

EDP – OPA à EDP Renováveis
(Preço-Alvo e recomendação sob revisão)

▲ **OPA à EDP Renováveis**

A EDP anunciou uma oferta pública de aquisição (OPA) à EDP Renováveis, oferecendo uma contrapartida de EUR 6,80/acção. O preço de EUR 6,80/acção representa: i) um prémio de 10,5% face à cotação média de EUR 6,15/acção da EDP Renováveis nos últimos 6 meses; ii) um prémio de 9,7% face à cotação de fecho no dia 24 de Março (EUR 6,20/acção); iii) um desconto de 5% face ao preço-alvo do consenso do mercado de EUR 7,13/acção; e iv) um desconto de 8% face ao preço-alvo atribuído pelo Research BiG à EDP Renováveis de EUR 7,40/acção. Caso a oferta seja bem-sucedida e a EDP consiga adquirir as remanescentes acções que não detém a EUR 6,80 por acção, o valor total da operação será de aproximadamente EUR 1,3 mil mn. A oferta é em numerário e está ainda pendente da aprovação e registo junto da CMVM, com a EDP a apontar como possível data conclusão o 2º ou 3º trimestre de 2017.

A EDP detém actualmente 77,53% da EDP Renováveis, pretendendo com esta OPA adquirir os remanescentes 22,5% do capital social não detido. Caso consiga incrementar a sua participação para valores acima dos 90% a EDP admite requerer a retirada da EDP Renováveis da Euronext Lisboa. O racional da empresa para esta aquisição é i) reforçar a aposta e aumentar a exposição às energias renováveis; ii) simplificar o equity story da EDP consolidando na totalidade o principal veículo de crescimento.

Para além da OPA, a EDP anunciou ontem proveitos de EUR 574 mn resultantes da venda de défice tarifário; e a alienação de 100% da Naturgas, a subsidiária de distribuição de gás espanhola, por um firm value EUR 2.591 mn. Os proveitos da venda da Naturgas serão utilizados para a diminuição da dívida líquida e para o financiamento da OPA à EDP Renováveis. A alienação da Naturgas (que ainda encontra-se pendente da aprovação regulatórias) permitirá o reconhecimento de um ganho de capital líquido de EUR 700 mn em 2017, ainda que esta actividade seja desconsolidada nos anos seguintes.

Em seguimento das operações anunciadas (desinvestimento na Naturgas, OPA à EDP Renováveis), a EDP indicou que a dívida líquida será reduzida pelos proveitos da venda da Naturgas líquidos do investimento na OPA à EDP Renováveis, reiterando o target de dívida líquida face ao EBITDA de 3x em 2020 (independentemente do resultado da OPA), com os minoritários da EDP Renováveis a serem reduzidos em 4 p.p..

▲ **Conclusão**

A OPA à EDP Renováveis, se bem-sucedida, será positiva para a EDP, que consegue incorporar na totalidade o seu factor de crescimento (aposta nas renováveis) beneficiando do desconto a que o título tem negociado no mercado devido à eleição de Donald Trump como 45º Presidente dos EUA. De facto, a EDP conseguirá, se bem-sucedida, obter a participação colocada em 2008 a um preço inicial de EUR 8/acção, oferecendo uma contrapartida que representa um desconto de 1,20/acção face a esse preço inicial. Relevamos que este tipo de operação não é uma ‘novidade’ no sector de utilities – a Enel e Iberdrola também realizaram operações similares.

Tendo em conta a reorganização do portfolio anunciado pela empresa, que terá efeitos ao nível da sua avaliação, optámos por colocar a recomendação e preço-alvo da EDP sob revisão, aguardando mais informações relativamente à OPA (cuja divulgação encontra-se pendente da aprovação desta pela CMVM) de forma a incorporar este vector na avaliação da EDP. A divulgação de resultados do 1º trimestre, a 3 de Maio de 2017, é próximo evento de relevo da empresa.

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes Research consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

Preço e Performance (valores em EUR)	
Preço	3,06
Máx de 52 semanas	3,35
Mín de 52 semanas	2,49
YTD (%)	5,56
Volume médio diário (ml)	5.900.024
Capitalização bolsista (mn)	11.171
Beta	0,97
Dividendo	0,19
EPS	0,26

Nota: Valores de fecho a 28/03/2017

Fonte: Bloomberg; Research BiG

Opinião do consenso (últimos 8 meses)	
COMPRAR	14
MANTER	4
VENDER	6

Fonte: Bloomberg; Research BiG

Informação Financeira (valores em EUR)	
Vendas (mn)	14.596
Nº de empregados	n.d.
ROA (%)	2,22
ROE (%)	10,63
D/E	1,61
DY (%)	6,22

Nota: Valores relativos aos resultados anuais

Fonte: Bloomberg; Research BiG

Evolução Gráfica



Fonte: Bloomberg

Estrutura Accionista	
China Three Gorges	21,35%
Capital Group Companies Inc	14,99%
Masaveu Herrero Fernando	7,25%
Oppidum Capital SL	7,19%
Outros	49,2%

