

Resultados Consolidados

1.º Semestre 2011

04 de Agosto de 2011

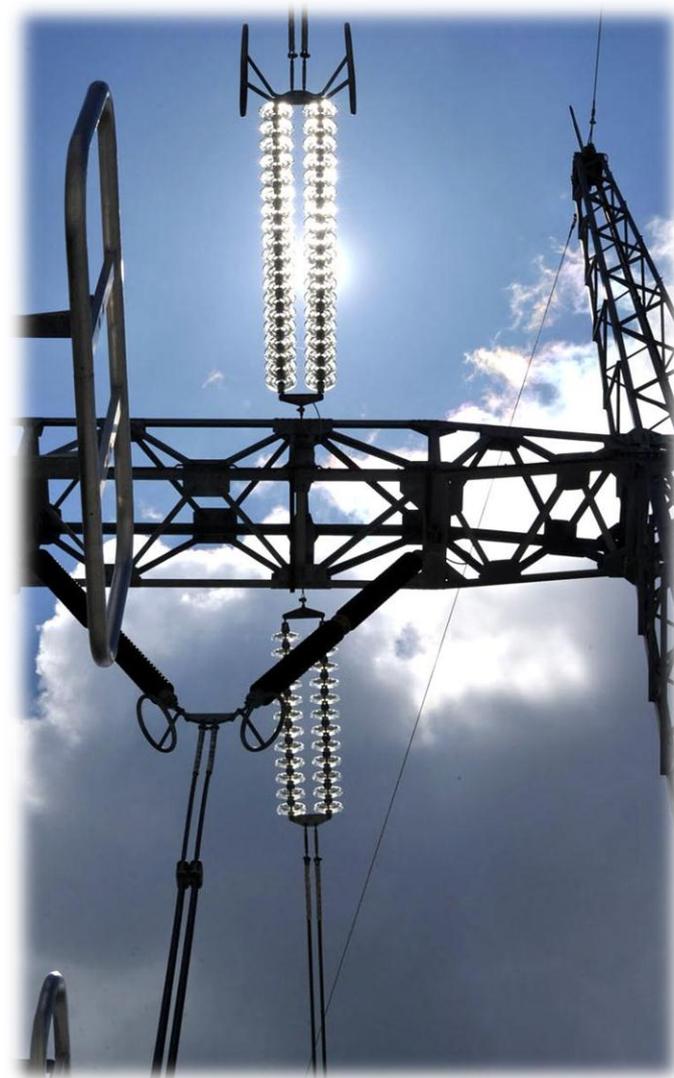
- O Resultado Líquido foi de 68,3M€, o que representa um aumento de 20,7%. O Resultado Líquido Recorrente foi também de 68,3M€, mas o seu crescimento foi de 14,1%, em virtude dos itens não recorrentes ocorridos no 1.º semestre de 2010.
- O EBITDA do primeiro semestre de 2011 subiu 9,8%, atingindo um valor de 235,5M€. Este crescimento deve-se essencialmente ao aumento do RAB médio em 7,6%, que esteve na base do aumento de 11,8% dos proveitos de remuneração dos activos (excluindo os terrenos hídricos).
- Os custos operacionais continuaram a apresentar uma forte redução, fruto dos ganhos de eficiência alcançados. Assim, os custos operacionais *core* (ou seja, excluindo os custos não controláveis pela REN) decresceram 5,9% (-2,9M€) em relação ao mesmo período de 2010.
- O investimento global no semestre foi de 139,7M€, um aumento de 12,7% face a 2010.
- A REN terminou o semestre com uma dívida líquida de 2.298M€, pouco superior à do período homólogo (+2,1%), e o custo médio da dívida subiu 52bps, situando-se no final de Junho em 4,40%.

Principais indicadores financeiros 1S11

(M€)	1S10	1S11	Δ%
EBITDA	214,5	235,5	9,8%
Resultado financeiro	-41,2	-46,2	12,2%
Resultado líquido	56,6	68,3	20,7%
Resultado líquido recorrente	59,8	68,3	14,1%
Variação do RAB^{1) 2)}	-15,1	-12,0	-20,4%
RAB^{1) 2)}	2.839,3	3.059,7	7,8%
CAPEX	123,9	139,7	12,7%
Dívida líquida¹⁾	2.251	2.298	2,1%

¹⁾ Valores relativos ao fim do período.

²⁾ Valor 1S10 a custos históricos e valor de 1S11 a custos de referência.

