um resultado positivo e robusto reveste-se de grande importância pelo reforço da confiança dos investidores na empresa e sua capacidade de execução de projetos, devendo representar driver de curto prazo para as ações. Adicionalmente, questões-chave a serem endereçadas serão o movimento de fusões e aquisições em Serra Azul e a evolução de projetos, notadamente o Porto Sudeste, Bom Sucesso e melhorias infraestruturais nos atuais sítios de produção.

**Suzano PNB (SUZB5):** A empresa apresentou um resultado positivo no 3T10, um pouco acima das nossas expectativas. Destaque para o segmento de papel que contribuiu positivamente para o resultado, com preços elevados e mercado interno aquecido. Acreditamos que para o 4T10, os preços de papel devam apresentar alta uma vez que o mercado continua aquecido. Com relação ao mercado de celulose, acreditamos que no 4T10 os preços médios recuem um pouco e o volume de vendas apresentem recuperação. Mantemos nossa recomendação de Compra para o papel com base no bom resultado apresentado e boa perspectiva para o último trimestre do ano.

**Vivo PN (VIVO4):** após os bons resultados apresentados pela Oi Part e pela Tim, esperamos que a Vivo mantenha trajetória de ganhos no 3T10, com pequena elevação da margem EBITDA devido à continuidade de aumento de receita de dados, associada a menores gastos operacionais decorrente da ampliação de vendas de serviços de valor agregado e maturação dos investimentos em 3G e no Nordeste brasileiro.

## Spinelli Mercado – Top Picks Semanal

### 3. Calendário Macro

| DATA                                    | HORA  | PAÍS     | EVENTO   | PREVISÃO*    | ANTERIOR     |
|---|-------|----------|--|--------------|--------------|
| <b>Segunda</b><br><b>08 de novembro</b> | 08:30 | BRASIL   | Sondagem de Serviço (out) - FGV                            | -            | -            |
|   | 08:00 | BRASIL   | IPC-S (1ª quadri – nov) (MoM) - FGV                        | 0,62%        | 0,59%        |
|   | 11:00 | BRASIL   | <b>Balança Comercial (out) - MDIC</b>                      | -            | US\$ 274 M   |
|   | 03:00 | JAPÃO    | Indicadores antecedentes (set)                             |              |              |
|   | 12:00 | ALEMANHA | Produção industrial (set)                                  | 9,50%        | 10,70%       |
| <b>Terça</b><br><b>09 de novembro</b>   | 09:00 | BRASIL   | IPCA (Out) - IBGE  | 0,70%        | 0,45%        |
|   | 09:00 | BRASIL   | Pesq. De Custos e Índices da Construção Civil (out) - IBGE | -            | -            |
|   | 07:30 | R. UNIDO | Produção industrial (set)                                  | 3,60%        | 4,20%        |
| <b>Quarta</b><br><b>10 de novembro</b>  | 07:00 | BRASIL   | IPC-Fipe (out) (MoM)                                       | 1,00%        | 1,03%        |
|   | 08:00 | BRASIL   | IGP-DI (out) (MoM) -FGV                                    | 0,90%        | 1,10%        |
|   | 09:00 | BRASIL   | Levantamento Sistemático da Prod. Agrícola (out) IBGE      | -            | -            |
|   | 09:00 | BRASIL   | Pesq industrial Mensal (set)                               | -            | -            |
|   | 12:30 | BACEN    | Fluxo Cambial (semanal)                                    | -            | -            |
|   | 05:30 | FRANÇA   | Produção industrial (set)                                  | -            | 3,20%        |
|   | 09:00 | EUA      | Dados do Setor Hipotecário (semanal)                       | -            | -5,50%       |
|   | 11:30 | EUA      | Pedidos de Auxílio Desemprego (semanal)                    | -            | -            |
|   | 11:30 | EUA      | Balança Comercial (set)                                    | (US\$45,0 B) | (US\$46,3 B) |
|   | 11:30 | EUA      | Índice de Preços de Importados (out)                       | -1,10%       | 0,30%        |
|   | 12:30 | EUA      | Estoques de petróleo (semanal)                             | -            | -            |
|   | 17:00 | EUA      | Relatório Mensal de Orçamento (out)                        | -            | -            |
|   | 21:50 | JAPÃO    | Encomendas de máquinas (set) (MoM)                         | -            | -            |
| <b>Quinta</b><br><b>11 de novembro</b>  | 09:00 | BRASIL   | Emprego e Salário Industrial (set) (MoM) – IBGE            | -            | -            |
|   | 00:00 | CHINA    | PPI (out) (YoY)  | 4,50%        | 4,30%        |
|   | 00:00 | CHINA    | CPI (out) (YoY)  | 4,00%        | 3,60%        |
|   | 00:00 | CHINA    | Vendas no Varejo (out) (YoY)                               | 18,80%       | 18,80%       |
|   | 00:00 | CHINA    | Produção industrial ( out) (YoY)                           | 13,50%       | 13,30%       |
| <b>Sexta</b><br><b>12 de novembro</b>   | 08:00 | BRASIL   | IGP-M (1ªprévia - novembro) (MoM) -FGV                     |              | 0,75%        |
|   | 09:00 | BRASIL   | Pesq. Mensal de Comércio (set)                             | 0,50%        | 2,00%        |
|   | 08:00 | Z. EURO  | PIB (3T10) (QoQ)   | -            | 1,00%        |
|   | 12:55 | EUA      | Confiança do Consumidor Uni. Michigan(nov)                 | 69,00        | 67,70        |

