

CEMIG

Resultado do Segundo Trimestre de 2008

COMPRA

Preço: R\$ 35,25
Preço alvo: R\$ 54,25
Upside: 53,9 %

A Cemig apresentou um bom resultado operacional no 2T08, praticamente em linha com nossa expectativa. O EBITDA registrado foi de R\$ 982 milhões, levemente abaixo de nossa expectativa de R\$ 1,04 bilhão. O lucro líquido superou as expectativas totalizando R\$ 599,3 milhões, 28,3% acima dos R\$ 467 milhões estimados. Os principais números do resultado estão apresentados na tabela abaixo:

Lucro Líquido bem acima do esperado

Cemig	2T08	2T08E	1T08	2T07*	2T08/ 2T08E	2T08/ 2T07
Receita Líquida - R\$m	2.625,9	2.677,4	2.754,7	2.545,8	-1,9%	3,1%
Custo e Despesas- R\$m	(1.814,3)	(1.839,6)	(1.868,6)	(1.687,3)	-1,4%	7,5%
EBITDA - R\$m	982,0	1.040,8	1.087,6	1.058,6	-5,6%	-7,2%
Margem EBITDA - %	37,4%	38,9%	39,5%	41,6%	-1,5 p.p.	-4,2 p.p.
Lucro Líquido- R\$m	599,3	467,0	490,3	515,0	28,3%	16,4%
Margem Líquida - %	22,8%	17,4%	17,8%	20,2%	+5,4 p.p.	+2,6 p.p.

* Reclasificado de acordo com Instrução CVM nº 469

Fonte: Cemig e Ágora Corretora

EBITDA basicamente em linha

A empresa apresentou uma receita líquida consolidada de R\$ 2.625,9 milhões no 2T08, em linha com nossas expectativas e 3,1% acima do mesmo período de 2007. Em termos consolidados as vendas aos consumidores finais cresceram 3,52%, totalizando 14,4 mil GWh. O acréscimo no faturamento foi impulsionado pelo aumento da receita da energia vendida a outras concessionárias, cujo incremento foi de 8,42% em relação ao mesmo período do ano anterior. Este resultado ocorreu principalmente devido ao aumento da tarifa média e do volume de energia negociada (+ 5,01%). Adicionalmente, a receita de uso da rede, referente aos encargos cobrados dos consumidores livres sobre a energia vendida e também da receita de uso da rede básica de transmissão da Cemig GT, apresentou um acréscimo de 11,56% nos trimestres comparados. Esses efeitos positivos foram parcialmente compensados pela redução na tarifa da Cemig Distribuição com impacto médio nas tarifas dos consumidores de 12,08%, desde abril/2008.

Os custos e despesas operacionais cresceram 7,5% em relação ao mesmo período de 2007, impulsionados principalmente pelos seguintes fatores: aumento nos custos com pessoal, relativos ao reajuste salarial dos empregados e à provisão referente ao Programa Prêmio de Desligamento; aumento do custo da energia elétrica comprada para revenda em 11,57% e o incremento de despesas com obrigações atuariais.

Dessa forma, o EBITDA da empresa ficou 5,6% inferior a nossa projeção e 7,2 % abaixo do resultado apresentado no 2T07, atingindo R\$ 982 milhões. Como resultado, a margem EBITDA passou de 41,6% no 2T07 para 37,4% no 2T08.

Na última linha, a empresa reportou um lucro líquido de R\$ 599,3 milhões, 28,3% acima de nossas estimativas e 16,4% acima do resultado apresentado no 2T07. O aumento do lucro líquido é reflexo basicamente do melhor resultado financeiro em 2008, bastante impactado pela reversão pontual de PIS e COFINS resultante da decisão judicial favorável à Light, em ação onde foi questionada a incidência desses tributos sobre a receita financeira.

Baixo risco financeiro

A dívida líquida consolidada da Cemig totalizou R\$ 5,07 bilhões, uma queda de 3,8% em relação ao 1T08, que foi de R\$ 5,27 bilhões. Consideramos baixo o risco financeiro da empresa, que encerrou o 2T08 com uma relação Dívida Líquida/EBITDA 08E de 1,18x, totalmente compatível com o padrão do seu setor de atuação.

O bom resultado do 2T08 e as perspectivas favoráveis para o segundo semestre do ano nos levam a reiterar nossa recomendação de Compra para as ações da Cemig, cujo preço alvo é de R\$ 54,25/ação para dezembro/2008. Lembramos que as ações da empresa se encontram inseridas em nossa carteira moderada recomendada.

Cemig PN	Preço	Preço	Upside	FCF Yield		EV/EBITDA		P/L		Yield	
	(R\$)	Alvo (R\$)		(%)	08E	09E	08E	09E	08E	09E	08E
COMPRA	35,25	54,25	53,9%	10,5%	7,8%	5,5	4,8	10,2	9,7	4,9%	5,1%

Fonte: Ágora Corretora de Valores

Analista de Energia Elétrica

Julia Costa

julia.costa@agorainvest.com.br

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Ágora") para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora.

Este relatório é distribuído somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer instrumento financeiro. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data que este relatório foi publicado. Entretanto, as informações aqui contidas não representam por parte da Ágora garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não devem ser consideradas como tal. As opiniões contidas neste relatório são baseadas em julgamento e estimativas e são, portanto, sujeitas a mudanças.

O(s) analista(s) de investimento que preparou(aram) este relatório certifica(m) que as opiniões contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora.

