


3º Trimestre de 2005

 Recomendação:
Compra(I)

 Preço-Alvo (12 meses)
R\$ 8,12

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

Código	Cotação	Min-Max (52 sem) em R\$	P/VPA	Yield	Vlr. Merc.	P/L (12meses)
ITSA4	7,56	3,75 – 7,62	2,51x	3,09%	24,156bi	10,3x
Em R\$ milhões	9M'05	9M'04				
Receita Líquida	8.134	6.752				
Ebitda	-	-				
Lucro Líquido	1.755	1.369				
Patrimônio Líquido	9.624	5.553				
ROE	19,7%	17,9%				



A Itaúsa apurou um lucro líquido de R\$ 1,755 bilhão nos 9M05. Este resultado representa um incremento de 28,2% em relação ao mesmo período de 2004. Como no trimestre anterior, a boa performance do setor financeiro foi o maior responsável pelo resultado da holding. O crescimento da carteira de crédito continuou sendo o principal aspecto que provocou a expansão do setor.

Na área financeira, o Banco Itaú, principal participação da holding, registrou lucro líquido de R\$ 3,827 bilhões nos 9M05, um aumento de 39,3% em relação ao mesmo período de 2004. O retorno sobre o patrimônio líquido anualizado da companhia foi de 34,8%. Este resultado foi impactado principalmente pelo crescimento de 20,7% da carteira de crédito, alcançando R\$ 61.616 milhões nos 9M05. Destaca-se também o crescimento de 67,6% na carteira do segmento de pessoas físicas. Os saldos de empréstimos pessoais cresceram 58,8% e os de cartão de crédito 71,4%. Em setembro o Banco Itaú adquiriu o direito de prestação de serviço na gestão da folha de pagamento e administração de recursos financeiros da prefeitura de São Paulo. Por meio de licitação pública, o banco pagou R\$ 510 milhões pela conta-salário - antes administrada pelo Banco do Brasil e Banespa - e R\$ 1,5 milhão pela administração do caixa da prefeitura. A base de clientes foi aumentada em mais de 200 mil clientes, com um potencial de crescimento de 3% a 4% das receitas das operações de varejo segundo a empresa. A Itaúsa detém 47,93% do capital total do Banco Itaú. Ainda na área financeira, a Itaúsa Portugal, controladora integral do Banco Itaú Europa, apresentou um lucro líquido de € 30,1 milhões.

A Duratex, fabricante de produtos de madeira, louças e metais sanitários destinados à indústria de móveis e à construção civil, registrou um lucro líquido de R\$ 105,8 milhões nos 9M05, um crescimento de 14% em relação ao mesmo período de 2004. A receita ficou em R\$ 940,3 milhões nos 9M05, valor superior em 6,4% aos R\$ 883,3 milhões dos 9M04. O EBITDA somou R\$269,9 milhões, correspondendo a uma margem EBITDA de 29%. Essa melhora foi possível em função do aumento dos preços em relação 2004, tendo em vista que os volumes vendidos apresentaram retração de 4% na Divisão Madeira e de 10% na Divisão Deca. A Receita Líquida da Divisão Madeira totalizou R\$ 636,3 milhões, o que representa um crescimento de 5% em relação ao mesmo período do ano anterior. O EBITDA da Divisão atingiu R\$195,6 milhões, mantendo a margem em 31%. As exportações no período cresceram 12%, totalizando US\$ 42,8 milhões, sendo os painéis de chapa de fibra responsáveis por aproximadamente 75% desse total. Já a divisão Deca registrou receita líquida de R\$ 304,0 milhões nos 9M05, 9% superior a igual período de 2004. O EBITDA teve um crescimento de 57% somando R\$74,3 milhões e a margem

A Itaúsa apurou um lucro líquido de R\$ 1,755 bilhão nos 9M05. Este resultado representa um incremento de 28,2% em relação ao mesmo período de 2004. Como no trimestre anterior, a boa performance do setor financeiro foi o maior responsável pelo resultado da

Na área financeira, o Banco Itaú, principal participação da holding, registrou lucro líquido de R\$ 3,827 bilhões nos 9M05, um aumento de 39,3% em relação ao mesmo período de 2004.