## Spinelli Mercado – Top Picks Semanal

### 4. Stock Guide

#### Açúcar & Alcool

| Empresa      | Tipo   | Código | Preço - R\$ |             |              |            | Recomendação | P/L   |        | EV/EBITDA |       | Oscilação - % |      |       |
|--------------|--------|--------|-------------|-------------|--------------|------------|--------------|-------|--------|-----------|-------|---------------|------|-------|
|              |        |        | Atual       | Alvo - 12 M | Alvo - 12 M* | Upside - % |              | 2009  | 2010 E | 2010 E    | P/VPA | Semana        | Mês  | Ano   |
| Cosan        | ON     | CSAN3  | 28.31       | 27.50       | -            | -2.86      | COMPRA       | 16.97 | 15.07  | 5.80      | 2.20  | 5.40          | 5.40 | 12.80 |
| Sao Martinho | ON     | SMT03  | 22.50       | 25.00       | -            | 11.11      | COMPRA       | 35.13 | 20.31  | 9.20      | 1.50  | 4.70          | 4.70 | 33.50 |
| Tereos       | Classe | TERI3  | 4.29        | -           | 6.50         | 51.52      | -            | -     | -      | -         | 1.20  | 3.10          | 3.10 | -     |

#### Alimentos, Bebidas & Fumo

| Empresa    | Tipo | Código | Preço - R\$ |             |              |            | Recomendação | P/L    |        | EV/EBITDA |       | Oscilação - % |        |         |
|------------|------|--------|-------------|-------------|--------------|------------|--------------|--------|--------|-----------|-------|---------------|--------|---------|
|            |      |        | Atual       | Alvo - 12 M | Alvo - 12 M* | Upside - % |              | 2009   | 2010 E | 2010 E    | P/VPA | Semana        | Mês    | Ano     |
| Minerva    | ON   | BEEF3  | 6.00        | 7.60        | -            | 26.67      | MANTER       | 9.62   | 190.00 | 7.40      | 1.30  | (1.00)        | (1.00) | 2.90    |
| JBS        | ON   | JBSS3  | 6.62        | -           | 10.73        | 62.08      | -            | 129.08 | -      | 8.82      | 0.90  | 1.20          | 1.20   | (28.70) |
| BRF Foods  | ON   | BRFS3  | 24.98       | 32.20       | -            | 28.90      | COMPRA       | 180.50 | 54.62  | 13.60     | 1.60  | 1.20          | 1.20   | 10.40   |
| Marfrig    | ON   | MRFG3  | 14.49       | 28.00       | -            | 93.24      | MANTER       | 7.39   | 11.28  | 3.60      | 1.20  | (5.80)        | (5.80) | (24.00) |
| Ambev      | PN   | AMBV4  | 237.97      | -           | 229.16       | -3.70      | -            | 24.67  | 21.12  | 11.26     | 6.10  | 0.60          | 0.60   | 40.00   |
| Souza Cruz | ON   | CRUZ3  | 85.87       | -           | 73.95        | -13.88     | -            | 17.68  | 18.48  | 10.38     | 13.10 | (1.80)        | (1.80) | 57.30   |

