

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

Preço Atual: 10,91

Preço Alvo: 14,76

Resultado			
Em R\$ milhões	1T08	1T07	%
Receitas Operacionais	18.645	13.178	41,5%
Ebitda	-	-	-
Margem EBITDA	-	-	-
Lucro Líquido	703,5	1.062,8	-33,8%

Balanco Patrimonial			
	1T08	1T07	%
Ativo Circulante	256.039	206.949	23,7%
Ativo Realizável de LP	74.241	50.520	46,9%
Ativo Permanente	5.579	5.333	4,6%
Passivo Circulante	189.386	159.279	18,9%
Passivo ELP e Part. M.	109.227	74.500	46,6%
Patrimônio Líquido	15.792	13.625	15,9%

Indicadores	
Código	ITSA4
Cotação	10,91
Min-Max (52 sem)	8,04 – 12,29
Valor Merc. em R\$ mi	42.434
P/L	11,68x
P/VPA	2,67x
ROE	4,5%
FV/Ebitda	-
Div. Líq/Ebitda	-



RESULTADO MAIS FRACO NO 1T08

A Itaúsa teve um resultado mais fraco no 1T08, impactado por despesas não recorrentes. O lucro líquido da empresa atingiu R\$ 703,8 milhões, inferior aos R\$ 1.063 milhões do 1T07. Quando excluídos os itens não recorrentes (basicamente despesas com a compra de ações para tesouraria por parte do Banco Itaú Holding que aumentaram em R\$ 311 milhões as despesas não operacionais de equivalência patrimonial na Itaúsa), o lucro líquido soma R\$ 993 milhões, uma queda de 3,2% sobre o 1T07.

O Banco Itaú teve lucro líquido recorrente de R\$ 1.979 milhões no 1T08, 4% superior ao alcançado no 1T07. O resultado bruto da intermediação financeira somou R\$ 3.953 milhões, crescimento de 6,3% ante o 1T07. O banco encerrou o trimestre com patrimônio líquido de R\$ 29.267 milhões, e o índice de Basileia estava em 16,6%. Os ativos totais do banco alcançaram R\$ 327.624 milhões (crescimento de 27,1% ante o 1T07). A carteira de crédito, incluindo avais e fianças, cresceu 36,2%, para R\$ 137.691 milhões no 1T08. O índice de inadimplência caiu de 5% no 1T07 para 4,3% no 1T08. As operações de Seguros, Previdência e Capitalização atingiram R\$ 802 milhões em prêmios auferidos no trimestre, e a captação dos produtos de Previdência e VGBL cresceu 30,6%, para R\$ 1.551 milhões. Em abril, o Itaú anunciou acordo para aquisição de 100% das ações da União Capital, empresa de previdência privada Uruguia que administra cerca de US\$ 634 milhões. A operação está sujeita a aprovação dos órgãos reguladores. Em 30 de abril a Standard & Poor's elevou os ratings do banco Itaú e do Itaú BBA, de BBB- para BBB.

No segmento industrial, a Duratex teve um aumento de 6% no lucro líquido do 1T08, somando R\$ 78,8 milhões. A receita líquida da empresa cresceu 20%, para R\$ 428,3 milhões. O Ebitda da Duratex cresceu 6%, para R\$ 127,9 milhões. Contudo, as margens da empresa foram pressionadas por maiores custos de resinas e de energia, que impactaram a divisão Madeira. A margem bruta da Duratex caiu de 45,5% no 1T07 para 40,2% no 1T08, e a margem Ebitda caiu de 33,8% no 1T07 para 29,9% no 1T08. A divisão Madeira teve um crescimento de 16% na receita líquida, que totalizou R\$ 281,3 milhões, o que representa uma participação de 65,7% na receita líquida total da Duratex. Já a divisão Deca teve um crescimento maior na receita líquida (29% ante o 1T07, para R\$ 147 milhões) e suas margens cresceram (margem Ebitda passou de 24% no 1T07 para 29% no 1T08). Em maio, a empresa anunciou plano de investimento de R\$ 1,0 bilhão para os próximos sete anos, para uma nova linha de painéis MDP. Em abril, a empresa adquiriu a totalidade do capital da Ideal Standard, que atua no segmento de louças sanitárias.

No 1T08, a receita líquida da Itaútec teve um crescimento de 12,6% na comparação com o 1T07, totalizando R\$ 443,1 milhões. A receita bruta da área de informática atingiu R\$ 200,3 milhões, crescimento de 41,5% no mesmo período. A comercialização de microcomputadores e servidores cresceu 57% no período (para 108,1 mil unidades), com destaque para as vendas de notebooks (40 mil unidades). A receita bruta da área de serviços foi de R\$ 92,9 milhões, crescimento de 12,8% na comparação com o 1T07. A receita bruta da área de Automações atingiu R\$ 31,9 milhões, 43,9% inferior em relação ao 1T07. A receita bruta das operações das subsidiárias da Itaútec no exterior, somada às receitas das exportações do Brasil, atingiu R\$ 9,5 milhões no 1T08. A receita bruta das operações de distribuição das subsidiárias Tallard atingiu R\$ 108,4 milhões no 1T08, representando 24,5% do total do faturamento consolidado do Grupo Itaútec. O Ebitda da Itaútec foi de R\$ 21 milhões no trimestre (com margem de 5,2%), e o lucro líquido recorrente somou R\$ 8,3 milhões, inferior aos R\$ 12,9 milhões do 1T07.

Apesar de as margens do setor químico continuarem pressionadas pela elevação do preço da nafta petroquímica, a Elekeiroz teve um bom resultado no 1T08. A receita líquida da empresa totalizou R\$ 228,9 milhões no trimestre, 8% superior ao 1T07. Os volumes expedidos também cresceram 8% (para 124,5 mil toneladas). O Ebitda da empresa alcançou R\$ 41,3 milhões, crescimento de 43% no período, a margem Ebitda passou de 13,5% no 1T07 para 18% no 1T08 e o lucro líquido foi de R\$ 22,4 milhões no 1T08, 64% maior que no 1T07.

PONTOS POSITIVOS

- Forte crescimento da carteira de crédito do Itaú e baixos índices de inadimplência;
- Crescimento interno colaborando para a demanda mais forte no segmento industrial;
- Elevação do rating do Itaú pela S&P.

PONTOS NEGATIVOS

- Piora das margens da Duratex;
- Lucro da Itaúsa afetado por itens não-recorrentes.

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. A decisão por tipo de investimento é de responsabilidade do cliente. 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.

Maiores Informações –☎ Ligue 3327-9888

Ouvidoria 0800-724-3031