

Analista: Márcia Dutra  
Tel: (55 51) 3327-9871  
marcia@solidus.com.br

Preço Atual: 8,08

**Resultado**

Em R\$ milhões	9M08	9M07	%
Lucro Líq recorrente	3.010,5	2.757,7	9,2%

**Balanco Patrimonial**

Ativo Circulante	312.832	239.821	30,4%
Ativo Realizável de LP	82.875	58.381	42,0%
Ativo Permanente	6.412	5.420	18,3%
Passivo Circulante	228.244	184.254	23,9%
Passivo ELP e Part. M.	136.813	86.285	58,6%
Patrimônio Líquido	17.214	15.231	13,0%

**Indicadores**

Código	ITSA4
Cotação	8,08
Min-Max (52 sem)	4,82 – 11,81
Valor Merc. em R\$ mi	35.716
P/L	9,0x
P/VPA	1,82x
ROE anualizado	25,7%

**ITAÚSA - RESULTADO 9M08**

A Itaúsa teve um lucro de R\$ 2,47 bilhões nos primeiros 9 meses de 2008, queda de 17,3% frente aos 9M07. Esse resultado foi impactado negativamente por despesas extraordinárias oriundas principalmente da aquisição de ações próprias para tesouraria por parte do banco Itaú Holding (que aumentaram em R\$ 396,0 milhões as despesas não operacionais de equivalência patrimonial na Itaúsa, sem acarretar efetivamente uma saída de caixa) e da amortização de ágio referente à aquisição de ações do Itaú pela Itaúsa no montante de R\$ 61,0 milhões. Excluindo-se esse efeito, o lucro líquido recorrente da Itaúsa foi de R\$ 3,01 bilhões, crescimento de 9,2% ante os 9M07.

O Banco Itaú Holding apresentou um crescimento de 11,9% no seu lucro líquido recorrente ante os 9M07, para R\$ 6,0 bilhões. O patrimônio líquido do banco em setembro/08 estava em R\$ 31,6 bilhões, com rentabilidade anualizada sobre PL médio (ROAE) de 26,8%, queda de 1,1 p.p. ante os 9M07. Os ativos totais do banco somavam R\$ 396,6 bilhões em setembro/08. O resultado da intermediação financeira somou R\$ 11,7 bilhões nos 9M08, crescimento de 3,5% no período. As receitas de prestação de serviços somaram R\$ 6,1 bilhões, 5,1% superior aos 9M07. O segmento de Seguros, Previdência e Capitalização gerou receitas de R\$ 1,0 bilhão, 11,0% a mais que no ano anterior. A carteira de crédito total estava em R\$ 164,5 bilhões em setembro/08, crescimento de 44,2% ante os 9M07, e os índices de inadimplência caíram de 4,7% para 4,0% no período.

No segmento industrial, a Duratex teve um crescimento de 17,9% na receita líquida dos 9M08 sobre os 9M07, somando R\$ 1.428,0 milhões. A Divisão Deca teve um crescimento de 28% na receita líquida, que somou R\$ 514,7 milhões, e a Divisão Madeira apresentou um aumento de 12,9%, para R\$ 913,3 milhões. A entrada em operação de uma nova linha de revestimento de baixa pressão e das novas fábricas da Ideal Standard e da Cerâmica Monte Carlo, adquiridas neste ano, beneficiaram as vendas da divisão Madeira e Deca, respectivamente. As margens da Divisão Madeira tiveram uma queda significativa em função de maiores gastos com resinas e energia nos 9M08, impactando a margem bruta consolidada da Duratex, que caiu de 45,7% nos 9M07 para 40,2% nos 9M08. O Ebitda da Duratex somou R\$ 430,3 milhões (3,9% superior aos 9M07), com margem de 30,0% (34,2% nos 9M07). O lucro líquido consolidado da Duratex somou R\$ 265,9 milhões, 10,1% superior aos 9M07.

A Itaútec teve um crescimento de 15,7% na receita líquida nos 9M08, que somou R\$ 1,23 bilhão. As vendas brutas da área de informática cresceram 18,4% (para R\$ 517,1 milhões), com destaque para as vendas de notebooks. A margem bruta da Itaútec caiu 1,7 p.p., para 18,9% nos 9M08, em função de menores preços médios na área de informática com a maior oferta verificada no setor. O lucro líquido recorrente da Itaútec foi de R\$ 30,4 milhões nos 9M08, 21% inferior ao lucro recorrente dos 9M07, em função de maiores despesas operacionais e uma piora no resultado financeiro. A



Elekeiroz apresentou receita líquida de R\$ 710,3 milhões nos 9M08, 10,3% superior aos 9M07. O Ebitda somou R\$ 103,7 milhões no período, 19,9% superior aos 9M07, e a margem Ebitda foi de 14,6%. O lucro líquido cresceu 30,6%, para R\$ 59,3 milhões.

Em 03 de novembro o Itaú anunciou que pretende se fundir com o Unibanco, através de uma operação de troca de ações. A operação irá gerar o maior conglomerado financeiro privado do hemisfério Sul, e um dos 20 maiores do mundo em valor de mercado. As ações do Unibanco serão incorporadas pela nova companhia Itaú Unibanco Holding S.A, atual Itaú Holding Financeira S.A., cujo controle será compartilhado entre a Itaúsa e os controladores do Unibanco Holding. A nova instituição terá ativos da ordem de R\$ 575,1 bilhões, e um patrimônio líquido avaliado em R\$ 51,7 bilhões. A operação depende da aprovação dos acionistas das companhias, em assembleias a se realizarem em 28/11/2008, e do Banco Central.

**PONTOS POSITIVOS**

- Forte crescimento da carteira de crédito do Itaú e baixos índices de inadimplência;

**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