#### Bancos & Serviços Financeiros

| Empresa      | Tipo   | Código | Preço - R\$ |             |              |            | Recomendação | P/L      |          | EV/EBITDA |       | Oscilação - % |        |         |
|--------------|--------|--------|-------------|-------------|--------------|------------|--------------|----------|----------|-----------|-------|---------------|--------|---------|
|              |        |        | Atual       | Alvo - 12 M | Alvo - 12 M* | Upside - % |              | 2009     | 2010 E   | -         | P/VPA | Semana        | Mês    | Ano     |
| BMF Bovespa  | ON     | BVMF3  | 14.35       | 16.65       | -            | 16.03      | MANTER       | 32.71    | 28.36    | -         | 1.50  | 0.70          | 0.70   | 20.70   |
| Cetip        | ON     | CTIP3  | 19.40       | -           | 19.31        | -0.45      | -            | 65.31    | 30.85    | -         | 12.00 | 7.50          | 7.50   | 38.90   |
| Bradesco     | PN     | BBDC4  | 36.91       | -           | 41.11        | 11.38      | -            | 17.33    | 14.51    | -         | 3.00  | 5.30          | 5.30   | 24.20   |
| Banrisul     | PNB    | BRSR6  | 19.16       | -           | 20.40        | 6.48       | -            | 14.48    | 11.87    | -         | 2.20  | 2.50          | 2.50   | 34.40   |
| Brasil       | ON     | BBAS3  | 34.83       | -           | 39.43        | 13.21      | -            | 9.82     | 10.78    | -         | 2.30  | 5.20          | 5.20   | 23.50   |
| ItaúUnibanco | PN     | ITUB4  | 43.49       | -           | 48.65        | 11.87      | -            | 19.62    | 15.54    | -         | 3.50  | 4.80          | 4.80   | 15.20   |
| Abc Brasil   | PN     | ABCB4  | 16.40       | -           | 18.88        | 15.09      | -            | 14.59    | 11.39    | -         | 1.70  | (2.10)        | (2.10) | 44.60   |
| Bicbanco     | PN     | BICB4  | 16.34       | -           | 17.90        | 9.55       | -            | 12.99    | 10.95    | -         | 2.20  | 3.70          | 3.70   | 41.10   |
| Daycoval     | PN     | DAYC4  | 12.25       | 10.76       | -            | -12.16     | MANTER       | 12.50    | 9.60     | -         | 1.50  | -             | -      | 35.70   |
| Sofisa       | PN     | SFSA4  | 5.19        | -           | 6.25         | 20.42      | -            | 67.53    | 15.08    | -         | 0.90  | (2.10)        | (2.10) | 11.50   |
| Itausa       | PN     | ITSA4  | 13.98       | -           | 15.38        | 10.01      | -            | 15.56    | 16.01    | -         | 2.80  | 3.60          | 3.60   | 21.50   |
| Sul America  | UNT N2 | SULA11 | 20.91       | -           | 19.20        | -8.20      | -            | 41.51    | 39.55    | -         | 2.10  | 4.10          | 4.10   | 26.30   |
| Porto Seguro | ON     | PSSA3  | 26.40       | -           | 24.79        | -6.10      | -            | 26.34    | 14.94    | -         | 2.40  | 7.10          | 7.10   | 33.00   |
| Santander BR | UNT N2 | SANB11 | 25.35       | -           | 28.35        | 11.84      | -            | 5,601.51 | 1,507.57 | -         | 1.50  | 5.10          | 5.10   | 8.60    |
| Redecard     | ON     | RDCD3  | 21.91       | 29.90       | -            | 36.47      | MANTER       | 10.57    | 13.79    | -         | 13.70 | (0.40)        | (0.40) | (18.60) |
| Cielo        | ON     | CEL3   | 14.24       | 19.80       | -            | 39.04      | COMPRA       | 12.63    | 15.37    | -         | 22.80 | (2.70)        | (2.70) | -       |
| Abnote       | ON     | ABNB3  | 19.93       | -           | 22.42        | 12.50      | -            | 13.86    | 11.85    | -         | 2.50  | 3.50          | 3.50   | 8.80    |

#### Construção & Incorporação Imobiliária

| Empresa       | Tipo | Código | Preço - R\$ |             |              |            | Recomendação | P/L   |        | EV/EBITDA |       | Oscilação - % |        |        |
|---------------|------|--------|-------------|-------------|--------------|------------|--------------|-------|--------|-----------|-------|---------------|--------|--------|
|               |      |        | Atual       | Alvo - 12 M | Alvo - 12 M* | Upside - % |              | 2009  | 2010 E | 2010 E    | P/VPA | Semana        | Mês    | Ano    |
| Duratex       | ON   | DTEX3  | 19.56       | 20.19       | -            | 3.22       | COMPRA       | 91.45 | 23.21  | 9.50      | 3.50  | (0.20)        | (0.20) | 21.70  |
| Cyrela Realty | ON   | CYRE3  | 22.72       | -           | 28.74        | 26.51      | -            | 13.17 | 12.60  | 10.71     | 2.30  | (3.30)        | (3.30) | (5.10) |
| Gafisa        | ON   | GFSA3  | 14.79       | -           | 16.85        | 13.93      | -            | 29.70 | 15.56  | 8.32      | 1.80  | 4.90          | 4.90   | 5.80   |
| Rossi Resid   | ON   | RSID3  | 17.10       | -           | 19.80        | 15.81      | -            | 20.87 | 11.96  | 9.23      | 1.90  | 2.60          | 2.60   | 13.50  |
| PDG Realt     | ON   | PDGR3  | 11.30       | -           | 12.69        | 12.33      | -            | 36.84 | 15.60  | 10.30     | 2.20  | 6.30          | 6.30   | 32.00  |
| MRV           | ON   | MRVE3  | 17.16       | -           | 17.87        | 4.14       | -            | 23.83 | 14.40  | 9.44      | 3.10  | 3.40          | 3.40   | 23.80  |