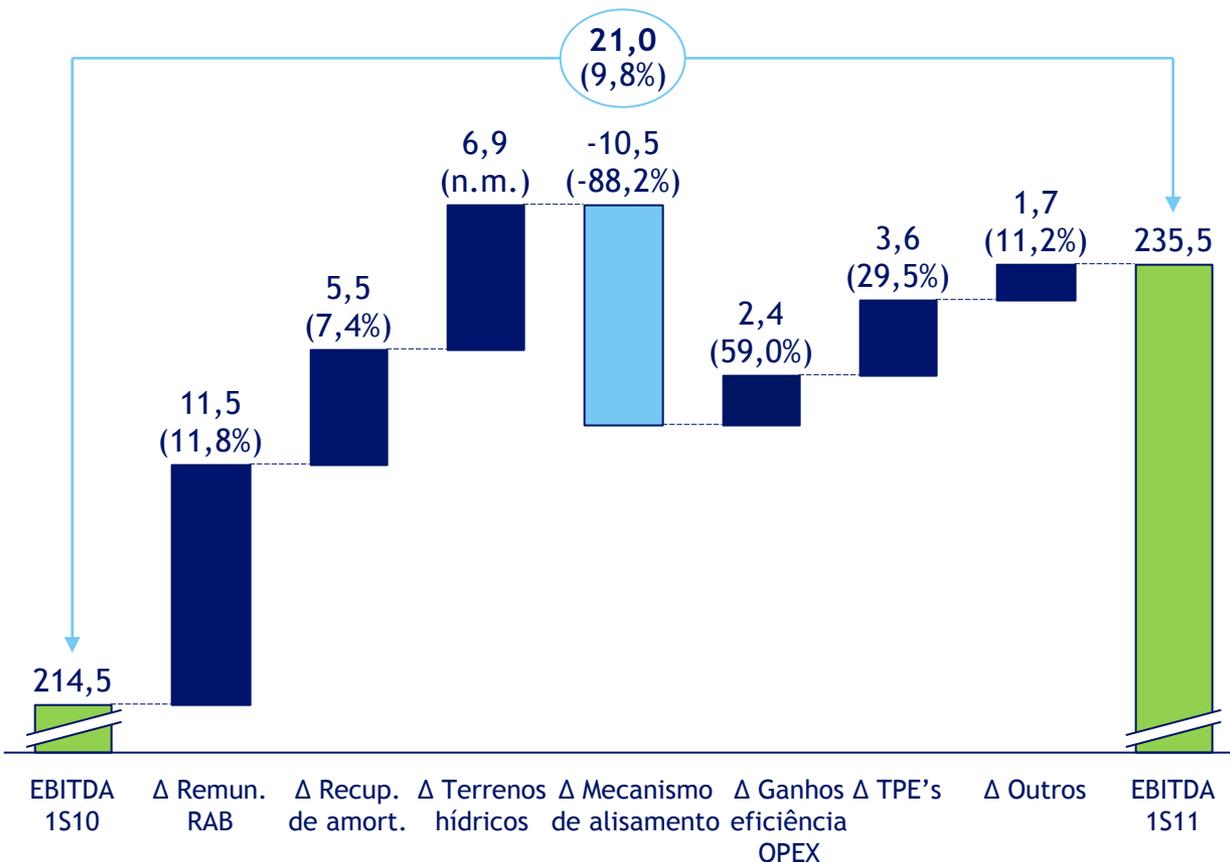


Demonstração de resultados analítica 1S11

(M€)	1S10	1S11	Δ%
1) Proveitos totais	400,5	414,8	3,6%
Remuneração da actividade	114,7	122,5	6,7%
Remuneração do RAB	97,5	109,0	11,8%
Electricidade	58,7	67,9	15,7%
Gás	38,8	41,1	5,9%
Remuneração terrenos	-0,7	6,2	
Remuneração activos fim-de-vida	2,5	3,5	38,9%
Ganhos comerciais (<i>trading</i>)	1,3	1,2	-11,3%
Juros desvios tarifários	2,1	1,2	-46,4%
Diferenças de alisamento e efeito de neutralidade (gás)	11,9	1,4	-88,2%
Recuperação de custos	126,5	129,5	2,4%
Recuperação de OPEX	52,1	49,7	-4,7%
Recuperação amortizações (líquidas de subsídios)	74,4	79,9	7,4%
Outros proveitos operacionais	36,5	23,2	-36,5%
Rendimentos de construção	122,7	139,6	13,8%
2) OPEX	71,3	55,5	-22,2%
Custos com pessoal	25,9	24,3	-6,4%
FSE's	37,6	23,1	-38,5%
Outros custos operacionais	7,8	8,1	4,1%
3) Gastos de construção (activos concessionados)	110,4	123,7	12,0%
4) Provisões	6,2	0,0	
5) Itens não recorrentes EBITDA	2,0	0,0	
6) EBITDA (1-2-3-4+5)	214,5	235,5	9,8%
7) Amortizações	84,1	89,5	6,5%
8) Resultados financeiro	-41,2	-46,2	12,2%
9) Imposto do exercício	30,7	31,6	2,9%
10) RESULTADO LÍQUIDO (6-5-7+8-9)	56,6	68,3	20,7%
11) Itens não recorrentes RL	3,3	0,0	
12) RESULTADO LÍQUIDO RECORRENTE (10+11)	59,8	68,3	14,1%

Impactos no EBITDA (1S10 - 1S11)

(M€)



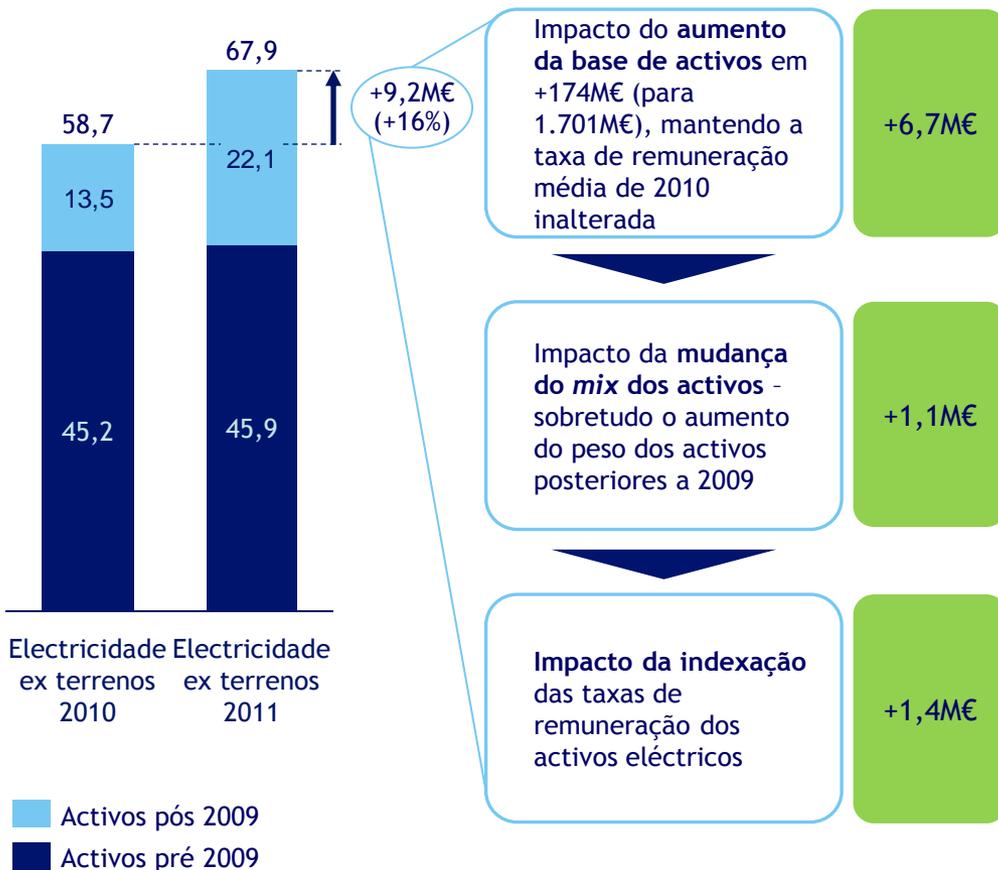
O EBITDA subiu 9,8% (+21,0M€), fruto essencialmente de:

- Aumento do RAB médio e do efeito da recomposição do *mix* de activos, com maior peso dos activos eléctricos posteriores a 2009.
- Redução de 10,5M€ do efeito do mecanismo de alisamento do gás natural.
- Impacto da fórmula de remuneração dos terrenos hídricos, indexada à taxa *midswap*.
- Ganhos de eficiência de OPEX de 6,5M€, que comparam com ganhos inferiores (4,1M€) no período homólogo.

