

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

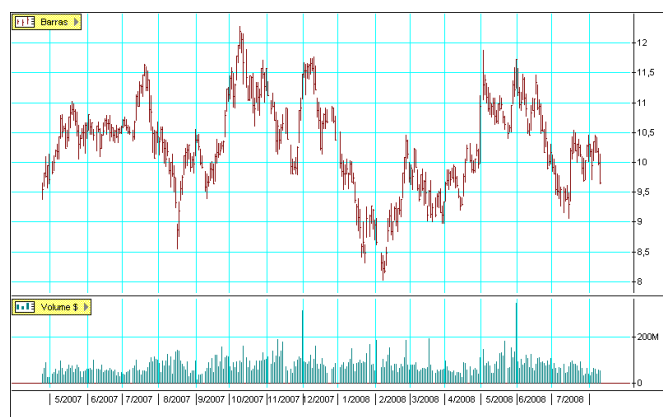
Preço Atual: 9,65

Preço Alvo: 14,76

Resultado			
Em R\$ milhões	1S08	1S07	%
Receitas Operacionais	30.700	27.189	12,9%
Ebitda	-	-	-
Margem EBITDA	-	-	-
Lucro Líq recorrente	2.026	1.962	3,2%

Balanço Patrimonial			
	1S08	1S07	%
Ativo Circulante	268.068	203.576	31,7%
Ativo Realizável de LP	75.367	51.297	46,9%
Ativo Permanente	5.663	5.362	5,6%
Passivo Circulante	189.099	147.976	27,8%
Passivo ELP e Part. M.	124.421	80.646	54,3%
Patrimônio Líquido	16.590	14.563	13,9%

Indicadores	
Código	ITSA4
Cotação	9,65
Min-Max (52 sem)	8,02 – 12,27
Valor Merc. em R\$ mi	37.269
P/L	10,3x
P/VPA	2,36x
ROE anualizado	25,8%



BOM RESULTADO NO 1S08

A Itaúsa teve um bom resultado no 1º semestre de 2008, mas impactado negativamente por despesas não recorrentes no valor de R\$ 470,5 milhões. Essas despesas dizem respeito principalmente à aquisição de ações próprias por parte do banco Itaú Holding para tesouraria (que aumentaram em R\$ 395,8 milhões as despesas não operacionais de equivalência patrimonial na Itaúsa, sem acarretar efetivamente uma saída de caixa) e à amortização de ágio referente à aquisição de ações do Itaú pela Itaúsa no montante de R\$ 60,2 milhões. Excluindo-se esse efeito, o lucro líquido recorrente da Itaúsa foi de R\$ 2,03 bilhões, crescimento de 3,2% ante o 1S07.

O Banco Itaú Holding teve um lucro líquido recorrente de R\$ 4,06 bilhões no 1S08, 6,2% superior ao 1S07. O banco encerrou junho/08 com um patrimônio líquido de R\$ 30,3 bilhões, com rentabilidade anualizada sobre PL médio (ROAE) de 27,5%. O resultado da intermediação financeira somou R\$ 11,4 bilhões no 1S08, 11,4% superior ao 1S07. As receitas de prestação de serviços somaram R\$ 4,9 bilhões, 2,5% superior ao 1S07. O segmento de Seguros, Previdência e Capitalização adicionou R\$ 1,3 bilhão às receitas do Itaú, 12,1% a mais que no 1S07. A carteira de crédito estava em R\$ 148,07 bilhões em junho/08, crescimento de 41,3% ante o 1S07, e os índices de inadimplência estavam baixos, em 4,3%.

No segmento industrial, a Duratex teve receita líquida de R\$ 898,3 milhões no 1S08, crescimento de 15% frente ao 1S07. A Divisão Deca teve um bom desempenho, com um crescimento de 15,7% nos volumes expedidos no período e um crescimento de 24,3% na receita líquida (para R\$ 320,5 milhões). O Ebitda da Deca foi de R\$ 94,6 milhões, crescimento de 37,9% no período. Já a Divisão Madeira apresentou resultados menos expressivos, com um crescimento de apenas 1,5% nos volumes expedidos, 10,35% na receita líquida (para R\$ 577,9 milhões) e uma queda de 3,1% no Ebitda, (para R\$ 193,4 milhões). As margens da Divisão Madeira tiveram uma queda significativa em função de maiores gastos com resinas e energia no 1º semestre de 2008. O lucro líquido consolidado da Duratex do 1S08 somou R\$ 162,4 milhões (+6% ante o 1S07), que se ajustado por itens não recorrentes seria de R\$ 152,4 milhões (estável ante o 1S07).

A Itaútec teve um crescimento de 13,9% na receita líquida de vendas e serviços no 1S08, que somou R\$ 794,3 milhões. As vendas brutas da área de informática cresceram 23,2% (para R\$ 351,4 milhões), com destaque para as vendas de notebooks, que representaram 41,4% do número de unidades comercializadas no período. Já a receita bruta da área de serviços teve um crescimento de 12,5%, para R\$ 195,8 milhões. As vendas das subsidiárias Tallard atingiram R\$ 216,0 milhões (+14,8%). A receita bruta da área de Automação teve um decréscimo de 13,5% (para R\$ 96,9 milhões) e as das subsidiárias da Itaútec no exterior somadas às exportações do Brasil atingiram R\$ 21,8 milhões. A margem bruta da Itaútec caiu 1,5 p.p., para 19,1% no 1S08, em função de menores preços médios na área de informática com a maior oferta verificada no setor e da desvalorização do dólar. O Ebitda da Itaútec somou R\$ 56,4 milhões, com margem de 7,1%, e o lucro líquido recorrente foi de R\$ 24,2 milhões no semestre, 2,2% superior ao lucro recorrente do 1S07.

Por fim, a Elekeiroz teve resultados superiores ao 1S07, apesar do cenário pouco favorável para o setor de produtos químicos. Os volumes expedidos se mantiveram estáveis em 250,4 mil toneladas na comparação semestral. A receita líquida da empresa cresceu 9,1%, para R\$ 462,0 milhões no 1S08. O Ebitda somou R\$ 70,9 milhões no semestre, 21% superior ao 1S07, a margem Ebitda subiu 1,5 p.p., para 15,3% e o lucro líquido cresceu 39,3%, para R\$ 38,4 milhões.

PONTOS POSITIVOS

- Forte crescimento da carteira de crédito do Itaú e baixos índices de inadimplência;
- Crescimento do mercado interno colaborando para a demanda mais forte no segmento industrial;

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