## Spinelli Mercado – Top Picks Semanal

### Consumo & Varejo

| Empresa      | Tipo | Código | Preço - R\$ |             |              |            | Recomendação | P/L   |        | EV/EBITDA |       | Oscilação - % |        |         |
|--------------|------|--------|-------------|-------------|--------------|------------|--------------|-------|--------|-----------|-------|---------------|--------|---------|
|              |      |        | Atual       | Alvo - 12 M | Alvo - 12 M* | Upside - % |              | 2009  | 2010 E | 2010 E    | P/VPA | Semana        | Mês    | Ano     |
| B2W Varejo   | ON   | BTOW3  | 32.85       | -           | 37.43        | 13.95      | -            | 76.10 | 68.76  | 8.47      | 13.80 | 5.60          | 5.60   | (31.10) |
| Lojas Americ | PN   | LAME4  | 18.89       | -           | 18.99        | 0.51       | -            | 90.76 | 56.91  | 10.71     | 26.20 | 3.30          | 3.30   | 22.30   |
| Lojas Renner | ON   | LREN3  | 63.00       | -           | 68.66        | 8.98       | -            | 40.56 | 27.38  | 13.89     | 7.90  | (6.20)        | (6.20) | 63.40   |
| Natura       | ON   | NATU3  | 48.65       | -           | 49.28        | 1.29       | -            | 30.64 | 28.48  | 16.09     | 20.30 | (0.10)        | (0.10) | 39.50   |
| P.Acucar-Cbd | PNA  | PCAR5  | 68.00       | -           | 76.70        | 12.80      | -            | 29.57 | 29.81  | 10.08     | 2.60  | 2.10          | 2.10   | 5.60    |
| Guararapes   | ON   | GUAR3  | 88.70       | -           | 103.35       | 16.52      | -            | 25.85 | 19.56  | 8.15      | 3.40  | (1.30)        | (1.30) | 21.50   |
| Dufry Ag     | ON   | DAGB11 | 197.49      | -           | 196.17       | -0.67      | -            | 30.05 | -      | -         | 3.60  | 1.80          | 1.80   | -       |
| Cia Hering   | ON   | HGTX3  | 28.60       | -           | 30.44        | 6.43       | -            | 40.63 | 27.08  | 14.81     | 11.70 | 2.40          | 2.40   | 197.90  |
| Lojas Marisa | ON   | AMAR3  | 27.44       | -           | 29.42        | 7.20       | -            | 35.99 | 24.72  | 5.19      | 6.60  | 0.10          | 0.10   | 154.90  |
| Hypermarcas  | ON   | HYPE3  | 28.36       | -           | 29.74        | 4.86       | -            | 48.97 | 33.54  | 15.71     | 3.10  | 1.30          | 1.30   | 41.80   |
| Alpargatas   | PN   | ALPA4  | 10.68       | -           | 11.07        | 3.65       | -            | 27.61 | 18.15  | 7.64      | 3.20  | 1.70          | 1.70   | 89.80   |
| Localiza     | ON   | RENT3  | 28.89       | -           | 32.52        | 12.56      | -            | 55.92 | 24.31  | 10.66     | 7.70  | 2.60          | 2.60   | 50.80   |

### Fertilizantes

| Empresa      | Tipo | Código | Preço - R\$ |             |              |            | Recomendação | P/L     |        | EV/EBITDA |       | Oscilação - % |        |        |
|--------------|------|--------|-------------|-------------|--------------|------------|--------------|---------|--------|-----------|-------|---------------|--------|--------|
|              |      |        | Atual       | Alvo - 12 M | Alvo - 12 M* | Upside - % |              | 2009    | 2010 E | 2010 E    | P/VPA | Semana        | Mês    | Ano    |
| Fosfertil    | PN   | FFTL4  | 19.06       | -           | 23.67        | 24.17      | -            | (57.12) | 36.27  | 13.69     | 4.20  | (1.00)        | (1.00) | 15.50  |
| Fer Heringer | ON   | FHER3  | 9.95        | -           | 11.73        | 17.89      | 0.18         | 556.00  | -      | -         | 2.10  | 4.50          | 4.50   | (7.00) |