Fonte: Bloomberg; Research BiG

Histórico de Recomendações		
Data	Recomendação	Price-Target
18-08-2016	Manter	3,12
24-08-2015	Manter	3,31
18-08-2014	Manter	3,37

Fonte: Research BiG

Analista:

João Lampreia
joao.lampreia@big.pt

Research:

João Lampreia
Ana Mendonça
Diana Oliveira
Bernardo Câncio
research@big.pt

DISCLOSURES

- O Banco de Investimento Global, S.A. é uma instituição registada e regulada pelo Banco de Portugal e pela Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários, as duas principais entidades responsáveis pela regulação de actividades financeiras em Portugal.
- O BIG dispõe de um Código de Conduta, aplicável a todos os colaboradores que desempenham a actividade de analistas financeiros, no sentido de continuar a assegurar o rigor, a competência e a excelência que caracterizam a sua imagem institucional. O referido documento está disponível para consulta externa, caso se verifique uma requisição nesse sentido.
- Os analistas que compõem a equipa de Research do BIG encontram-se, para todos os efeitos, devidamente registados junto da CMVM.
- Os membros da equipa de Research do BIG não recebem nem irão receber qualquer tipo de compensação no âmbito do exercício regular das suas recomendações, as quais reflectem opiniões estritamente pessoais.
- Não existe uma política de cobertura pré-definida no que respeita a selecção dos títulos alvo de recomendações de investimento.
- Clarificação dos termos qualitativos implícitos às recomendações:
 - Comprar, expectativa de retorno absoluto superior a 15%;
 - Acumular, expectativa de retorno absoluto entre +5% a +15%;
 - Manter/Neutral, expectativa de retorno absoluto entre -5% a +5%;
 - Reduzir, expectativa de retorno absoluto entre -5% a -15%;
 - Vender, expectativa de retorno absoluto inferior a -15%;
 A tipologia de investimento supra mencionada mostra-se meramente indicativa e não, globalmente, estrita.
- Salvo disposição em contrário, a validade dos preços-alvo no âmbito das recomendações de investimento emitidas pela Equipa de Research do BIG consiste em 12 meses.
- A actualização dos nossos modelos e respectivos preços-alvo das recomendações de investimento proceder-se-á, habitualmente, num período entre 6 a 12 meses.
- O BIG pode ter, no presente e/ou no futuro, algum tipo de relação comercial com as empresas mencionadas neste relatório, nomeadamente ao nível da prestação de serviços de assessoria de investimento.
- O histórico relativo às recomendações de investimento elaboradas pela equipa de Research encontra-se nas tabelas em baixo, sendo que a consulta externa detalhada das respectivas performances poderá ser disponibilizada mediante uma requisição nesse sentido.

PSI20 Notes nos últimos 12 meses e à data de 31 de Dezembro de 2016:

	Número de Recomendações	%
Acumular/Comprar	4	44,4%
Manter/Neutral	5	55,6%
Reduzir/Vender	0	0,0%
Total	9	100,0%

Fonte: Research

Trading Ideas nos últimos 12 meses e à data de 31 de Dezembro de 2016:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	4	40,0%
Stop Loss	6	60,0%
Em Vigor	0	0,0%
Total	10	100,0%

Pair Trades nos últimos 12 meses e à data de 30 de Dezembro de 2016:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	4	50,0%
Stop Loss	2	25,0%
Em Vigor	2	25,0%
Total	8	100,0%

DISCLAIMER

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informação disponível para o público em geral, recolhida de fontes consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Salienta-se a possibilidade dos resultados previstos serem susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizadas. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro. Alterações nas taxas de câmbio de investimentos não denominados na moeda local do investidor poderão gerar um efeito adverso no seu valor, preço ou rendimento. O BIG, ou seus colaboradores, poderão deter, a qualquer momento, uma posição sujeita a alterações, em qualquer título referenciado neste documento. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.

Analista:

João Lampreia
joao.lampreia@big.pt

Research:

João Lampreia
Ana Mendonça
Diana Oliveira
Bernardo Cântico
research@big.pt

Este documento foi preparado exclusivamente para fins informativos, baseando-se em informações disponíveis para o público em geral e recolhida de fontes **Research** consideradas de confiança. O BIG não assume qualquer responsabilidade pela correcção integral da informação disponibilizada, nem deve entender-se nada do aqui constante como indicador de que quaisquer resultados serão alcançados. Chama-se particularmente a atenção para o facto de que os resultados previstos são susceptíveis de alteração em função de modificações que se venham a verificar nos pressupostos que serviram de base à informação agora disponibilizada. Adverte-se igualmente que o comportamento anterior de qualquer valor mobiliário não é indicativo de manutenção de comportamento idêntico no futuro, bem como que o preço de quaisquer valores pode ser alterado sem qualquer aviso prévio. O BIG poderá disponibilizar informação adicional, caso tal lhe seja expressamente solicitado. Este documento não consubstancia uma proposta de venda, nem uma solicitação de compra para a subscrição de quaisquer valores mobiliários.