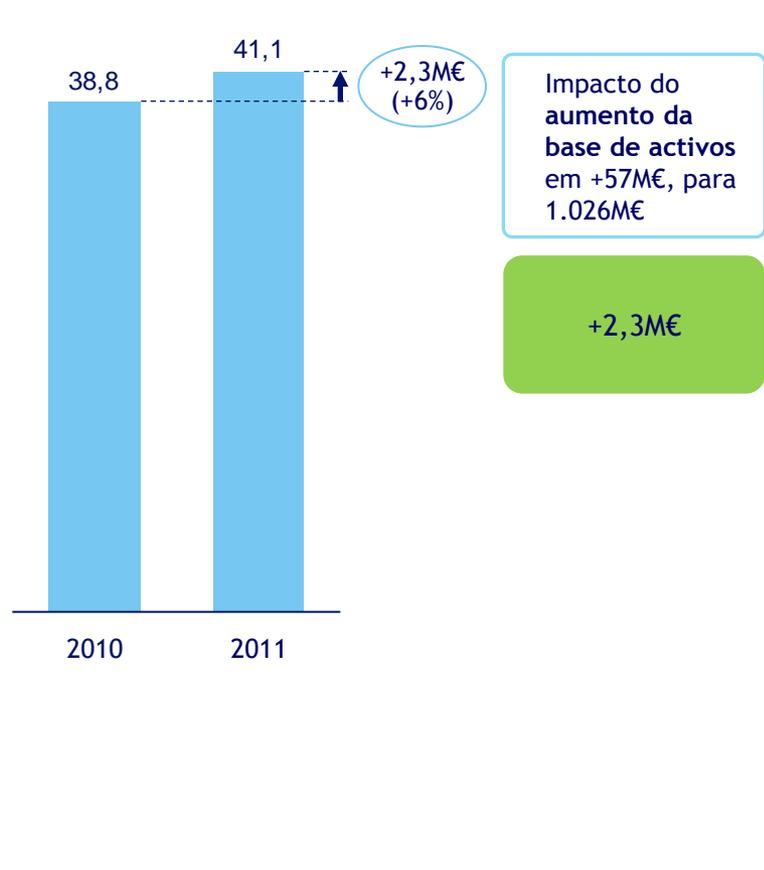
Evolução da remuneração do RAB

(M€)

Remuneração do RAB na electricidade (ex. terrenos)