Os analistas de investimentos não detêm, direta ou indiretamente, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise e não exercem quaisquer funções nas referidas companhias. A remuneração fixa e eventual remuneração(ões) variável(is) percebida(s) pelos analistas de investimento não estão atreladas à precificação dos valores mobiliários emitidos pelas companhias objeto de análise neste relatório. A remuneração variável, eventualmente, recebida está condicionada ao cumprimento de premissas qualitativas e quantitativas estabelecidas pela Ágora, dentre as quais a receita proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Entretanto, os analistas de investimento certificam que não participaram de quaisquer transações de investment banking das companhias analisadas neste relatório e que sua remuneração não foi ou não será diretamente ou indiretamente relacionada a alguma recomendação ou opinião contida neste relatório.

Nenhum diretor, empregado ou representante da Ágora e/ou de suas afiliadas exerce cargo de diretor, conselheiro de administração ou fiscal das companhias cujos valores mobiliários são alvo de análise neste relatório.

A Ágora participou, na qualidade de instituição intermediária, das ofertas públicas de ações nos últimos doze meses das seguintes companhias: TAM, EDP Energias do Brasil, OHL Brasil, PIBB - Fundo de Índice Brasil 50 - Brasil Tracker, Nossa Caixa, Cosan, UOL, AES Tietê, Lojas Renner, Tractebel, Iochpe-Machion, Vivax, Copasa, Rossi Residencial, Gafisa, Company, Totvs, Equatorial Energia, Saraiva, Duratex, Localiza, ABnote, Randon, CSU, Lupatech, Datasul, GP Investimentos, Porto Seguro, Banco do Brasil, Cyrela Brazil Realty, MMX, Abyara, CESP, Medial Saúde, AES Eletropaulo, Klabin Segall, Santos Brasil, M. Dias Branco, Brascan, Perdígão, Profarma, Terna Participações, Brasil Ecodiesel, OdontoPrev, Positivo, São Carlos, Lopes, Camargo Corrêa, Rodobens, PDG Realty, Tecnisa, Iguatemi, São Martinho, GVT, Even, JBS, Banco Pine, JHSF, Fertilizantes Heringer, Romi, Metal Frio, Bematech, CR2, Agra, Banco Sofisa, Cremer, Usiminas, Wilson Sons, Inpar, Paraná Banco, SLC Agrícola, Login, EZTEC, Banco Daycoval, Marfrig, Banco Cruzeiro do Sul, Tegma, Invest Tur, Minerva, Kroton, Banco Patagônia, MRV Engenharia, Triunfo, Banrisul, GeneralShopping, Estácio, BNDESPar, Multiplan, Springs Global, Providência, Sul America S.A., Bicbanco S.A., Trisul S.A., Sistema Educacional Brasileiro S.A., Construtora Tenda S.A., Bovespa, Marisa, PDGRealty, Agrenco, Helbor, Brasil Brokers, Amil Participações, Banco Panamericano e Tempo Participações.

A Ágora presta serviços de formador de mercado das ações (market maker), cujos valores mobiliários são eventualmente alvo de análise neste relatório, das seguintes companhias: General Shopping, Pão de Açúcar, Unibanco, Suzano Papel e Celulose, Eucatex, Agrenco, Eternit, PIBB, OHL Brasil.

A Ágora e/ou suas afiliadas não são titulares de 1% (um por cento) ou mais de ações ordinárias ou do capital social total das companhias cujos valores mobiliários são alvo de análise neste relatório.

Informações adicionais sobre quaisquer ações recomendadas podem ser obtidas através de solicitação. Os relatórios publicados pela equipe de análise de investimento também podem ser encontrados em nosso site <https://www.agorainvest.com.br>.

Destacamos que, através do Instrumento Particular de Compromisso de Incorporação de Ações e Outras Avenças datado de 06.03.2008, a totalidade das ações de emissão da Ágora Holding S.A., sociedade controladora da Ágora CTVM S.A. foi alienada ao Banco Bradesco S.A. por meio de sua controlada Banco Bradesco BBI S.A., estando a aquisição subordinada à aprovação das autoridades competentes e aos resultados de due diligence.

ANÁLISE DE INVESTIMENTOS

Head de Pesquisa & Vendas

Marco Melo +55 21 2529-3428 marco.melo@agorainvest.com.br

Analista de Petróleo, Petroquímico, Papel & Celulose e Logística

Luiz Otávio Broad +55 21 2529-3390 luiz.broad@agorainvest.com.br

Analista de Siderurgia & Mineração e Construção Civil

Cristiane Viana +55 21 2529-3393 cristiane.viana@agorainvest.com.br

Analista de Bancos

Aloisio Villeth Lemos +55 21 2529-0807 aloisio.lemos@agorainvest.com.br

Analista de Energia Elétrica

Julia Costa +55 21 2529-0892 julia.costa@agorainvest.com.br

Analista de Consumo, Telecomunicações & Aviação

Alan Cardoso +55 21 2529-3333 alan.cardoso@agorainvest.com.br

Assistentes de Análise

Luciana Villela +55 21 2529-0924 luciana.silva@agorainvest.com.br

Filipe Acioli +55 21 2529-0979 filipe.lopes@agorainvest.com.br

Juliana Noé +55 21 2529-3425 juliana.noe@agorainvest.com.br

Economista Chefe

Álvaro Bandeira +55 21 2529-0936 alvaro.bandeira@agorainvest.com.br

Economista

Helena Veronese +55 21 2529-0808 helena.veronese@agorainvest.com.br

MESA DE OPERAÇÕES – REGIÃO METROPOLITANA (RJ e SP)

4004-8282

MESA DE OPERAÇÕES – DEMAIS REGIÕES DO BRASIL

0800 724 8282

MESA DE OPERAÇÕES – LIGAÇÕES INTERNACIONAIS

+55 21 2529-3489