### Mineração & Siderurgia

| Empresa      | Tipo | Código | Preço - R\$ |             |              |            | Recomendação | P/L     |        | EV/EBITDA |       | Oscilação - % |        |         |
|--------------|------|--------|-------------|-------------|--------------|------------|--------------|---------|--------|-----------|-------|---------------|--------|---------|
|              |      |        | Atual       | Alvo - 12 M | Alvo - 12 M* | Upside - % |              | 2009    | 2010 E | 2010 E    | P/VPA | Semana        | Mês    | Ano     |
| MMX Miner    | ON   | MMXM3  | 13.60       | -           | 16.39        | 20.50      | -            | (46.97) | 823.86 | 30.76     | 8.10  | (0.50)        | (0.50) | 35.70   |
| Vale         | ON   | VALE3  | 55.70       | -           | 68.80        | 23.52      | -            | 28.57   | 11.31  | 7.05      | 2.60  | 3.90          | 3.90   | 14.50   |
| Vale         | PNA  | VALE5  | 49.32       | -           | 65.66        | 33.13      | -            | 25.30   | 10.01  | 7.05      | 2.30  | 3.30          | 3.30   | 19.20   |
| PDG Realt    | ON   | PDGR3  | 11.30       | -           | 12.69        | 12.33      | -            | 36.84   | 15.60  | 10.30     | 2.20  | 6.30          | 6.30   | 32.00   |
| Bradespar    | PN   | BRAP4  | 46.28       | -           | 52.41        | 13.25      | -            | 16.98   | 16.37  | 9.01      | 2.90  | 7.50          | 7.50   | 23.10   |
| Acos Vill    | ON   | AVIL3  | 0.90        | -           | -            | -          | -            | 22.32   | -      | -         | 4.00  | 7.10          | 7.10   | 41.10   |
| Gerdau       | PN   | GGBR4  | 22.00       | 34.00       | -            | 54.55      | COMPRA       | 27.83   | 15.94  | 14.10     | 1.60  | -             | -      | (23.70) |
| Gerdau Met   | PN   | GOAU4  | 26.25       | -           | 39.41        | 50.14      | -            | 28.54   | 16.43  | 4.23      | 1.20  | 0.20          | 0.20   | (23.90) |
| Sid Nacional | ON   | CSNA3  | 29.66       | 42.00       | -            | 41.60      | COMPRA       | 16.64   | 21.99  | 8.30      | 5.80  | 5.00          | 5.00   | 9.40    |
| Usiminas     | PNA  | USIM5  | 22.28       | 33.60       | -            | 50.81      | MANTER       | 17.79   | 8.16   | 8.10      | 1.30  | 4.90          | 4.90   | (8.50)  |

### Papel & Celulose

| Empresa      | Tipo | Código | Preço - R\$ |             |              |            | Recomendação | P/L   |        | EV/EBITDA |       | Oscilação - % |        |         |
|--------------|------|--------|-------------|-------------|--------------|------------|--------------|-------|--------|-----------|-------|---------------|--------|---------|
|              |      |        | Atual       | Alvo - 12 M | Alvo - 12 M* | Upside - % |              | 2009  | 2010 E | 2010 E    | P/VPA | Semana        | Mês    | Ano     |
| Klabin S/A   | PN   | KLBN4  | 4.76        | -           | 6.07         | 27.42      | -            | 12.88 | 12.88  | 6.87      | 1.70  | 0.40          | 0.40   | (6.60)  |
| Fibria       | ON   | FIBR3  | 31.46       | 40.90       | -            | 30.01      | MANTER       | 26.36 | 50.98  | 7.50      | 1.00  | 3.30          | 3.30   | (19.50) |
| Suzano Papel | PNA  | SUZB5  | 16.18       | 22.15       | -            | 36.90      | COMPRA       | 7.04  | 17.10  | 5.96      | 0.70  | (0.70)        | (0.70) | (0.30)  |