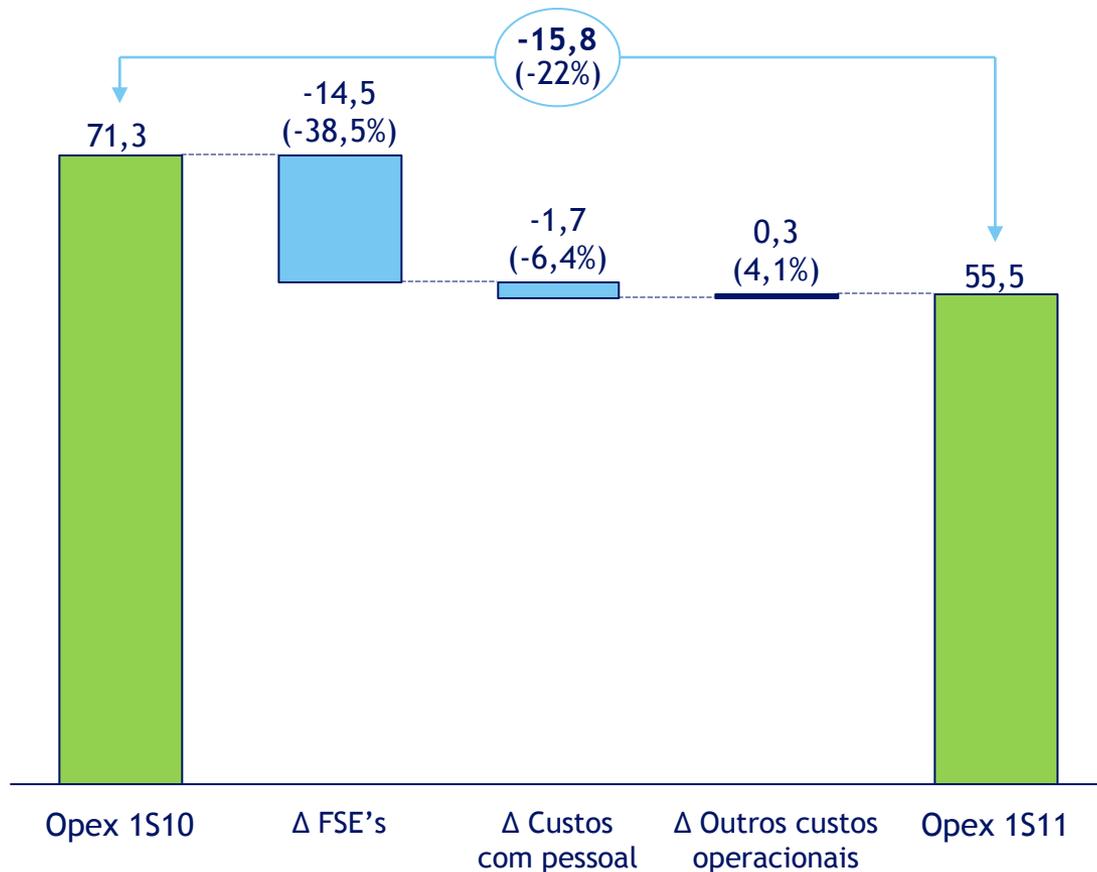


Remuneração do RAB no gás



Custos operacionais: redução de 15,8M€

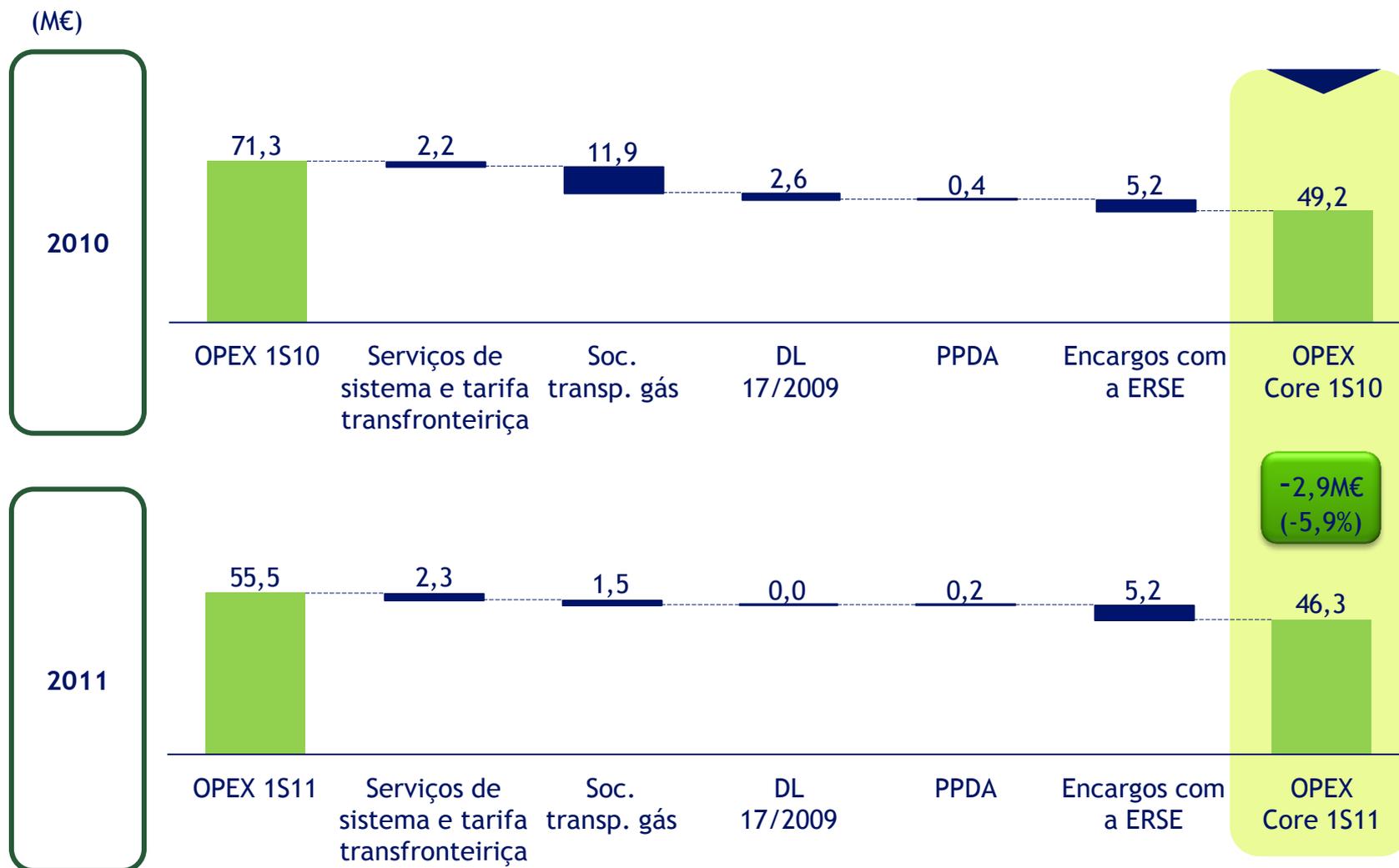
(M€)



- Os custos operacionais decresceram 22%, atingindo 55,5M€. Os FSE caíram 38,5% e os custos com pessoal 6,4%.
- Estas reduções reflectem dois efeitos:
 - 1) maior eficiência operacional da empresa;
 - 2) alteração do método de consolidação das empresas de transporte de GN.

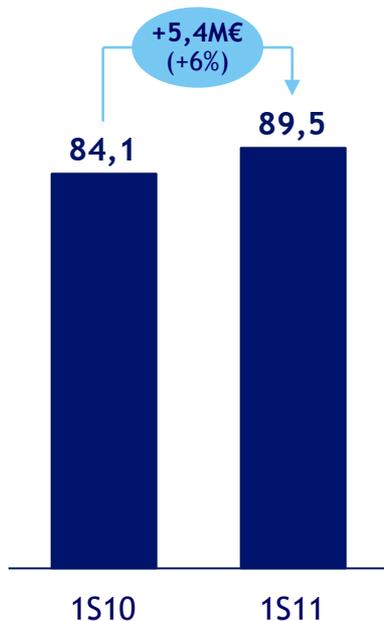
Nota: valores não incluem os gastos de construção dos activos concessionados (110,4M€ em 2010 e 123,7M€ em 2011).

Opex Core: redução de 5,9%

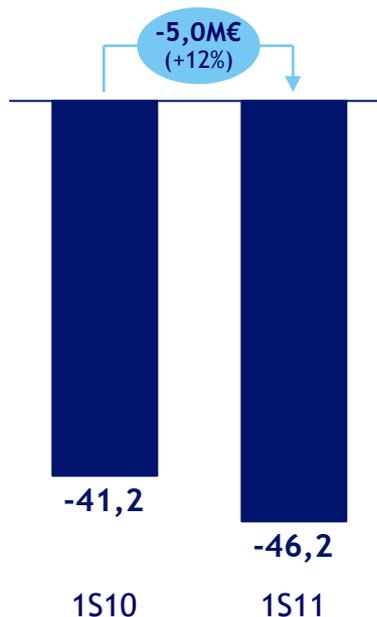


Nota: valores não incluem gastos de construção dos activos concessionados (110,4M€ em 2010 e 123,7M€ em 2011).

