

EDP – Resultados do 1º Trimestre de 2017
 (Preço-Alvo e recomendação sob revisão)

Preço e Performance (valores em EUR)	
Preço	3,13
Máx de 52 semanas	3,35
Mín de 52 semanas	2,49
YTD (%)	7,98
Volume médio diário (ml)	6.163.192
Capitalização bolsista (mn)	11.427
Beta	0,98
Dividendo	0,19
EPS	0,26

Nota: Valores de fecho a 03/05/2017

Fonte: Bloomberg; Research BiG

Opinião do consenso (últimos 2 meses)	
COMPRAR	14
MANTER	5
VENDER	4

Fonte: Bloomberg; Research BiG

Informação Financeira (valores em EUR)	
Vendas (mn)	14.595
Nº de empregados	11.992
ROA (%)	2,22
ROE (%)	10,63
D/E	1,58
DY (%)	6,08

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	14,09%
Masaveu Herrero Fernando	7,25%
Oppidum Capital SL	7,19%
Outros	50,1%

Fonte: Bloomberg; Research BiG

Histórico de Recomendações		
Data	Recomendação	Price-Target
18-08-2016	Manter	3,12
24-08-2016	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 Cância
 research@big.pt

Resultados do 1º Trimestre de 2017

A **utility nacional reportou resultados relativos ao 1º trimestre de 2017**, apresentando um crescimento de 6% na capacidade instalada para 25.937 MW, em seguimento da adição de 756 MW de capacidade hídrica em Portugal e de 700 MW de capacidade eólica. A margem bruta recuou 2% face ao período homólogo para EUR 1.523 mn.

O **EBITDA diminuiu 11% para EUR 1.011 mn** no trimestre. Contudo, **quando expurgando os eventos não recorrentes** (a venda de Pantanal com um impacto de EUR 61 mn no 1T16) a queda é de menor magnitude (-5%). A empresa foi pressionada por um contexto operacional severo, caracterizado por uma baixa produção hídrica e preços spot mais elevados. O mercado esperava um EBITDA de EUR 900 mn. **O EBIT diminuiu 15% para EUR 648 mn, replicando a tendência do EBITDA.**

Os resultados financeiros deterioraram-se em EUR 17 mn para EUR -197 mn, com o impacto positivo dos menores juros líquidos (-13%) a ser mitigado por i) redução de proveitos financeiros relacionados com activos regulatórios (EUR -9 mn vs. 1T16); ii) menores resultados com diferenças cambiais e derivados (EUR -11 mn); iii) redução dos encargos financeiros capitalizados (EUR -4 mn); iv) subida de custos relacionados com TElS (EUR -3 mn).

O resultado líquido atribuível aos accionistas recuou 18% para EUR 215 mn. Ajustando esta rubrica para os eventos não recorrentes, o resultado líquido decresceu EUR 2 mn para EUR 285 mn no trimestre. O mercado esperava lucros de EUR 200 mn. A empresa avançou que espera que o resultado líquido anual recorrente em 2017 seja superior ao reportado em 2016 (EUR 919 mn).

(EUR mn)	1T16	1T17	% Var
Margem Bruta	1.547	1.523	-2%
Custos Operacionais Líquidos	417	512	23%
EBITDA	1.130	1.011	-11%
Produção e Comercialização P. Ibérica	339	201	-41%
Redes Reguladas P.Ibérica	234	265	13%
Eólico e Solar	379	373	-2%
Brasil	185	164	-11%
Outros	-7	8	-
EBIT	760	648	-15%
Resultados Financeiros	-180	-197	-9%
Equiv. Patrimón. em joint ventures/assoc.	-8	-1	92%
EBT	573	450	-21%
Resultado Líquido	362	315	-13%
Accionistas da EDP	263	215	-18%
Interesses não controláveis	100	100	0%

Fonte: EDP – 1T2017 Resultados

Performance dos Segmentos

O **EBITDA do segmento de Produção e Comercialização na Península Ibérica (P.I.)**, que constitui 20% do EBITDA consolidado, **registou uma queda de 41% para EUR 201 mn**, pressionado por menor pluviosidade (e consequentemente menor produção hídrica) e preços spot mais elevados. Os custos regulatórios ascenderam a EUR 43 mn.

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 correção 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.

A unidade de Redes Reguladas na P.I. (que representa 26% do EBITDA) apresentou um crescimento de 13% no EBITDA para EUR 265 mn, em seguimento de: i) um aumento de 6% na margem bruta (em seguimento de uma expansão do portfolio de gás em Espanha e um aumento de proveitos permitidos na distribuição da electricidade em Portugal); e ii) redução dos custos operacionais (-3% YoY). Destacamos a chegada a acordo para a alienação dos segmentos de distribuição de gás em Portugal e Espanha, incorporados nesta unidade, cuja conclusão deverá ocorrer entre o 2º e 3º trimestre deste ano, com a desconsolidação destes a ocorrer após a conclusão das operações.

O segmento de actividade eólica e solar, isto é a EDP Renováveis, equivalente a 37% do EBITDA, apresentou uma queda de 2% no EBITDA para EUR 373 mn, não obstante o crescimento de 2% na produção, sustentada pelo aumento de 8% na capacidade instalada.

A EDP Brasil reportou um EBITDA de EUR 164 mn, que totaliza 16% do EBITDA consolidado, um valor inferior ao reportado homologamente (EUR 185 mn), devido ao impacto da mais valia da venda de Patanal gerada no 1T16 no valor homólogo. Excluindo este efeito, o EBITDA aumentou 37% devido a uma contribuição (EUR 36 mn) cambial positiva. Decompondo por subsegmento, em BRL, o EBITDA da distribuição ascendeu a BRL 216 mn (+BRL 78 mn vs. 1T16) e o EBITDA de produção e comercialização totalizou os BRL 357 mn (BRL -64 mn vs. 1T16).

▲ Conclusão

Os resultados da EDP para o trimestre revelam-se globalmente acima do esperado pelo mercado, destacando-se como factores positivos os i) menores custos com juros líquidos; ii) a evolução cambial BRL/EUR positiva em 29%; e iii) a menor taxa de imposto efectiva (15% vs. 26%), que numa base recorrente mitigaram o impacto negativo das condições de mercado mais adversas em Portugal e Espanha.

A atenção dos investidores relativamente à EDP centra-se actualmente na reorganização do portfolio de activos e na OPA à EDP Renováveis, cujo registo na CMVM é esperado, pela empresa, que ocorra nas próximas semanas. **A recomendação e preço-alvo da EDP continua sob revisão.**

Analista:

João Lampreia
joao.lampreia@big.pt

Research:

João Lampreia
Ana Mendonça
Diana Oliveira
Bernardo Câncio
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.

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 Março de 2017:

	Número de Recomendações	%
Acumular/Comprar	5	71,4%
Manter/Neutral	2	28,6%
Reduzir/Vender	0	0,0%
Total	7	100,0%

Fonte: Research

Trading Ideas nos últimos 12 meses e à data de 31 de Março de 2017:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	2	22,2%
Stop Loss	6	66,7%
Em Vigor	1	11,1%
Total	9	100,0%

Pair Trades nos últimos 12 meses e à data de 31 de Março de 2017:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	4	57,1%
Stop Loss	1	14,3%
Em Vigor	2	28,6%
Total	7	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.