corretora de valores, desde 1953



## Spinelli Mercado – Top Picks Semanal

### Petroleo & Gás

| Empresa      | Tipo | Código | Preço - R\$ |             |              |            | Recomendação | P/L      |        | EV/EBITDA |       | Oscilação - % |      |         |
|--------------|------|--------|-------------|-------------|--------------|------------|--------------|----------|--------|-----------|-------|---------------|------|---------|
|              |      |        | Atual       | Alvo - 12 M | Alvo - 12 M* | Upside - % |              | 2009     | 2010 E | 2010 E    | P/VPA | Semana        | Mês  | Ano     |
| OGX Petroleo | ON   | OGXP3  | 22.69       | -           | 27.94        | 23.15      | -            | 6,772.90 | 282.88 | (225.66)  | 7.80  | 1.70          | 1.70 | 32.70   |
| Petrobras    | ON   | PETR3  | 29.95       | -           | 40.66        | 35.77      | -            | 13.48    | 12.65  | 5.22      | 1.50  | 5.40          | 5.40 | (26.30) |
| Petrobras    | PN   | PETR4  | 27.25       | -           | 38.35        | 40.72      | -            | 12.27    | 11.51  | 5.22      | 1.40  | 6.00          | 6.00 | (23.70) |
| Comgas       | PNA  | CGAS5  | 37.20       | -           | 48.94        | 31.56      | -            | 12.12    | 10.04  | 5.77      | 3.50  | 2.50          | 2.50 | 22.00   |

### Saúde & Educação

| Empresa      | Tipo   | Código | Preço - R\$ |             |              |            | Recomendação | P/L      |        | EV/EBITDA |       | Oscilação - % |        |       |
|--------------|--------|--------|-------------|-------------|--------------|------------|--------------|----------|--------|-----------|-------|---------------|--------|-------|
|              |        |        | Atual       | Alvo - 12 M | Alvo - 12 M* | Upside - % |              | 2009     | 2010 E | 2010 E    | P/VPA | Semana        | Mês    | Ano   |
| Anhanguera   | UNT N2 | AEDU11 | 37.00       | -           | 36.61        | -1.04      | -            | 62.31    | 35.99  | 102.41    | 4.00  | 9.80          | 9.80   | 48.80 |
| Kroton       | UNT N2 | KROT11 | 18.20       | -           | 20.61        | 13.25      | -            | (961.03) | 422.90 | 15.00     | 1.40  | 3.80          | 3.80   | 1.10  |
| Estacio Part | ON     | ESTC3  | 25.94       | -           | 27.48        | 5.92       | -            | 33.10    | 23.96  | 11.41     | 4.10  | 2.10          | 2.10   | 6.50  |
| Saraiva Livr | PN     | SLED4  | 40.17       | -           | 40.63        | 1.15       | -            | 21.48    | 14.59  | 7.79      | 2.90  | 8.00          | 8.00   | 18.10 |
| Amil         | ON     | AMIL3  | 18.30       | -           | 19.17        | 4.76       | -            | 58.43    | 29.26  | 11.62     | 4.80  | 5.80          | 5.80   | 34.20 |
| Dasa         | ON     | DASA3  | 21.70       | 22.80       | -            | 5.07       | MANTER       | 59.33    | 28.23  | 11.90     | 8.00  | 3.30          | 3.30   | 52.30 |
| Fleury       | ON     | FLRY3  | 22.64       | -           | 21.86        | -3.46      | -            | 35.52    | 21.39  | 8.98      | 3.00  | 2.90          | 2.90   | 23.90 |
| Drogasil     | ON     | DROG3  | 43.60       | -           | 43.57        | -0.08      | -            | 34.72    | 29.41  | 13.96     | 5.90  | 1.30          | 1.30   | 57.40 |
| Cremer       | ON     | CREM3  | 17.17       | 25.09       | -            | 46.13      | COMPRA       | 13.00    | 17.30  | 10.93     | 3.90  | (4.60)        | (4.60) | 35.10 |
| Odontoprev   | ON     | ODPV3  | 24.50       | -           | 18.52        | -24.39     | -            | 73.57    | 37.48  | 19.21     | 7.50  | (2.00)        | (2.00) | 81.00 |
| Profarma     | ON     | PFRM3  | 16.75       | -           | 20.50        | 22.38      | -            | 10.45    | 9.38   | 5.89      | 1.10  | 0.90          | 0.90   | 2.70  |