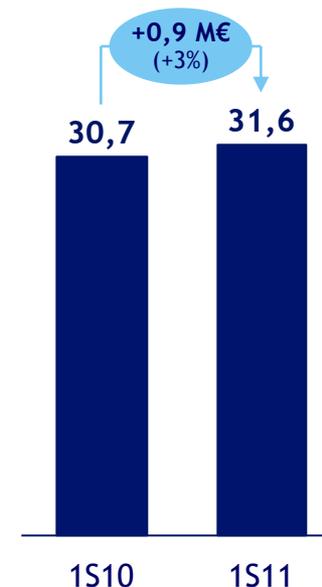
Amortizações
(M€)



Resultado financeiro
(M€)



Impostos
(M€)



- O incremento nas amortizações acompanha o crescimento do RAB.

- O resultado financeiro foi de -46,2M€ versus -41,2M€ em igual período do ano passado.
- O custo médio da dívida foi 4,40% (3,88% em 2010).

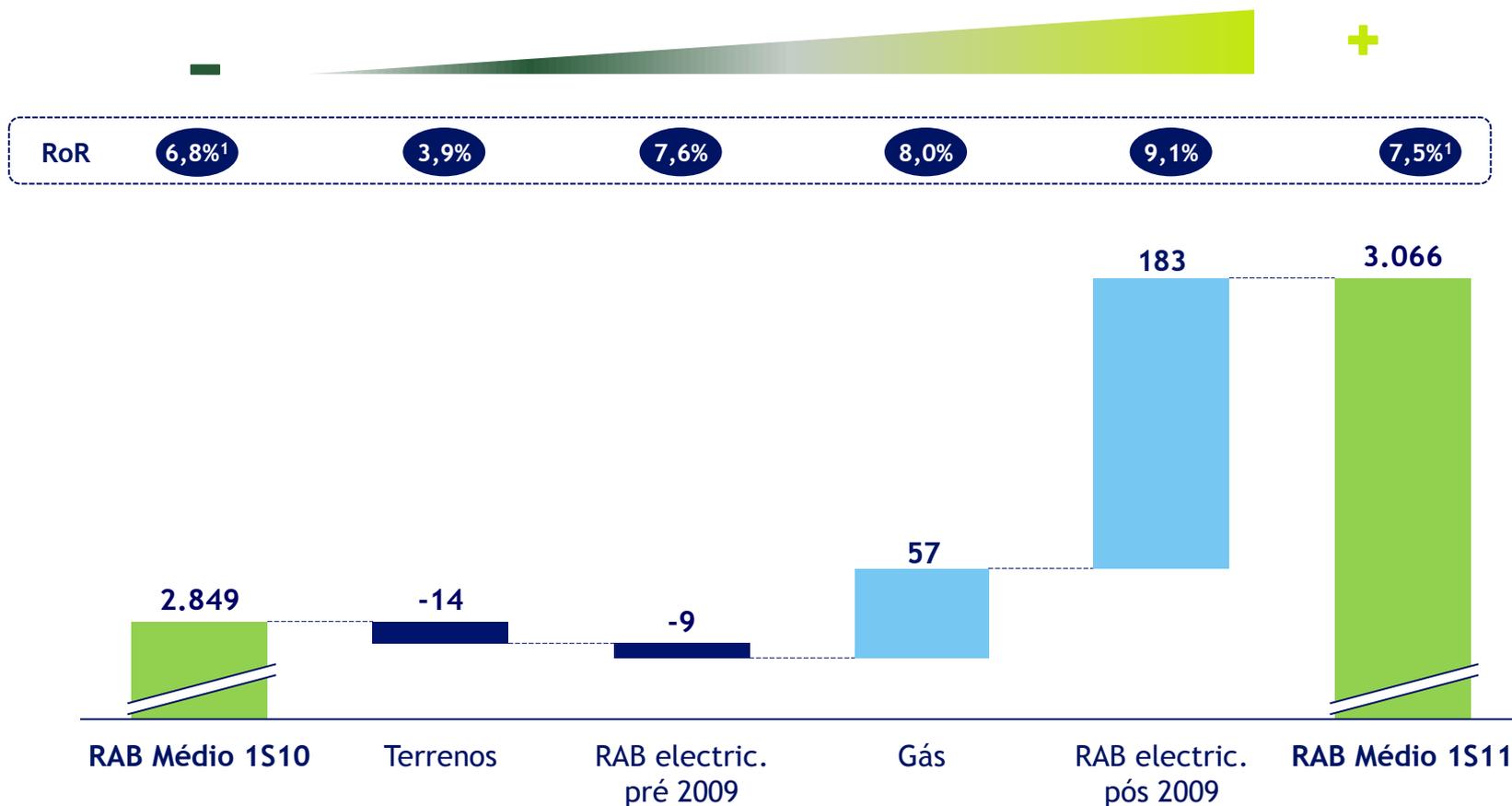
- O imposto do exercício aumentou 0,9M€, reflectindo essencialmente a subida do resultado antes de imposto (+14,5%).

(M€)	1S10	1S11	Δ%
RAB médio total¹⁾	2.849,2	3.065,7	7,6%
Electricidade	1.527,1	1.701,0	11,4%
Terrenos hídricos	352,7	338,3	-4,1%
Gás	969,4	1.026,4	5,9%
RAB fim do período¹⁾	2.839,3	3.059,7	7,8%
Electricidade	1.513,8	1.708,0	12,8%
Terrenos hídricos	349,0	334,8	-4,1%
Gás	976,4	1.016,9	4,1%
Investimento	123,9	139,7	12,7%
Electricidade	88,8	97,5	9,7%
Gás	33,9	42,1	24,4%
Outros	1,2	0,1	-91,4%
Variação do RAB e.o.p.¹⁾	-15,1	-12,0	-20,4%
Electricidade	-26,5	13,8	
Terrenos hídricos	-7,4	-6,8	-7,8%
Gás	18,7	-19,0	

- Até Junho de 2011 o CAPEX foi de 139,7M€, um aumento de 12,7% face a 2010.
- Na electricidade é de realçar a conclusão da subestação de Tavira e do primeiro troço da linha a 400kV Portimão - Tavira (região do Algarve).
- No gás natural a expansão do Terminal de Sines continua a ser o projecto com maior impacto.
- O RAB médio subiu 7,6%, atingindo 3.066M€.

