

26 de Julho de 2007

Recomendação: Atrativo

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

Preço Atual: 36,05

Resultado			
Em R\$ milhões	2T'07	2T'06	%
Receita Líquida	1.157	909	27,3%
Ebitda	312	163	91,6%
Margem EBITDA	26,9%	17,9%	
Lucro Líquido	113	26	332,6%

Balanco Patrimonial			
	2T'07	2T'06	%
Ativo Circulante	2.705	2.097	29,0%
Ativo Realizável de LP	1.323	1.651	-19,9%
Ativo Permanente	5.516	5.255	5,0%
Passivo Circulante	2.037	1.772	15,0%
Passivo ELP e Part. M.	3.560	3.624	-1,8%
Patrimônio Líquido	3.946	3.607	9,4%

Indicadores	
Código	ENBR3
Cotação	36,05
Min-Max (52 sem)	23,44 – 41,15
Valor Merc. em R\$ mi	5.949
P/L	11,7x
P/VPA	1,5x
ROE	2,9%
FV/Ebitda	6,3x
Div. Líq/Ebitda	1,5x



RESULTADO REFLETINDO O AUMENTO DO SEGMENTO DE GERAÇÃO

A Energias do Brasil apresentou no 2T07 um resultado bem superior ao mesmo período de 2006. Entre os motivos para essa melhora citamos o aumento do parque gerador, maior volume de energia distribuída e os reajustes das distribuidoras ocorridos ao longo de 2006.

A receita líquida da Energias do Brasil somou R\$ 1,157 bilhão no 2T07, um crescimento de 27,3% sobre o 2T06. A atividade de distribuição, responsável por 78% da receita, registrou evolução de 26,8% no faturamento. Houve crescimento de 5% no volume de energia distribuída, que alcançou 6.268 GWh. As distribuidoras Bandeirante (SP), Escelsa (ES) e Enersul (MS) registraram incremento de volume de 3,4%, 6,9% e 6,4%, respectivamente. Além disso, tiveram reajustes tarifários de 13,4%, 16,7% e 16,8%, respectivamente, em 2006.

O segmento de geração, que respondeu por 10% da receita total, teve um bom desempenho. Em virtude da operação plena da hidrelétrica Peixe Angical e da entrada em operação da quarta turbina da hidrelétrica Mascarenhas, bem como da PCH São João, houve um aumento de 22,9% na energia gerada. Ela passou de 766 GWh no 2T06 para 941 GWh no 2T07.

Já a atividade de comercialização, realizadas pela controlada Enertrade, teve um incremento de 3,8%. O volume comercializado passou de 1.846 GWh para 1.915 GWh.

O Ebitda da empresa alcançou R\$ 311,6 milhões no 2T07, um forte crescimento de 92% em comparação ao 2T06. Além dos fatores já citados acima, citamos mais dois motivos para essa melhora. Primeiro a maior participação do segmento de geração, cuja margem Ebitda no 2T07 foi de 74,9%, muito superior à da distribuição (20,3%) e comercialização (10,6%). Além disso, no 2T06 houve uma despesa não recorrente de R\$ 52 milhões referentes ao Plano de Demissão Voluntária. No 2T07 as despesas não recorrentes foram da ordem de R\$ 16 milhões. Esses fatos explicam a forte melhora da margem Ebitda de 17,9% para 26,9%.

O resultado financeiro foi negativo em R\$ 41,5 milhões, comparado às perdas de R\$ 47 milhões do 2T06. Esse fato está atrelado à queda dos juros e à redução do endividamento. O lucro líquido da Energias do Brasil foi de R\$ 113 milhões, ante R\$ 26 milhões no 2T06.

PONTOS POSITIVOS

- Expressivo aumento do parque gerador ao longo dos últimos trimestres;
- Evolução favorável das vendas das distribuidoras, especialmente Escelsa e Enersul;
- O PDV realizado pela empresa já apresentou efeitos favoráveis sobre os custos.

PONTOS NEGATIVOS

- Aneel divulgou uma revisão tarifária preliminar de -4,7% para a Escelsa. O índice de reajuste final deve ser anunciado em agosto;
- A distribuidora Enersul vem apresentando algum incremento nas perdas comerciais em função de ligações ilegais e fraudes.

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.