

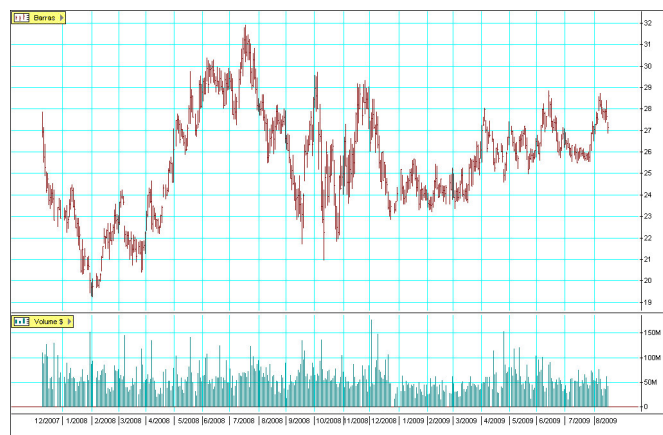
Analista: Matias Dieterich
Tel: (55 51) 3327-9864
matias@solidus.com.br

Preço Atual: 27,14

Resultado			
Em R\$ milhões	2T09	2T08	%
Receita Líquida	2.976	2.626	13,3%
Ebitda Ajustado	1.035	980	5,6%
Margem EBITDA	34,8%	37,3%	-
Lucro Líquido	524	635	-17,5%

Balanco Patrimonial			
	2T09	2T08	%
Ativo circulante	7.886	7.626	3,4%
Ativo não circulante	17.861	16.219	10,1%
Passivo circulante	5.795	4.652	24,6%
Passivo não circulante	9.350	9.299	0,5%
Part. Minoritários	392	379	3,5%
Patrimônio Líquido	10.211	9.515	7,3%

Indicadores	
Código	CMIG4
Cotação	27,14
Min-Max (52 sem)	20,97 – 29,71
Valor Merc. em R\$ mi	15.370
P/L 12m	10,15x
P/VPA	1,7x
ROE 12m	17,3%
FV/Ebitda 12m	5,4x
Div. Líq/Ebitda 12m	1,4x



AUMENTO DO PDV E PIORA NO RESULTADO FINANCEIRO PREJUDICARAM O DESEMPENHO.

A Cemig apresentou um lucro líquido de R\$ 524 milhões no 2T09, 17,5% abaixo do registrado no mesmo período de 2008. Esse resultado inferior é justificado basicamente pelo aumento das despesas operacionais, que foram impactadas pelo aumento da provisão com o Programa de Desligamento Voluntário (PDV), e pela piora do resultado financeiro, que foram parcialmente compensados pelo aumento da receita operacional líquida.

As vendas do segmento de distribuição neste segundo trimestre apresentaram uma melhora de 0,4% em relação ao 2T08, para 5.518 MWh. Esse aumento foi possibilitado pela melhora das vendas das classes residencial (+8%) e comercial (+5%). Já a classe industrial apresentou um expressivo recuo de 12% nas vendas, influenciado pela redução da atividade econômica do país ocorrida no final do ano passado. No segmento de Geração e Transmissão o volume de energia vendida aumentou 7%, somando 8.601 Mwh. O resultado desse segmento foi positivamente afetado pelo aumento de 41% da energia vendida a outras concessionárias. Além disso, em junho de 2009 foi contabilizada a receita anual permitida (RAP) de períodos anteriores, no total de R\$ 158 milhões, referente à revisão tarifária da transmissão retroativa ao período de julho de 2005 a junho de 2009. Esses fatores auxiliaram em um aumento de 13,3% na receita líquida da Cemig, que atingiu R\$ 2,97 bilhões.

As despesas operacionais foram de R\$ 2,11 bilhões no 2T09, um aumento de 17% em relação ao mesmo período de 2008. Essa piora foi influenciada por aumentos na energia comprada para revenda, que é um custo não controlável, e pela elevação dos custos com pessoal. A energia comprada para revenda aumentou 25%, para R\$ 838 milhões. A despesa com pessoal aumentou 52,7%, em função do reajuste salarial de 7,6% concedido aos funcionários em nov/08, e da provisão referente ao PDV, que atingiu R\$ 191 milhões no 2T09 e não é recorrente. O aumento dessas despesas foi parcialmente compensado pela redução da despesa com obrigações pós-emprego, que diz respeito aos juros incidentes sobre as obrigações atuariais da Cemig. O aumento das despesas afetou a margem Ebitda da companhia, que passou de 37,3% no 2T08 para 34,8% no segundo trimestre deste ano. Apesar disso, o incremento da receita líquida possibilitou um aumento de 5,7% do Ebitda, que atingiu R\$ 1,03 bilhão.

No período de comparação houve uma mudança relevante no resultado financeiro, que passou de uma receita financeira líquida de R\$ 238 milhões no segundo trimestre de 2008, para uma despesa financeira líquida de R\$ 33 milhões no 2T09. Essa queda se justifica porque no 2T08 houve o registro de algumas receitas que aumentaram o resultado financeiro naquele período: compensação financeira paga pelos acionistas de RME pela renúncia da Cemig de exercer a opção de compra de ativos de geração da Light; ajuste a valor presente sobre saldos de alguns financiamentos, debêntures e obrigações a pagar com concessão onerosa; e decisão judicial final favorável à Light. A dívida bruta da Cemig está em R\$ 7,79 bilhões, sendo que apenas 5,4% está em moeda estrangeira. A Cemig encerrou o mês de junho de 2009 com dívida líquida de R\$ 5,54 bilhões.

PONTOS POSITIVOS

- Melhores resultados do segmento geração e transmissão;
- Consumos residencial e comercial seguem fortes.

PONTOS NEGATIVOS

- Aumento das provisões para PDV;
- Queda nas vendas à indústria.

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.