¹⁾ Valor 1S10 a custos históricos e valor de 1S11 a custos de referência.

(M€)

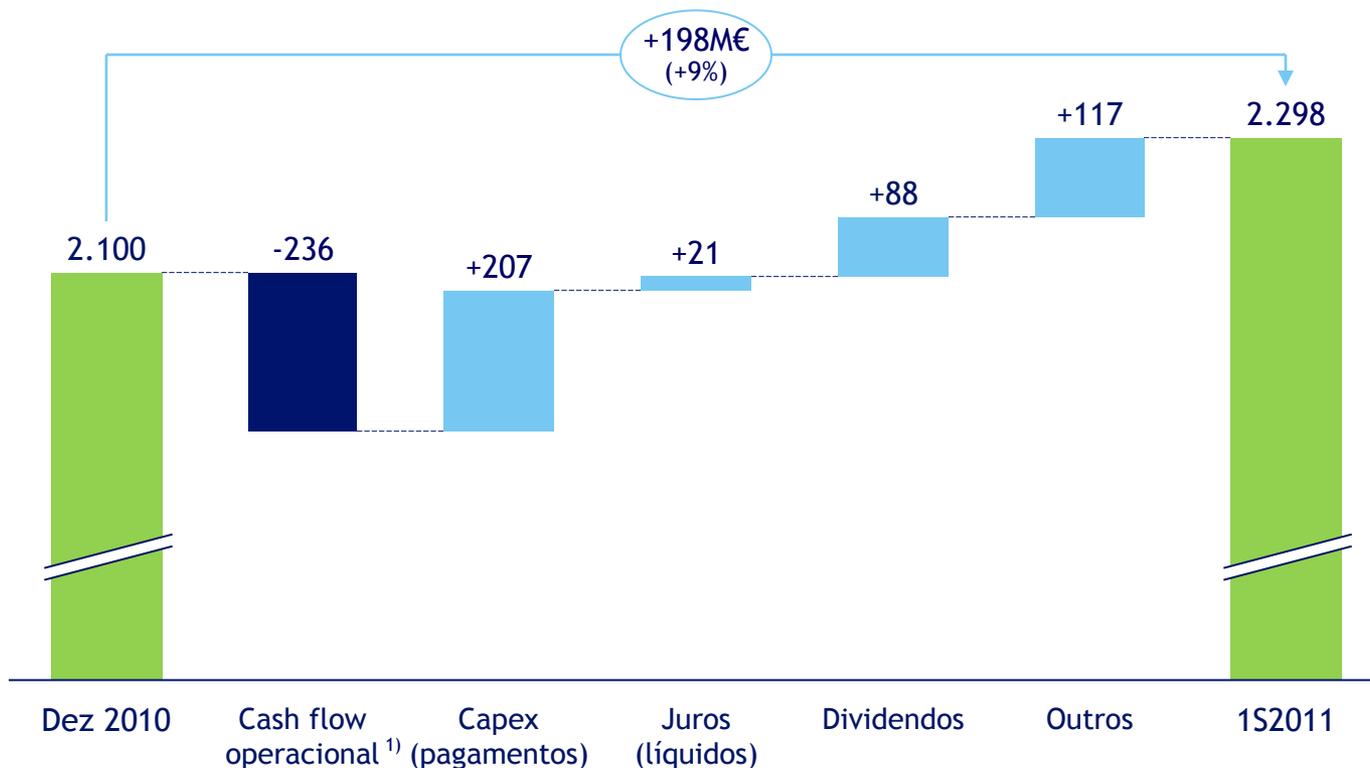


¹ A taxa de retorno considera a remuneração do RAB e a remuneração dos terrenos (hídricos e da zona de protecção), dividida pelo RAB médio do período.

(M€)	RAB médio	Taxa de remuneração média	Remuneração
Remuneração RAB electricidade	1.701,0	8,0%	67,9
Activos pós 2009	486,8	9,1%	22,1
Activos pré 2009	1.214,2	7,6%	45,9
Remuneração terrenos hídricos e zonas de protecção	338,3	3,9%	6,6
Remuneração RAB gás	1.026,4	8,0%	41,1
TOTAL	3.065,7	7,5%	115,6



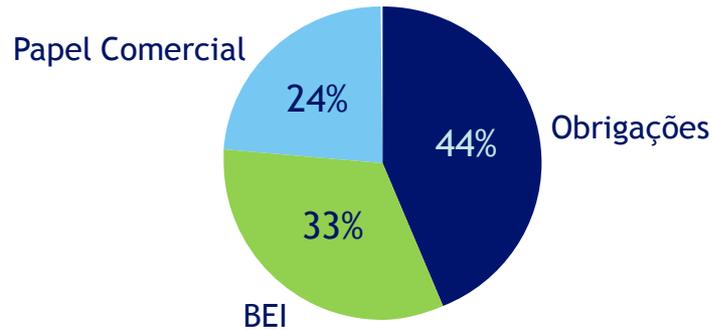
(M€)



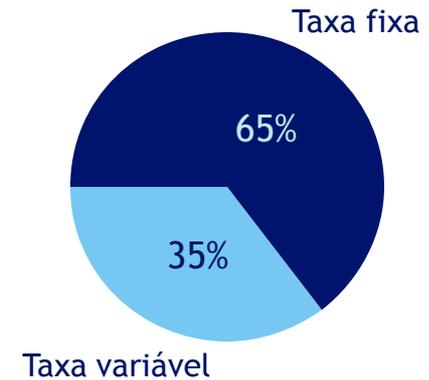
- A dívida líquida no final do semestre atingiu 2.298M€, tendo registado uma subida de 9% face ao fim de 2010. Esta subida resulta essencialmente do pagamento de facturação relativa ao investimento realizado no final de 2010, dividendos (88M€) e IRC de 2010 (62M€).
- O custo médio da dívida situou-se em 4,4%.

