

REN – Aquisição da EDP Gás e Aumento de Capital
(Recomendação e Preço-Alvo sob revisão)

Preço e Performance (valores em EUR)	
Preço	2,75
Máx de 52 semanas	2,93
Mín de 52 semanas	2,35
YTD (%)	193
Volume médio diário (ml)	620.286
Capitalização bolsista (mn)	1.469
Beta	0,70
Dividendo	0,17
EPS	0,19

Nota: Valores de fecho a 11/04/2017

Fonte: Bloomberg; Research BiG

Opinião do consenso (últimos 12 meses)	
COMPRAR	4
MANTER	5
VENDER	4

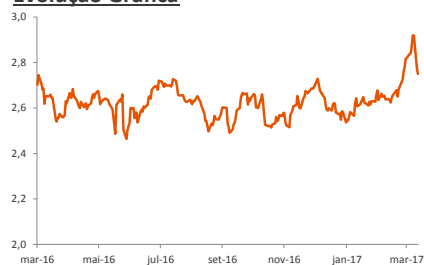
Fonte: Bloomberg; Research BiG

Informação Financeira (valores em EUR)	
Vendas (mn)	545
Nº de empregados	620
ROA (%)	2,19
ROE (%)	8,63
D/E	1,71
DY (%)	6,22

Nota: Valores relativos aos resultados anuais

Fonte: Bloomberg; Research BiG

Evolução Gráfica



Fonte: Bloomberg

Estrutura Accionista	
State Grid of China	25.0%
Oman Oil	15.0%
Fidelidade - Companhia de Seguros	5.3%
Grupo EDP	5.0%
Red Eléctrica Internacional	5.0%
The Capital Group Companies Inc	4.8%
Great-West Lifeco, Inc.	2.1%
Accções Próprias	0.7%
Outros	37.2%

Fonte: REN

Histórico de Recomendações		
Data	Recomendação	Price-Target
12-09-2016	Manter	2,62
01-09-2014	Comprar	3,18

Fonte: Research BiG

Analista:

João Lampreia
joao.lampreia@big.pt

Research:

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

Aquisição da EDP Gás

A REN anunciou a aquisição da EDP Gás ao Grupo EDP (pendente de aprovações regulatórias) por um *enterprise value* de EUR 532 mn. A REN irá financiar esta aquisição através de dívida e de um aumento de capital de EUR 250 mn.

A EDP Gás (mais conhecida como Portgás) é a 2ª maior distribuidora de gás em Portugal, operando no noroeste do país (distritos de Porto, Viana do Castelo e Braga). A REN adquire a totalidade do capital da empresa, excluindo a EDP Gás SU (a unidade que opera como distribuidor de último recurso), devido a questões regulatórias. A reduzida penetração da empresa dota esta de um potencial de crescimento atraente, o que sumariza o racional de aquisição desta pela REN - ao consolidar a EDP Gás, a REN incorpora na sua actual estrutura operacional (com um perfil de crescimento nulo a declinante) um activo com potencial de crescimento expressivo, permitindo assim que a empresa incorpore alguma expansão nas suas operações nacionais. Ao adquirir a EDP Gás a REN aumenta a sua base de activos regulados em 13% e projecta que a empresa contribua com um crescimento de 6% a 7% no fluxo de caixa livre.

O múltiplo da transacção de 11x EV-to-EBITDA é inferior ao múltiplo médio de operações similares de 14x.

Aumento de Capital

O financiamento da aquisição da EDP Gás decorre, tal como já anteriormente referido, de uma combinação de nova dívida e *equity*, com a REN a realizar um aumento de capital de EUR 250 mn (pendente de aprovação em assembleia geral que ocorre a 11 de Maio). Com esta estrutura de financiamento a empresa consegue realizar a aquisição sem 'colocar em causa' a notação *investment grade* e o dividendo de EUR 0,171/acção. O aumento de capital permitirá também um aumento no *free float* (# acções em circulação) e liquidez das acções da REN. A empresa espera que o aumento de capital ocorra até ao final do 3º trimestre.

Mais informações relativamente ao aumento de capital, incluindo datas e preços, deverão ser divulgadas após este ser aprovado em assembleia geral de accionistas. A aprovação deverá ocorrer 'sem problemas', dado que este foi aprovado pelo conselho de administração que incluiu representantes dos accionistas de referência.

Conclusão

Ainda que a aquisição da Portgás não tenha sido uma surpresa (a imprensa nacional já tinha noticiado que a REN era uma das empresas interessadas), o principal factor inesperado nos anúncios da REN foi o aumento de capital. Ainda que este pressione os actuais accionistas (diluindo as suas participações), ao optar por esta solução a empresa espera que a consolidação da EDP Gás, e a sua superior perspectiva de crescimento, justifique esta diluição.

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.