

VISÃO – Manter

Price Target: EUR 3,12

(para mais detalhes do modelo de avaliação, consultar a PSI-20 Note 'EDP – Solidez do dividendo sustenta a visão' do dia 18 de Agosto de 2016)

Preço e Performance (valores em EUR)	
Preço	2,85
Máx de 52 semanas	3,49
Mín de 52 semanas	2,49
YTD (%)	-14,18
Volume médio diário (ml)	5.775.128
Capitalização bolsista (mn)	10.421
Beta	0,97
Dividendo	0,19
EPS	0,25

Nota: Valores de fecho a 04/11/2016

Fonte: Bloomberg; Research BIG

Opinião do consenso (últimos 5 meses)	
COMPRAR	11
MANTER	10
VENDER	4

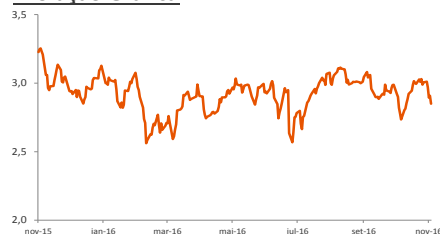
Fonte: Bloomberg; Research BIG

Informação Financeira (valores em EUR)	
Vendas (mn)	15.517
Nº de empregados	11.975
ROA (%)	1,89
ROE (%)	9,05
D/E	1,76
DY (%)	6,49

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
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

EDP – Resultados dos 9 Meses de 2016

(Reiteramos a recomendação de 'Manter', com um price-target de EUR 3,12/acção)

Resultados dos 9 Meses de 2016

A EDP apresentou os resultados dos 9 meses de 2016, com a margem bruta a cifrar-se nos EUR 4.263 mn, um valor 5% superior ao de igual período homólogo, e os custos operacionais líquidos a crescerem 28% para os EUR 1.371 mn. A capacidade instalada aumentou 590 MW (+2%) para os 24.550 MW, decorrente da adição de capacidade eólica e hídrica.

O EBITDA consolidado diminuiu 3% para os EUR 2.893 mn, com a métrica a ser penalizada por eventos não recorrentes de inferior magnitude vis-à-vis o período homólogo (EUR 61 mn vs. EUR 424 mn). Os eventos extraordinários reconhecidos nos 9M16 resultam da venda de centrais mini-hídricas de Pantanal no Brasil. No entanto, e quando retirando o efeito dos eventos não recorrentes do EBITDA, este aumentou 10% para os EUR 2.832 mn, decorrente da supracitada expansão de capacidade instalada, uma maior produção hídrica (beneficiando de uma hidraulicidade acima da média em Portugal) e superiores ganhos com a gestão de energia no segmento liberalizado na Península Ibérica.

Em seguimento da queda do EBITDA e de um acréscimo das amortizações (+5%) resultante da expansão do *portfolio*, o EBIT da EDP recuou 7% para os EUR 1.792 mn. Os resultados financeiros totalizaram o valor negativo de EUR 635 mn, que compara desfavoravelmente com os EUR -626 mn homólogos, não obstante o efeito positivo da redução de 20 pontos base no custo médio da dívida que por conseguinte reduz os custos com juros.

O resultado líquido atribuível aos accionistas da EDP diminuiu 16% para os EUR 615 mn, com igual métrica excluindo os eventos não recorrentes a registar um crescimento de 17% para os EUR 661 mn.

A EDP registou uma redução de EUR 1.417 mn na dívida líquida, que ascende aos EUR 15.963 mn no final de Setembro de 2016. A posição de liquidez financeira do grupo totaliza os EUR 5,8 mn, garantindo as necessidades de financiamento até após 2019.

(EUR mn)	9M2016	9M2015	% Var
Margem Bruta	4.263	4.060	5%
Custos Operacionais Líquidos	1.371	1.069	28%
EBITDA	2.893	2.991	-3%
Produção Contratada LP	395	466	-15%
Actividades Liberalizadas	458	276	66%
Redes Reguladas P.Ibérica	749	810	-8%
Eólico e Solar	847	782	8%
Brasil	464	655	-29%
Outros	-21	2	n.d.
EBIT	1.792	1.924	-7%
Resultados Financeiros	-635	-626	-1%
Resultado Líquido	794	976	-19%
Accionistas da EDP	615	736	-16%
Interesses não controláveis	179	240	-25%

Fonte: EDP 9M16 – Resultados

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.

Performance dos Segmentos

O segmento de **produção de longo prazo na Península Ibérica (P.I.)**, que representa 14% do EBITDA consolidado, **registou uma queda de 15% no EBITDA para os EUR 395 mn**, devido à transferência de 8 centrais hídricas com capacidade instalada de 672 MW e produção anual de 1,7 TWh para o mercado liberalizado.

A unidade de **atividades liberalizadas na P.I. apresentou um crescimento de 66% no EBITDA para os EUR 458 mn**, representando cerca de 16% da métrica consolidada. A unidade **beneficiou de uma recuperação nos recursos hídricos e produção** que diminuíram o custo médio de geração e de um aumento dos resultados com gestão de energia.

A área de **redes reguladas na P.I. observou uma queda de 8% no EBITDA**, devido a eventos extraordinários do período homólogo, que **cifrou-se nos EUR 749 mn**, o equivalente a 26% da métrica consolidada. **Expurgando estes impactos não recorrentes o EBITDA aumentou 4%**, em seguimento de novos termos regulatórios em Espanha e um controlo de custos.

A **unidade de actividade eólica e solar**, que compreende a posição maioritária na EDP Renováveis, **apresentou um crescimento de 8% no EBITDA para os EUR 847 mn**, com a queda do preço médio de venda (-7%) a ser mitigada por uma maior produção e maiores receitas com parcerias institucionais nos Estados Unidos. A EDP Renováveis representa 29% do EBITDA do grupo EDP.

A **actividade brasileira, EDP Brasil, reportou a maior queda na contribuição para o EBITDA (-29% para os EUR 464 mn)**, devido a **eventos não recorrentes** de maior magnitude no período actual face ao período homólogo e um efeito negativo de EUR 59 mn resultante da desvalorização de 11% do real brasileiro face ao euro. O EBITDA excluindo eventos não recorrentes e em real brasileiro aumentou 19% para os BRL 1.621 mn.

Conclusão

Os resultados dos 9 meses da EDP revelaram-se em linha com o esperado e com o já reportado nas contas trimestrais e semestrais, com o elevado impacto de eventos não recorrentes em 2015 a penalizar a comparação dos valores homólogos com as métricas anuais.

Ainda assim, e analisando a evolução recorrente do grupo EDP, **valida-se o desempenho operacional sólido**. Assim, **o racional** explícito na PSI-20 Note realizada no dia 18 de Agosto de 2016 'Solidez do dividendo sustenta visão' – **a EDP como um play de valor - mantem-se inalterado**, pelo que **renovamos a visão Manter com o preço alvo de EUR 3,12/acção**.

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 30 de Setembro de 2016:

	Número de Recomendações	%
Acumular/Comprar	2	28,6%
Manter/Neutral	4	57,1%
Reduzir/Vender	0	0,0%
Sob Revisão	1	14,3%
Total	7	100,0%

Fonte: Research

Trading Ideas nos últimos 12 meses e à data de 30 de Setembro de 2016:

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	2	25,0%
Stop Loss	5	62,5%
Em Vigor	1	12,5%
Total	8	100,0%

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

	Número de Recomendações	%
Profit Taking	4	57,1%
Stop Loss	3	42,9%
Em Vigor	0	0,0%
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 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.