

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

Preço Atual: 36,49

Resultado			
Em R\$ milhões	2T'08	2T'07	%
Receita Líquida	2.626	2.546	3,1%
Ebitda	1.016	1.048	-3,1%
Margem EBITDA	38,7%	41,2%	-
Lucro Líquido	599	515	16,3%

Balanço Patrimonial			
	2T'08	2T'07	%
Ativo Circulante	7.625,9	7.388,5	3,2%
Ativo Realizável de LP	4.033,4	5.006,2	-19,4%
Ativo Permanente	12.186,1	11.984,7	1,7%
Passivo Circulante	4.652,4	6.118,4	-24,0%
Passivo ELP e Part. M.	9.677,6	9.816,9	-1,4%
Patrimônio Líquido	9.515,3	8.444,1	12,7%

Indicadores	
Código	CMIG4
Cotação	36,49
Min-Max (52 sem)	25,45 – 42,15
Valor Merc. em R\$ mi	18.088
P/L	9,5x
P/VPA	1,9x
ROE anualizado	28,6%
FV/Ebitda	5,7x
Div. Líq/Ebitda	1,2x

## RESULTADO FINANCEIRO AJUDA A MELHORAR O LUCRO DA COMPANHIA

A Cemig apresentou um bom resultado no 2T08, beneficiado na última linha por um maior resultado financeiro. A companhia apresentou um lucro líquido de R\$ 599 milhões, valor 16,3% maior em relação ao lucro de R\$ 515 milhões registrado no segundo trimestre do ano passado. Apesar de ter pesado contra o resultado da empresa a revisão tarifária (que gerou um impacto das tarifas ao consumidor da ordem de -12,24%), itens não recorrentes elevaram o lucro.

A receita com fornecimento bruto de energia elétrica atingiu R\$ 3,3 bilhões nesse trimestre, apresentando evolução de 0,5% em relação à receita registrada no segundo trimestre do ano passado. O volume total de energia elétrica fornecida aumentou 3,52% para 14.412 GWh no 2T08. As despesas operacionais subiram 7,5% e alcançaram R\$ 1,84 bilhão, impactadas por uma provisão referente ao plano de demissão voluntária, no montante de R\$ 40 milhões. A geração de caixa medida pelo ebitda ajustado atingiu R\$ 1,02 bilhão, o que representou uma redução de 3,1% quando comparada à do 2T07. Por consequência, a margem ebitda passou de 41,2% para 38,7% nesse trimestre. Esse resultado foi influenciado principalmente pela 2ª revisão tarifária definida pela ANEEL, que passou a vigorar a partir de 08/04/08 e que acarretou uma redução média das tarifas ao consumidor da ordem de 12,24%. Com isso, o ebitda da Cemig Distribuição, responsável por 39% do ebitda total da companhia, foi impactado negativamente. Em contrapartida, o ebitda da Cemig Geração e Transmissão apresentou evolução, passando a participar com 46% do ebitda total.

O resultado financeiro foi positivo em R\$ 184 milhões neste segundo trimestre, ante resultado negativo de R\$ 56 milhões registrado no mesmo período do ano passado. Essa expressiva mudança é explicada principalmente por uma receita financeira no montante de R\$ 82,7 milhões, referente à compensação financeira paga pelos acionistas da RME pela renúncia da Cemig de exercer a opção de compra dos ativos de geração da Light. Outro fator que afetou positivamente o resultado financeiro foi uma receita de R\$ 108 milhões, referente à decisão judicial final favorável à Light, em ação onde foi questionada a incidência de tributação do PIS e COFINS sobre a receita financeira.

Em fato relevante divulgado em abril desse ano, a empresa anunciou a assinatura de um contrato para fornecimento de energia elétrica para as unidades industriais do Grupo Votorantim até o ano de 2028. O valor total aproximado dos contratos alcança R\$ 10,5 bilhões. Esse fato confirma a nossa opinião de que a energia descontratada a partir de 2010 é um fator importante para a Cemig, que deve melhorar os resultados do segmento de geração nos próximos anos. Em comunicado ao mercado divulgado no dia 28/08/08 a companhia anunciou a revisão no montante de investimentos para 2008, que passou de R\$ 1,56 bilhão para R\$ 2,14 bilhões. Essa alteração decorre principalmente da expectativa de aquisição de ativos de transmissão no 2º semestre de 2008.

### PONTOS POSITIVOS

- Contrato de R\$ 10,5 bilhões para fornecimento de energia para o Grupo Votorantim;
- Maiores investimentos em ativos de transmissão no 2º semestre de 2008.

### PONTOS NEGATIVOS

- Revisão tarifária afetou negativamente os resultados da Cemig D.



### 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.