

Analista: Matias Dieterich
Tel: (55 51) 3327-9864
matias@solidus.com.br

Preço Atual: R\$ 12,23

Preço-alvo: R\$ 14,65

Resultado			
Em R\$ milhões	1T07	1T06	VAR(%)
Receita Líquida	3.264	2.835	15,1
Ebitda	-	-	-
Margem EBITDA	-	-	-
Lucro Líquido	1.062	799	32,9

Balanco Patrimonial			
	1T07	1T06	VAR(%)
Ativo Circulante	206.948	127.486	62,3
Ativo Realizável de LP	50.520	35.360	42,9
Ativo Permanente	5.333	4.476	19,1
Passivo Circulante	159.278	93.706	70,0
Passivo ELP e Part. M.	74.500	53.385	39,6
Patrimônio Líquido	13.624	10.280	32,5

Indicadores	
Código	ITSA4
Cotação	12,23
Min-Max (52 sem)	12,60 – 6,37
Valor Merc. em R\$ mi	42.967
P/L	9,00x
P/VPA	3,14
ROE (12m)	34,9%
FV/Ebitda	-
Div. LÍq/Ebitda	-



ITAÚSA: BONS VENTOS MOVIMENTAM O PAPEL

A Itaúsa, no 1T07, apresentou um lucro líquido de R\$ 1.062 milhões, o que representa uma evolução de 32,9% frente ao resultado do 1T06, de R\$ 799,5 milhões. As operações de crédito pessoal continuam impulsionando o resultado de Itaú Banco, que representa mais de 90% do resultado de Itaúsa. O lucro líquido do banco avançou 36,1% no 1T07, para R\$ 1.902 milhões comparando com o 1T06. A carteira de crédito da instituição financeira atingiu R\$ 101.071 milhões, crescimento de 40,2% frente ao 1T06. Dentro desta carteira, o segmento pessoas físicas foi o que registrou maior destaque, elevando-se 50,6%, para R\$ 46,40 bilhões no 1T07 frente ao mesmo período do 2006. Já o segmento de pequenas e médias empresas também teve bom crescimento, de 77,6% no 1T07 contra o 1T06, alcançando o valor de R\$ 24,39 bilhões.

No lado industrial, a Duratex vem apresentando crescentes melhoras operacionais, principalmente em função do aquecimento do mercado interno (indústria moveleira e construção civil, principalmente). O lucro líquido da empresa, no 1T07, foi de R\$ 74,7 milhões, o que representa um crescimento de 66% em relação ao mesmo período de 2006. A receita líquida da companhia foi 8% maior no 1T07 em comparação ao 1T06, atingindo R\$ 356,5 milhões. Já o Ebitda da empresa evoluiu 18% no 1T07, passando para R\$ 120,6 milhões. A margem Ebitda por sua vez cresceu 3p.p., passando de 31% para 34%.

A Itaútec registrou neste trimestre um grande salto em seu lucro líquido, que passou de R\$ 7,3 milhões para R\$ 51,5 milhões. Contudo, a empresa apresentou um resultado não operacional de R\$ 48,2 milhões referente à venda das ações de Camargo Correa e à venda de um imóvel. A receita líquida da companhia foi de R\$ 393,5 milhões no 1T07, 28,6% maior do que no 1T06. O ebitda evoluiu 51,9% no 1T07, para R\$ 29,9 milhões. Já a margem ebitda manteve-se praticamente estável passando de 8,2% no 1T06 para 8,4% no 1T07.

No setor petroquímico, a Elekeiroz apresentou um bom resultado puxado principalmente pelo mercado externo. O lucro líquido da companhia ficou em R\$ 13,7 milhões no 1T07 (R\$ 1,8 milhões no 1T06). As exportações elevaram-se mais de três vezes, passando de US\$ 8,1 milhões no 1T06 para US\$ 27,5 milhões no 1T07. O Ebitda da Elekeiroz cresceu 154%, para R\$ 28,8 milhões no 1T07 contra o mesmo período de 2006. A margem Ebitda também melhorou para 14%, contra 7,8% no 1T06.

Atualmente, o desconto da Itaúsa em relação às suas participações encontra-se em 18,5%. No início de 2006 este desconto estava acima dos 25%. Continuamos acreditando em uma gradual redução deste desconto. Mantemos nossa recomendação de COMPRA para o papel, com novo preço alvo de R\$ 14,65, o que representa valorização de 19,8%.

PONTOS POSITIVOS

- O índice de inadimplência do Banco Itaú, que apresentou um certo crescimento no ano passado, já começa a dar sinais de acomodação. O índice ficou em 5,0% no 1T07, contra 5,2% no 1T06, beneficiado pela incorporação do Bank of Boston.
- O índice de eficiência do banco atingiu o menor patamar dos últimos anos, 44,1%, no 1T07 ante 47,2% no 1T07. O índice de eficiência é a relação entre despesas e receitas do banco. Quanto menor a relação melhor.
- A crescente melhora do mercado interno beneficia tanto o setor industrial como o financeiro.

PONTOS NEGATIVOS

- As operações de crédito para grandes empresas apresentaram redução de 8,2% no 1T07 contra o 4T06.
- Tendência de queda nos juros pode reduzir o spread bancário.

DEFINIÇÕES DAS RECOMENDAÇÕES:

Compra: estima-se um alto potencial de valorização para o preço das ações.

Atrativo: estima-se um potencial moderado de valorização para o preço das ações.

Neutro: estima-se oscilações pouco expressivas para o preço das ações.

Não Atrativo: estima-se um potencial de queda para o preço das ações.

DISCLAIMER

Nossas indicações são de caráter exclusivamente informativo, expressando opiniões pessoais baseadas em dados fundamentalistas, de forma que não nos responsabilizamos por eventuais perdas de capital do investidor/leitor. Os dados financeiros foram obtidos através de fontes disponíveis no mercado financeiro, sendo que a Solidus se reserva o direito de fazer eventuais correções, sem prévio aviso. O relatório foi elaborado de forma independente e autônomo, inclusive em relação a Solidus SA CCVM.

O analista responsável pelo presente relatório declara que:

- a) As sugestões (recomendações) aqui mencionadas refletem única e exclusivamente opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente e autônoma inclusive em relação a Solidus SA CCVM;
- b) Não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;
- c) A Solidus SA CCVM não possui em suas carteiras administradas quantidade igual ou superior a 1% do capital social da empresa analisada, e não está envolvida na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
- d) Não possui quantia igual ou superior a 5% de seu patrimônio pessoal investido em ações da empresa objeto de estudo, e não está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
- e) Não recebe ou recebeu remuneração por serviços prestados ou apresenta relações comerciais com quaisquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo da análise no relatório divulgado, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse desta companhia;
- f) Sua remuneração ou esquema de compensação do qual é integrante não está atrelado às precificações de quaisquer dos valores mobiliários emitidos por companhias analisadas no relatório. O analista esclarece que, assim como outros funcionários da SOLIDUS SA CCVM, recebe bonificações semestrais de acordo com o desempenho da SOLIDUS, mas a sua bonificação está vinculada ao desempenho da Solidus e não com as indicações realizadas.