A Duratex, fabricante de produtos de madeira, louças e metais sanitários destinados à indústria de móveis e à construção civil, registrou um lucro líquido de R\$ 105,8 milhões nos 9M05, um crescimento de 14% em relação mesmo período de 2004.

ficou em 24%. As exportações evoluíram em 25%, tendo atingido US\$ 4,4 milhões. A Itaúsa tem 47,60% do capital total da Duratex.

A Itautec Philco, atuante no segmento de automação bancária e comercial, informática, assistência técnica, serviços e componentes, anunciou lucro líquido R\$ 39,2 milhões até os 9M05, um incremento de 123,2% em relação ao 9M04. A receita líquida da empresa teve um crescimento de 6%, para R\$ 1.172,6 milhão. O EBITDA atingiu R\$ 102,0 milhões, resultando numa margem EBITDA de 8,7%. A Gradiente concluiu, em 08/08/05, a compra dos ativos relacionados a marca e operação da Philco. Segundo a Itautec, o negócio pode atingir R\$ 60 milhões, com impacto contábil positivo no 4T05 na ordem R\$ 3 milhões. A Itaúsa possui 94,22% do capital total da Itautec.

A Elekeiroz, braço petroquímico da Holding, lucrou R\$ 34,758 milhões nos 9M05, um redução de 29% frente aos R\$ 48,955 milhões de 9M04. A receita líquida da empresa ficou em R\$ 507,9 milhões, o mesmo patamar dos 9M04. O Ebitda da empresa atingiu R\$ 67 milhões, uma queda de 25,6% em relação aos R\$ 90 milhões do mesmo período de 2004. Este desempenho mais fraco da empresa neste exercício foi provocado principalmente pela manutenção do preço do petróleo em patamar elevado. Este fato impactou nos preços das matérias-primas utilizadas pela companhia, como, por exemplo, o propeno, benzeno e ortoxileno, cujos efeitos não puderam ser repassados nos preços de venda. Entretanto, outros produtos não foram muito afetados, como os termoplásticos, que devido a forte demanda internacional puderam ter seus custos repassados nos preços de venda. O volume de vendas do ano foi de 356,1 mil toneladas, 4% inferior ao mesmo período de 2004. A Itaúsa detém 96,41% do capital total da Elekeiroz.

Acreditamos que as perspectivas para a Itaúsa continuam favoráveis. O despenho da holding está principalmente ligado à área financeira, cerca de 90% do resultado da holding provém deste setor. A área financeira deve continuar apresentando uma boa rentabilidade. A queda da taxa de juros, por um lado reduz o spread bancário, entretanto, por outro possibilita uma expansão da carteira de crédito das instituições. Quanto ao setor industrial, Duratex e Itautec tiveram resultados bons. Entretanto a Elekeiroz sofreu o impacto do preço do petróleo. Essas empresas também devem ser beneficiadas a médio prazo pela queda da taxa de juros, visto que a maioria de seus produtos está destinado ao mercado interno. Em virtude das recentes altas das ações da empresa, seu potencial de valorização está reduzido, entretanto, continuamos com nossa recomendação de compra para as ações de Itaúsa, com preço-alvo de R\$ 8,12. A empresa opera com um P/L de 10,3x, P/VPA de 2,51x e yield de 3,09%.

A Itautec Philco, atuante no segmento de automação bancária e comercial, informática, assistência técnica, serviços e componentes, anunciou lucro líquido R\$ 39,2 milhões até os 9M05, um incremento de 123,2% em relação aos 9M04.

A Elekeiroz, braço petroquímico da Holding, lucrou R\$ 34,758 milhões nos 9M05, um redução de 29% frente aos R\$ 48,955 milhões de 9M04.

Acreditamos que as perspectivas para a Itaúsa continuam favoráveis. Continuamos com nossa recomendação de compra para as ações de Itaúsa, com preço-alvo de R\$ 8,12. A empresa opera com um P/L de 10,3x, P/VPA de 2,51x e yield de 3,09%.

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:

- 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;
- Não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;
- 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;
- 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;
- 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;
- 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.