### Telecom, Mídia & Tecnologia

| Empresa      | Tipo | Código | Preço - R\$ |             |              |            | Recomendação | P/L     |        | EV/EBITDA |       | Oscilação - % |        |         |
|--------------|------|--------|-------------|-------------|--------------|------------|--------------|---------|--------|-----------|-------|---------------|--------|---------|
|              |      |        | Atual       | Alvo - 12 M | Alvo - 12 M* | Upside - % |              | 2009    | 2010 E | 2010 E    | P/VPA | Semana        | Mês    | Ano     |
| Brasil Telec | PN   | BRTO4  | 12.98       | -           | -            | -          | -            | (6.70)  | 6.80   | 3.24      | 0.60  | 3.10          | 3.10   | (22.50) |
| Tim Part S/A | PN   | TCSL4  | 5.83        | -           | 6.71         | 15.11      | -            | 67.17   | 34.87  | 4.21      | 1.70  | 4.70          | 4.70   | 17.20   |
| Telemar      | ON   | TNLP3  | 33.90       | -           | 55.73        | 64.39      | -            | (29.75) | 7.84   | 3.73      | 1.60  | (0.70)        | (0.70) | (17.30) |
| Telemar      | PN   | TNLP4  | 25.45       | -           | 45.03        | 76.95      | -            | (22.34) | 5.89   | 3.73      | 1.20  | (2.30)        | (2.30) | (24.10) |
| Telemar N L  | PNA  | TMAR5  | 49.35       | -           | 79.07        | 60.22      | -            | (19.78) | 5.97   | 4.49      | 1.10  | 2.40          | 2.40   | (20.70) |
| Telesp       | PN   | TLPP4  | 40.80       | -           | 48.13        | 17.96      | -            | 9.50    | 9.52   | 3.38      | 1.90  | 0.70          | 0.70   | 4.20    |
| Vivo         | PN   | VIVO4  | 50.15       | -           | 62.06        | 23.74      | -            | 23.37   | 15.62  | 6.81      | 2.20  | 2.30          | 2.30   | (3.90)  |
| Net          | PN   | NETC4  | 22.82       | -           | 26.14        | 14.54      | -            | 10.63   | 23.36  | 5.92      | 2.10  | (0.30)        | (0.30) | (4.90)  |
| Totvs        | ON   | TOTS3  | 160.00      | -           | 154.25       | -3.59      | -            | 41.84   | 29.44  | 14.95     | 8.20  | 1.90          | 1.90   | 37.60   |
| Bematech     | ON   | BEMA3  | 10.28       | -           | 11.60        | 12.81      | -            | 18.99   | 13.79  | 6.27      | 1.30  | 1.80          | 1.80   | 25.50   |
| Uol          | PN   | UOLL4  | 10.70       | -           | 12.22        | 14.24      | -            | 9.35    | 12.75  | 3.56      | 1.40  | 4.90          | 4.90   | 14.00   |
| Positivo Inf | ON   | POSI3  | 15.32       | -           | 23.58        | 53.92      | -            | 11.10   | 9.87   | 6.64      | 1.90  | (4.00)        | (4.00) | (29.20) |

### Transporte & Logística

| Empresa      | Tipo   | Código | Preço - R\$ |             |              |            | Recomendação | P/L      |         | EV/EBITDA |       | Oscilação - % |        |         |
|--------------|--------|--------|-------------|-------------|--------------|------------|--------------|----------|---------|-----------|-------|---------------|--------|---------|
|              |        |        | Atual       | Alvo - 12 M | Alvo - 12 M* | Upside - % |              | 2009     | 2010 E  | 2010 E    | P/VPA | Semana        | Mês    | Ano     |
| All Amer Lat | ON     | ALLL3  | 15.96       | -           | 20.23        | 26.73      | -            | 346.55   | 56.53   | #VALUE!   | 2.70  | (1.40)        | (1.40) | (48.50) |
| Lix Log      | ON     | LLXL3  | 9.45        | -           | 11.05        | 16.93      | -            | (134.30) | (54.45) | (71.69)   | 6.60  | 0.70          | 0.70   | (6.50)  |
| Log-In       | ON     | LOGN3  | 10.20       | -           | 10.27        | 0.74       | -            | (132.36) | 77.28   | 13.93     | 1.50  | 7.80          | 7.80   | 20.00   |
| Tegma        | ON     | TGMA3  | 22.69       | -           | 22.96        | 1.19       | -            | 19.56    | 14.55   | 5.70      | 3.70  | 8.80          | 8.80   | 55.00   |
| Santos Brp   | UNT N2 | STBP11 | 24.00       | -           | 27.14        | 13.10      | -            | 379.97   | 169.54  | 9.11      | 2.60  | 4.40          | 4.40   | 39.10   |
| CCR Rodovias | ON     | CCRO3  | 45.45       | -           | 49.34        | 8.57       | -            | 31.61    | 25.71   | 8.42      | 6.30  | (1.20)        | (1.20) | 19.40   |
| OHL Brasil   | ON     | OHLB3  | 58.45       | -           | 58.82        | 0.63       | -            | 22.84    | 16.17   | 4.93      | 3.80  | 1.20          | 1.20   | 74.50   |
| Embraer      | ON     | EMBR3  | 12.84       | -           | 14.23        | 10.79      | -            | 10.39    | 24.68   | 12.08     | 1.80  | 6.00          | 6.00   | 37.00   |
| Gol          | PN     | GOLL4  | 29.40       | -           | 32.49        | 10.51      | -            | 9.24     | 23.88   | 6.89      | 2.90  | 0.20          | 0.20   | 16.40   |
| Tam S/A      | PN     | TAMM4  | 41.17       | -           | 42.56        | 3.38       | -            | 4.78     | 25.79   | 3.45      | 7.90  | (0.80)        | (0.80) | 13.40   |

