

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

Preço Atual: 62,01

Resultado			
Em R\$ milhões	2T'07	2T'06	%
Receita Líquida	381	349	9,1%
Ebitda	233	269	-13,5%
Margem EBITDA	61,1%	77,1%	
Lucro Líquido	142	153	-6,9%

Balanco Patrimonial			
	2T'07	2T'06	%
Ativo Circulante	1.075	1.051	2,3%
Ativo Realizável de LP	204	252	-19,0%
Ativo Permanente	1.238	1.247	-0,7%
Passivo Circulante	680	438	55,3%
Passivo ELP e Part. M.	1.219	1.331	-8,4%
Patrimônio Líquido	618	781	-20,9%

Indicadores	
Código	GETI4
Cotação	62,01
Min-Max (52 sem)	49,19 – 78,00
Valor Merc. em R\$ mi	5.910
P/L	9,7x
P/VPA	9,6x
ROE	22,3%
FV/Ebitda	6,4x
Div. Líq/Ebitda	0,7x



TRIMESTRE COM ITENS NÃO RECORRENTES

O resultado da AES Tietê no 2T07 foi atípico. Em função de despesas e receitas não recorrentes, houve variações significativas em diversas contas, o que acaba distorcendo algumas comparações. O lucro líquido do 2T07 foi de R\$ 142,1 milhões, uma queda de 6,9% em relação ao 2T06.

A energia gerada no trimestre foi de 2.998 GWh, uma redução de 6,1% quando comparado com o 2T06. Essa redução está atrelada à menor solicitação de despacho de energia pelo ONS (Operador Nacional do Sistema). A receita líquida apresentou uma elevação de 9,1% em comparação ao 2T06, o que se deve ao impacto da mudança do regime de incidência de PIS/COFINS para o regime não cumulativo. O resultado líquido positivo dessa mudança foi de R\$ 74,5 milhões, sendo R\$ 28,5 milhões na receita líquida, R\$ 15,3 milhões em redução de custos (reversão de provisões operacionais) e R\$ 30,8 milhões no resultado financeiro.

Os custos da AES Tietê no 2T07 somaram R\$ 164,3 milhões, um incremento de 71% sobre o mesmo período de 2006. Essa elevação, entretanto, se deve a uma despesa extraordinária de R\$ 92,5 milhões referente ao pagamento da TUSD (Tarifa de Uso dos Sistemas Elétricos de Distribuição). Nas despesas com provisões operacionais, como anteriormente citado, foi revertido o valor de R\$ 15,3 milhões referente a PIS/COFINS, o que compensou parcialmente o impacto do pagamento da TUSD. Os custos com energia comprada para revenda subiram 38,6%, em função do aumento da tarifa média de R\$ 74,68/MWh para R\$ 95,78/MWh. Nos demais custos não houve nenhuma alteração significativa. O Ebitda da companhia foi de R\$ 232,6 milhões, um recuo de 13% em relação ao 2T06, em função dos itens não recorrentes comentados anteriormente. Em consequência, a margem Ebitda caiu de 77,1% para 61,1%.

O resultado financeiro líquido foi positivo em R\$ 10,1 milhões, comparado aos R\$ 23,7 milhões negativos do 2T06. Essa melhora ocorreu principalmente em virtude da contabilização da variação monetária dos créditos tributários de PIS/COFINS. Ao passo que o valor pago às distribuidoras foi corrigido pelo IGP-M, o valor referente ao crédito tributário foi corrigido pela Selic. A dívida líquida em junho/07 era de R\$ 732 milhões, representando apenas 0,7x o Ebitda anualizado.

Ao longo do 1S07, o BNDESPAR anunciou que pretende se desfazer de sua participação na Cia Brasileira de Energia (CBE), holding que controla diversos ativos, entre os quais a AES Tietê e a AES Eletropaulo. O controle da CBE é dividido pela AES Corp (50,01% do capital votante) e BNDESPAR (49,99%). A AES Corp tem o direito de preferência para comprar a participação do BNDESPAR, mas caso não o exerça, será obrigado a vender a sua participação, o que geraria direito de Tag Along de 80% para os detentores de ações ordinárias de AES Tietê. Até o momento a AES Corp não se pronunciou oficialmente se pretende adquirir a participação do BNDESPAR, embora acreditemos que o cenário mais provável seja o de ela adquirir essa participação, o que não acarretaria direito de Tag Along.

PONTOS POSITIVOS

- A empresa anunciou dividendos no valor de R\$1,42/ação ON e R\$1,56/ação PN. As ações ficam ex-dividendo em 27/08 e o pagamento ocorre em 03/09;
- Construção de 3 novas PCH's nos próximos 2 anos.

PONTOS NEGATIVOS

- Item não recorrente prejudicou o resultado do trimestre.

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.