

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

Preço Atual: 61,95
Preço Alvo (12 meses): 73,60

RESULTADO BOM E DIVIDENDOS

A AES Tietê apresentou um resultado bom no 4T06, com um lucro líquido de R\$165,1 milhões, valor 14% superior ao 4T05. O principal motivo para essa melhora foi o maior volume de vendas realizado via contrato bilateral, no qual os preços são superiores. A partir de janeiro/2006 a empresa passou a vender toda sua energia assegurada através desse tipo de contrato. Em 2005 esse percentual era de apenas 75%. A receita líquida somou R\$346,4 milhões no 4T06, um acréscimo de 8% em relação ao mesmo período de 2005. Os custos operacionais somaram R\$84,7 milhões no trimestre, comparando com o valor de R\$131,6 milhões no 4T05.

No entanto, essa redução foi afetada por dois itens não recorrentes. No 4T05 houve uma provisão de R\$58,3 milhões ao passo que no 4T06 foi registrado um ganho atuarial de R\$13,3 milhões. Com isso o Ebitda alcançou R\$278 milhões, ante R\$204,9 milhões no 4T05. O resultado financeiro foi negativo em R\$18,1 milhões, ante valor positivo de R\$13 milhões no mesmo período de 2005. Essa diferença se deve à queda da Selic que diminuiu as receitas das aplicações financeiras e principalmente à uma reversão de despesa no valor de R\$37 milhões no 4T05.

PONTOS POSITIVOS

- Ebitda elevado, que atingiu R\$278 milhões no trimestre com uma margem de 80,2%.
- Anúncio de dividendos referentes ao quarto trimestre no valor de R\$1,65/mil ações ON e R\$1,82/mil ações PN. A assembléia para aprovar mais este dividendo ocorre em 09/04. Em relação ao exercício de 2006, o montante distribuído foi de R\$ 614 milhões, o que corresponde a um Dividend Yield de 11%.
- Embora de porte relativamente pequeno para a AES Tietê, há a expectativa de construção de três novas PCH's nos próximos anos. Para 2007 as estimativas para investimentos são de R\$75 milhões (R\$46 milhões em 2006).
- Relação dívida líquida/Ebitda de apenas 0,6x é extremamente confortável.
- O nível dos reservatórios da AES Tietê está em patamar confortável.

PONTOS NEGATIVOS

- O resultado financeiro foi mais fraco em função da queda do CDI e reduziu as receitas financeiras sobre as aplicações.
- Aumento significativo nos custos de transmissão e energia comprada para revenda.

Resultado			
Em R\$ milhões	4T'06	4T'05	%
Receita Líquida	346,4	320,6	8,0
Ebitda	278,0	204,9	35,7
Margem EBITDA	80,2%	63,9%	
Margem Bruta	75,5%	59,0%	
Lucro Líquido	165,1	144,9	13,9

Balanco Patrimonial			
	4T'06	4T'05	%
Ativo Circulante	925,1	1.030,5	-10,2
Ativo Realizável de LP	218,4	247,8	-11,9
Ativo Permanente	1.249,4	1.270,0	-1,6
Passivo Circulante	676,6	673,8	0,4
Passivo ELP e Part. M.	1.240,9	1.399,1	-11,3
Patrimônio Líquido	475,4	475,4	0,0

Indicadores	
Código	GETI4
Cotação	61,95
Min-Max (52 sem)	44,50 - 67,80
Valor Merc. em R\$ mi	5.905
P/L	9,6x
P/VPA	12,4x
ROE (12m)	129,20%
FV/Ebitda	6,0x
Div. Líq/Ebitda	0,6x



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.

Maiores Informações – ☎ Ligue 3327-9888