\*Consenso da Bloomberg

Definições: P / L – índice de preço / lucro (Preço da ação / Lucro Líquido por ação); P / VPA – índice preço / valor patrimonial por ação (Preço da ação / Valor patrimonial por ação); Valorização (Variação % no preço da ação no período); ER – Em Revisão; ND – Não Disponível.

# Spinelli Mercado – Top Picks Semanal

## Equipe de Análise

Kelly C. N. Trentin, CNPI Analista

Chefe

ktrentin@spinelli.com.br

(11) 2142-0535

Max Bueno, CNPI

max@spinelli.com.br

(11) 2142-0564

Daniel Malheiros, CNPI

dcarvalho@spinelli.com.br

(11) 2142-0534

Kleber Hernandez, CNPI

kleber@spinelli.com.br

(11) 2142-0538

Erika Mudalen

erika@spinelli.com.br

(11) 2142-0563

### Açúcar & Alcool

Max Bueno, CNPI

### Alimentos

Max Bueno, CNPI

### Bancos & Serviços Financeiros

Daniel Malheiros, CNPI

### Concessões Rodoviárias, Ferroviárias e Logística

Kelly Trentin, CNPI

### Consumo (Varejo, Bebidas & Fumo)

Kelly Trentin, CNPI

Erika Mudalen

### Construção & Incorporação Imobiliária

Kleber Hernandez, CNPI

### Educação & Saúde

Kleber Hernandez, CNPI

### Fertilizantes

Max Bueno, CNPI

### Papel & Celulose

Kelly Trentin, CNPI

Erika Mudalen

### Petróleo & Gás

Max Bueno, CNPI

### Siderurgia & Mineração

Max Bueno, CNPI

### Telecom, Mídia & Tecnologia

Kelly Trentin, CNPI

### Transporte Aéreo, Aviação

Kelly Trentin, CNPI

Este Relatório foi preparado pela Spinelli S.A. CVMC para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da Corretora. 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 valor mobiliário ou instrumento financeiro. As informações contidas neste Relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da Spinelli garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não devem ser consideradas como tais. As opiniões contidas neste Relatório são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a mudanças. Sem prejuízo do disclaimer acima e em conformidade com as disposições da Instrução CVM nº 483, o analista de investimentos responsável pela elaboração deste relatório declara que:

(I) é certificado pela APIMEC e registrado na Comissão de Valores Mobiliários.

(II) as análises e recomendações refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais, às quais foram realizadas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Spinelli.

(III) não mantém vínculo direto com qualquer pessoa natural que exerça qualquer função de diretoria e/ou gerência na companhia objeto da análise neste Relatório.

(IV) assim como seu cônjuge ou companheiro, pode ser titular, diretamente ou indiretamente, de ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da companhia objeto da análise deste Relatório, mantendo sua imparcialidade na elaboração de documentos;

(V) assim como seu cônjuge ou companheiro, pode estar direta ou indiretamente, envolvido na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste Relatório, mantendo sua imparcialidade na elaboração de documentos;

(VI) assim como seu cônjuge ou companheiro, pode possuir, diretamente ou indiretamente, interesse financeiro em relação ao emissor objeto deste Relatório, situação esta em que permanecerá a imparcialidade de suas manifestações;

(VII) sua remuneração é fixa e não está, diretamente ou indiretamente, relacionada à recomendação específica ou atrelada à precificação de quaisquer dos valores mobiliários de emissão da companhia objeto de análise neste Relatório.

(VIII) a Spinelli detém, indiretamente, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da companhia alvo da análise neste relatório e está envolvida na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado. Informações adicionais sobre quaisquer companhias objeto de análise e recomendação podem ser obtidas diretamente, por telefone, com o(s) analista(s) responsável(is) pela análise. Informações e análises de companhias que não são objeto de análise e recomendações podem ser obtidas através de solicitação.