¹⁾ Cash flow operacional = Resultado operacional + Amortizações + Provisões.

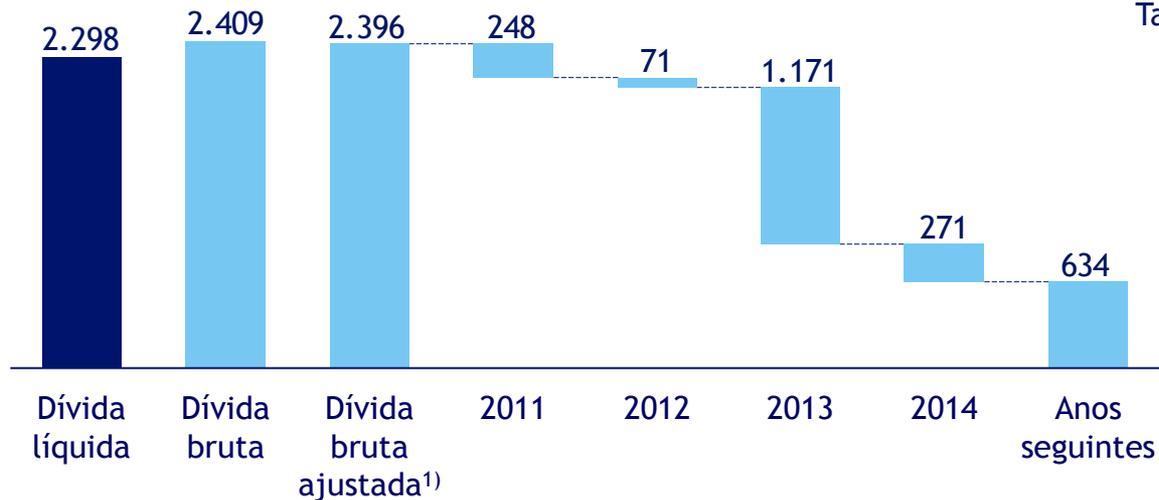
FONTES DE FINANCIAMENTO



TIPO DE TAXA



MATURIDADE DA DÍVIDA

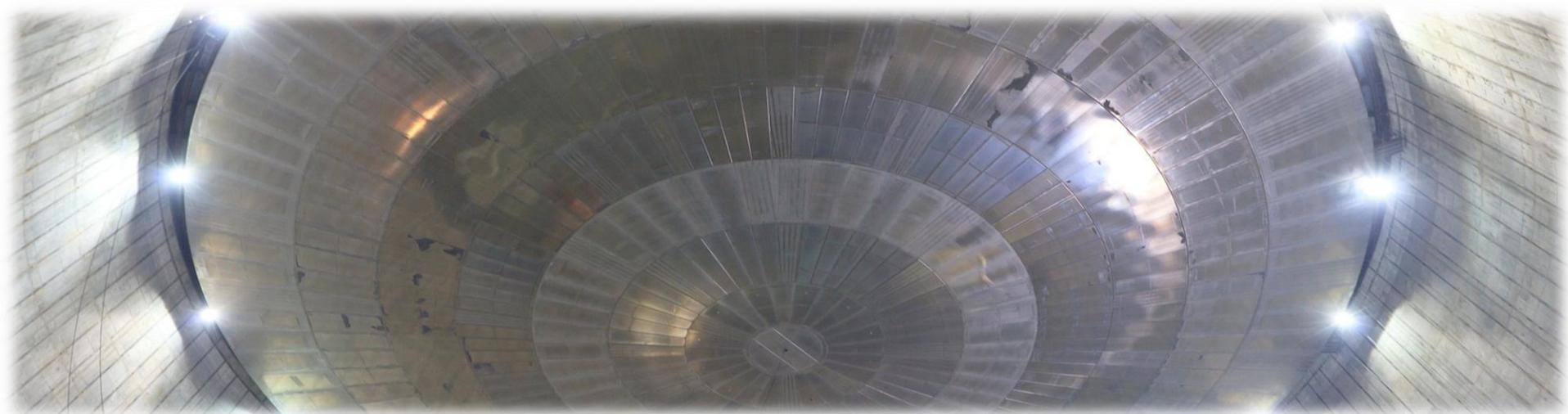


Maturidade média:
4,2 anos

¹⁾ Corrigida com ajustamento por cobertura cambial da dívida em Yenes.

	1S10	1S11
Dívida líquida / EBITDA	5,4x	4,9x
FFO / Dívida líquida	10,9%	11,7%
FFO <i>interest coverage</i>	3,8x	3,8x

Os *Credit Metrics* melhoraram relativamente ao semestre homólogo de 2010





Outros custos e proveitos operacionais

(M€)	1S10	1S11	Δ%
Outros proveitos operacionais	36,5	23,2	-36,5%
Amortização de subsídios	13,7	9,9	-27,9%
Electricidade	4,9	5,3	6,9%
Gás	8,8	4,6	-47,4%
Ganhos nas sociedades de transporte de GN	5,0	0,0	
Prestações de serviços às sociedades transporte GN	3,1	0,0	
Proveitos de contratos de <i>hedging</i>	6,0	0,8	-86,0%
Rendas de interligações para cobertura de custos	1,5	1,0	-34,6%
Renda dos terrenos da zona de protecção	0,4	0,4	3,6%
Vendas e serviços de telecomunicações	2,1	1,8	-14,9%
Prestações de serviços do Operador de Mercado	1,4	1,3	-5,2%
Outros	3,3	8,0	141,5%
Outros custos operacionais	7,8	8,1	4,1%
Encargos com a ERSE	5,2	5,2	-0,2%
Outros	2,6	3,0	12,6%

Análise dos resultados operacionais (electricidade¹)

(M€)	1S10	1S11	Δ%
Proveitos operacionais	251,0	274,3	9,3%
Remuneração do RAB	58,7	67,9	15,7%
Remuneração dos terrenos	-0,7	6,2	
Remuneração de activos em fim de vida	2,5	3,5	38,9%
Ganhos comerciais	1,3	1,2	-11,3%
Juros de desvios tarifários	2,1	0,9	-60,0%
Recuperação de OPEX	35,8	30,5	-14,9%
Recuperação de amortizações (líquidas de subsídios)	53,6	56,7	5,8%
Outros proveitos operacionais	8,8	10,0	13,9%
Rendimentos de construção (activos concessionados)	88,8	97,5	9,7%
Custos operacionais	111,2	112,2	0,9%
Fornecimentos e serviços externos	15,2	12,2	-19,8%
Custos com o pessoal	13,5	10,9	-19,3%
Outros custos operacionais	4,1	4,6	11,7%
Custos de construção (activos concessionados)	78,4	84,5	7,8%
EBITDA	139,8	162,2	16,0%
Amortizações	60,0	63,0	5,1%
RESULTADO OPERACIONAL	79,8	99,1	24,2%

¹) Inclui REN Eléctrica, REN Trading e Enondas.

