

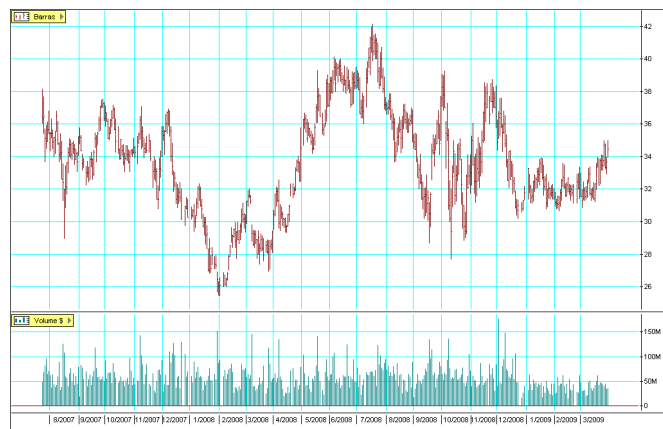
Analista: Matias Dieterich
Tel: (55 51) 3327-9864
matias@solidus.com.br

Preço Atual: 33,69

Resultado			
Em R\$ milhões	12M08	12M07	%
Receita Líquida	10.890	10.246	6,3%
Ebitda	4.099	4.062	0,9%
Margem EBITDA	37,6%	39,6%	-
Lucro Líquido	1.887	1.743	8,3%

Balanco Patrimonial			
	12M08	12M07	%
Ativo Circulante	7.678	7.722	-0,6%
Ativo Realizável de LP	3.956	4.315	-8,3%
Ativo Permanente	12.708	12.229	3,9%
Passivo Circulante	5.808	5.861	-0,9%
Passivo ELP e Part. M.	9.182	10.015	-8,3%
Patrimônio Líquido	9.352	8.390	11,5%

Indicadores	
Código	CMIG4
Cotação	33,69
Min-Max (52 sem)	27,71 – 42,15
Valor Merc. em R\$ mi	14.937
P/L	8,9x
P/VPA	1,8x
ROE anualizado	22,49%
FV/Ebitda	4,9x
Div. Líq/Ebitda	1,2x



RENEGOCIAÇÃO DE CONTRATOS E RESULTADO FINANCEIRO COMPENSAM QUEDA DAS TARIFAS

Apesar do cenário econômico adverso e da consequente queda na dinâmica industrial no quarto trimestre, a Cemig apresentou um bom resultado em 2008. O lucro líquido da companhia aumentou 8,3%, passando de R\$ 1,74 bilhão em 2007 para R\$ 1,89 bilhão em 2008. Mesmo com o efeito negativo da revisão tarifária sobre os resultados do segmento de distribuição e do aumento dos custos operacionais, a realocação de vendas de energia de suprimento a concessionárias para vendas no mercado livre (a preços maiores), bem como uma melhora no resultado financeiro, colaboraram para o crescimento do lucro.

A receita líquida total passou de R\$ 10,24 bilhões em 2007 para R\$ 10,89 bilhões em 2008, evolução de 6,3%. No segmento de geração e transmissão, o montante de energia vendido caiu 0,6%, para 31.644 MWh. Essa redução é justificada pela queda de 10,8% no suprimento de energia em detrimento às vendas a consumidores livres, que oferecem contratos de longo prazo e preços maiores. Dessa forma, apesar das vendas menores, os preços mais altos fizeram com que a receita líquida do segmento de geração e transmissão atingisse R\$ 2,94 bilhões, alta de 10,6% na comparação com 2007. No segmento de distribuição, as vendas tiveram uma alta de 7,6%, atingindo 22.258 MWh em 2008. O aumento é justificado pela dinâmica da economia mineira, que foi positivamente afetada pelo desempenho dos setores siderúrgico, automobilístico e de mineração até o 3T08. Com isso, a receita da área de distribuição teve incremento de 2,86%, somando R\$ 6,14 bilhões no ano passado, apesar do reajuste negativo de 12,1% nas tarifas.

As despesas operacionais cresceram 7,8%, para R\$ 7,51 bilhões. O aumento dos custos está relacionado principalmente ao aumento da energia comprada para revenda (que é um custo não gerenciável e é repassado para a tarifa no ano seguinte) e aos custos referentes a pessoal e obrigações pós-emprego. As despesas com pessoal aumentaram 14,2%, devido principalmente a reajustes salariais concedidos aos funcionários e a despesas com verbas rescisórias, decorrentes do Programa Prêmio de Desligamento. Quanto às obrigações pós-emprego, houve um aumento de 114,6%, para R\$ 264 milhões, em função das novas premissas atuariais que prevêem juros menores. O ebitda ficou em R\$ 4,10 bilhões, uma alta de 0,6% ante 2007. A margem ebitda caiu 2 p.p., para 37,6%. Esse resultado foi influenciado em parte pela revisão tarifária, ocorrida no começo de 2007, que gerou uma queda média de 12,1% nas tarifas, afetando negativamente o resultado do segmento de distribuição. Entretanto, o aumento das vendas pela própria Cemig Distribuição e os maiores preços contratados na Cemig Geração e Transmissão, ajudaram a neutralizar o efeito negativo do reajuste tarifário.

A Cemig encerrou o ano com uma despesa financeira líquida de R\$ 94 milhões, ante uma despesa de R\$ 346 milhões em 2007. A melhora do resultado se deve, principalmente, a um aumento de R\$ 92 milhões na receita de aplicações financeiras (fruto de um maior valor aplicado), bem como um estorno de despesa de R\$ 108 milhões referente à decisão judicial final favorável à Light (empresa na qual a Cemig possui participação de 13%).

PONTOS POSITIVOS

- Melhores resultados do segmento geração e transmissão;
- Proposta de dividendos no valor de R\$1,90/ação. Data ex-dividendo: 30/04/09.

PONTOS NEGATIVOS

- Revisão tarifária afetou negativamente os resultados da Cemig Distribuição;

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.