

REN – Resultados 1º Trimestre 2017
(Recomendação e Preço-Alvo sob revisão)

Preço e Performance (valores em EUR)	
Preço	2,90
Máx de 52 semanas	2,93
Mín de 52 semanas	2,35
YTD (%)	7,30
Volume médio diário (ml)	711.903
Capitalização bolsista (mn)	1546
Beta	0,71
Dividendo	0,17
EPS	0,19

Nota: Valores de fecho a 12/05/2017

Fonte: Bloomberg; Research BIG

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

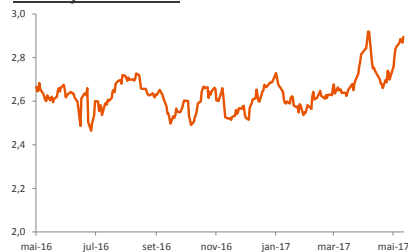
Fonte: Bloomberg; Research BIG

Informação Financeira (valores em EUR)	
Vendas (mn)	545
Nº de empregados	620
ROA (%)	2,31
ROE (%)	9,23
D/E	168
DY (%)	5,91

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%
Accões 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

▲ **Resultados do 1º Trimestre**

A REN apresentou os resultados relativamente ao 1º trimestre de 2017, que incorporam já o impacto da participação de 42,5% da Electrogas (empresa que detém um gasoduto na zona central do Chile), após a concretização da operação de compra a 7 de Fevereiro. **O EBITDA aumentou 2,1%** face ao período homólogo, cifrando-se em **EUR 123,7 mn**, beneficiando de: i) uma superior remuneração dos activos de electricidade (+2,5 mn), impulsionados por um aumento na taxa de remuneração e base de activos; ii) contribuição de EUR 1,7 mn da Electrogas; com estes efeitos positivos a reverter a menor contribuição dos activos de gás (-3,4 m).

A empresa continuou a beneficiar de condições de financiamento atraentes, com o custo médio da dívida a recuar para 2,6%, diminuindo os custos financeiros (EUR -23,4 mn no 1T16 vs. EUR -15,5 mn no 1T17). Os impostos atingiram os EUR 40,3 mn, com a CESE (anual) a representar EUR 25,8 mn deste valor.

O efeito concomitante de superiores resultados operacionais e menores custos financeiros **despoleta a tendência de crescimento do resultado líquido**, que aumentou de EUR 6,1 mn no 1T16 para EUR 13,5 (+22,6% para EUR 39,3 mn numa base recorrente).

A dívida líquida aumentou **2,8% para EUR 2.543,5 mn** devido à aquisição da participação supracitada na Electrogas. A base de activos regulados média diminuiu 1,3% para EUR 3.495,3 mn, ainda que a taxa média de retorno continue inalterada nos 6,2%. O Capex no trimestre aumentou 16,5% para EUR 13,2 mn.

(EUR mn)	1T16	1T17	YoY (%)
EBITDA	121,1	123,7	2,1%
D&A	53,6	54,4	1,6%
Resultado Financeiro	- 23,4	- 15,5	33,9%
Impostos	38,0	40,3	6,0%
Resultado Líquido	6,1	13,5	121,5%
Resultado Líquido Recorrente	32,0	39,3	22,6%
RAB Médio	3.542,1	3.495,3	-1,3%
Taxa de Retorno Média (RoR)	6,2%	6,2%	0,0%
Dívida Líquida	2.473,2	2.543,5	2,8%

Fonte: REN – Results Presentation 1Q 2017

▲ **Conclusão**

Os resultados da REN demonstram a sólida performance operacional da empresa, assim como os ‘frutos’ da aquisição da participação na Electrogas.

No curto prazo o processo de aquisição da EDP Gás continuará a centrar a atenção dos investidores. O financiamento desta operação encontra-se garantido, com a empresa a anunciar recentemente a contratação de um empréstimo de curto-prazo com um sindicato bancário no valor de EUR 532 mn e o aumento de capital (no qual será dado direito de preferência aos actuais accionistas) de EUR 250 mn a ser aprovado em AG. Relativamente a esta última operação, a REN avançou que o início desta encontra-se pendente das aprovações regulatórias para a aquisição da EDP Gás, que a empresa espera que ocorra num espaço de 2 a 3 meses. **O prazo para conclusão da aquisição da EDP Gás projectado pela empresa é o final do 3º trimestre.**

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.