Análise dos resultados operacionais (gás)

(M€)	1S10	1S11	Δ%
Proveitos operacionais	139,0	135,0	-2,8%
Remuneração do RAB	38,8	41,1	5,9%
Juros de desvios tarifários	0,0	0,3	
Diferenças de alisamento e efeito neutralidade	11,9	1,4	-88,2%
Recuperação de OPEX	16,3	19,2	17,6%
Recuperação de amortizações (líquidas de subsídios)	20,8	23,2	11,4%
Outros proveitos operacionais	17,2	7,7	-55,1%
Rendimentos de construção (activos concessionados)	33,9	42,1	24,4%
Custos operacionais	57,8	53,2	-7,9%
Fornecimentos e serviços externos	18,3	7,2	-60,6%
Custos com o pessoal	5,0	4,4	-12,3%
Outros custos operacionais	2,4	2,4	0,1%
Custos de construção (activos concessionados)	32,1	39,3	22,4%
Itens não recorrentes	-4,2	0,0	
EBITDA	77,0	81,8	6,2%
Amortizações	23,9	26,3	9,8%
RESULTADO OPERACIONAL	48,9	55,5	13,6%

Análise dos resultados operacionais (outros¹)

(M€)	1S10	1S11	Δ%
Proveitos operacionais	10,6	5,5	-48,1%
Outros proveitos operacionais	10,6	5,5	-48,1%
Custos operacionais	12,9	13,9	8,0%
Fornecimentos e serviços externos	4,0	3,7	-9,1%
Custos com o pessoal	7,5	9,0	20,7%
Outros custos operacionais	1,3	1,2	-11,9%
Provisões / reversões	6,2	0,0	
Itens não recorrentes	6,2	0,0	
EBITDA	-2,3	-8,4	
Amortizações	0,2	0,2	39,9%
RESULTADO OPERACIONAL	-8,7	-8,6	-0,8%

¹) Inclui REN SGPS, REN Serviços e REN Telecom.

- Os desvios tarifários, em balanço no final do semestre, apresentam um saldo a devolver à tarifa de -24,4M€ com o seguinte detalhe:
 - Electricidade: -69,9M€
 - Gás: 45,4M€



(M€)	1S10	1S11	Δ%
Proveitos operacionais	400,5	414,8	3,6%
Vendas e prestação de serviços	249,4	259,4	4,0%
Rendimentos de construção (activos concessionados)	122,7	139,6	13,8%
Outros proveitos operacionais	23,4	15,8	-32,4%
Ganhos em <i>joint ventures</i>	5,0	0,0	
Custos operacionais	-272,1	-268,8	-1,2%
Fornecimentos e serviços externos	-37,6	-23,1	-38,5%
Pessoal	-25,9	-24,3	-6,4%
Gastos de construção (activos concessionados)	-110,4	-123,7	12,0%
Amortizações	-84,1	-89,5	6,5%
Provisões	-6,2	0,0	
Outros	-7,8	-8,1	4,1%
RESULTADO OPERACIONAL	128,4	146,0	13,7%
Resultados financeiros	-41,2	-46,2	12,2%
Custos financeiros	-44,1	-50,1	13,6%
Proveitos financeiros	1,6	2,3	49,1%
Dividendos	1,4	1,6	16,8%
RESULTADO ANTES DE IMPOSTO	87,2	99,8	14,5%
Imposto	-30,7	-31,6	2,9%
RESULTADO LÍQUIDO	56,6	68,3	20,7%

(M€)	2010	1S11
Activo fixo RAB <i>related</i>	3.701,8	3.751,9
Investimentos e <i>goodwill</i> ¹	118,1	124,0
Desvios tarifários	124,5	102,0
Outras contas a receber ²	279,0	229,5
Caixa e equivalentes de caixa	138,6	97,3
Outros ³	98,5	104,0
Total do activo	4.460,5	4.408,7
Capital próprio	1.021,9	1.007,3
Dívida financeira bruta	2.257,8	2.408,8
Provisões	17,1	17,1
Desvios tarifários	129,1	126,4
Outras contas a pagar ⁴	887,2	682,3
Outros ⁵	147,5	166,9
Total do capital próprio e passivo	4.460,5	4.408,7

1. *Goodwill* e investimentos financeiros

2. Clientes e outros devedores, activos por impostos diferidos, imposto sobre o rendimento a receber e activos *fixos (not RAB related)*

3. Existências e depósitos de garantia recebidos

4. Fornecedores e outras contas a pagar, passivos por impostos diferidos e imposto sobre o rendimento a pagar

5. Obrigações de benefícios de reforma e outros, instrumentos financeiros derivados e depósitos de garantia a pagar

Disclaimer

Esta apresentação e todos os materiais, documentos e informações usados ou distribuídos aos investidores no contexto desta apresentação não constituem, nem fazem parte de, uma oferta pública ou privada ou solicitação por parte da REN, ou de qualquer dos seus accionistas, para a venda ou aquisição de valores mobiliários emitidos pela REN e o seu propósito é meramente informativo e esta apresentação e todos os materiais, documentos e informações usados ou distribuídos aos investidores no contexto desta apresentação não podem ser utilizados numa oferta futura relacionada com valores mobiliários emitidos pela REN sem que esta o tenha expressamente autorizado.

Visite o nosso web site em www.ren.pt
ou contacte-nos:
Av. EUA, 55
1749-061 Lisboa
Telefone: +351 210 013 546
ir@ren.pt