

21 de Maio de 2007

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

Preço Atual: 70,48

Preço-alvo: 73,60

Resultado			
Em R\$ milhões	1T'07	1T'06	%
Receita Líquida	360	349	3,0%
Ebitda	287	274	4,9%
Margem EBITDA	79,8%	78,4%	
Lucro Líquido	161	153	5,0%

Balanco Patrimonial			
Ativo Circulante	944	1.129	-16,4%
Ativo Realizável de LP	211	244	-13,4%
Ativo Permanente	1.243	1.257	-1,1%
Passivo Circulante	552	627	-12,0%
Passivo ELP e Part. M.	1.211	1.373	-11,8%
Patrimônio Líquido	636	628	1,3%

Indicadores	
Código	GETI4
Cotação	70,48
Min-Max (52 sem)	43,40 – 73,20
Valor Merc. em R\$ mi	6.718
P/L	10,8x
P/VPA	10,6x
ROE	33,8%
FV/Ebitda anualizado	6,4x
Div. Lq/Ebitda anualizado	0,6x

**RESULTADO SEM SURPRESAS**

A AES Tietê apresentou um resultado sem surpresas no 1T07. O lucro líquido foi de R\$ 160,5 milhões, comparado aos R\$ 152,9 milhões do 1T06. A receita líquida da empresa atingiu R\$ 359,8 milhões e teve um crescimento de 3,0% sobre o 1T06, explicado pelo reajuste de 0,9% a tarifa em julho/2006 e pelo aumento de 15,1% na energia gerada, que totalizou 4.093 GWh. A receita não cresceu na mesma proporção da energia gerada, pois a energia gerada além da capacidade assegurada é vendida ao MRE (Mecanismo de Realocação de Energia) e na CCEE (Câmara de Comercialização de Energia Elétrica), onde os preços são muito inferiores ao preço do contrato bilateral com a Eletropaulo. Os custos operacionais apresentaram uma queda de 5%, para R\$ 88,8 milhões. Entretanto, no 1T06 havia sido registrada uma perda atuarial não recorrente de R\$ 3,3 milhões e uma despesa com pesquisa e desenvolvimento de R\$ 5,1 milhões. O Ebitda do 1T07 foi de R\$ 287 milhões, com uma margem Ebitda de 79,8%, ante 78,4% no 1T06. O resultado financeiro líquido foi negativo em R\$ 29,0 milhões, comparado com os R\$ 23,4 milhões negativos no 1T06. Esse fato se deve a dois motivos: menores receitas financeiras, pois as aplicações estão atreladas ao CDI, e maiores despesas, pois a dívida está atrelada ao IGP-M, que foi de 1,1% no 1T07 e 0,7% no 1T06.

Em março de 2007 o BNDESPAR informou que está iniciando um processo de venda das ações que possui na Brasileira, uma empresa holding que controla a AES Tietê e outros ativos (como a Eletropaulo). Ainda não há data prevista para essa oferta. Não pode ser descartada uma futura reestruturação dos ativos da Brasileira.

PONTOS POSITIVOS

- Distribuição de dividendos no valor de R\$ 1,61/ação ON e R\$ 1,77/ação PN referentes aos resultados do 1T07. As ações ficam ex-dividendos em 29/05/2007 e o pagamento ocorre em 06/06/2007.
- A empresa pretende construir 3 PCHs no Estado do Rio de Janeiro, com capacidade instalada de 52 MW.
- A energia gerada foi bem acima da capacidade assegurada no 1T07.

PONTOS NEGATIVOS

- Resultado financeiro impactado pelo CDI mais baixo e IGP-M mais alto.

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.