

# Resultados Consolidados

## 9 Meses 2011

07 de Noviembre de 2011

- O Resultado Líquido atingiu os 95,6M€, o que representa um aumento de 20,7% face ao período 9M10. O Resultado Líquido Recorrente foi 99,2M€, mais 11,8%.
- O EBITDA dos primeiros 9 meses deste ano subiu 9,6%, para os 350,2M€. Este crescimento deve-se essencialmente ao aumento do RAB médio em 6,7% e da sua taxa de remuneração (média ponderada).
- Os custos operacionais continuaram a apresentar uma forte redução, fruto dos ganhos de eficiência operacional alcançados e da diminuição dos custos com pessoal. Os custos operacionais *core* decresceram 5,9% (-4,4M€) em relação ao mesmo período de 2010.
- O investimento global dos primeiros 9 meses foi de 229,0M€, dos quais 168,4M€ referem-se a electricidade e 60,4M€ a gás natural.
- A REN terminou o terceiro trimestre com uma dívida líquida de 2.322M€ e o custo médio da dívida situou-se no final de Setembro em 4,5%.

# Principais indicadores financeiros 9M11

(M€)	9M10	9M11	Δ%
EBITDA	319,5	350,2	9,6%
Resultado financeiro	-61,0	-71,4	17,1%
Resultado líquido	79,2	95,6	20,7%
Resultado líquido recorrente	88,7	99,2	11,8%
RAB <sup>1) 2)</sup>	2.860,4	3.046,7	6,5%
CAPEX	204,9	229,0	11,8%
Dívida líquida	2.173	2.322	6,8%

1) Valores relativos ao fim do período.

2) Valor 9M10 a custos históricos e valor 9M11 a custos de referência.

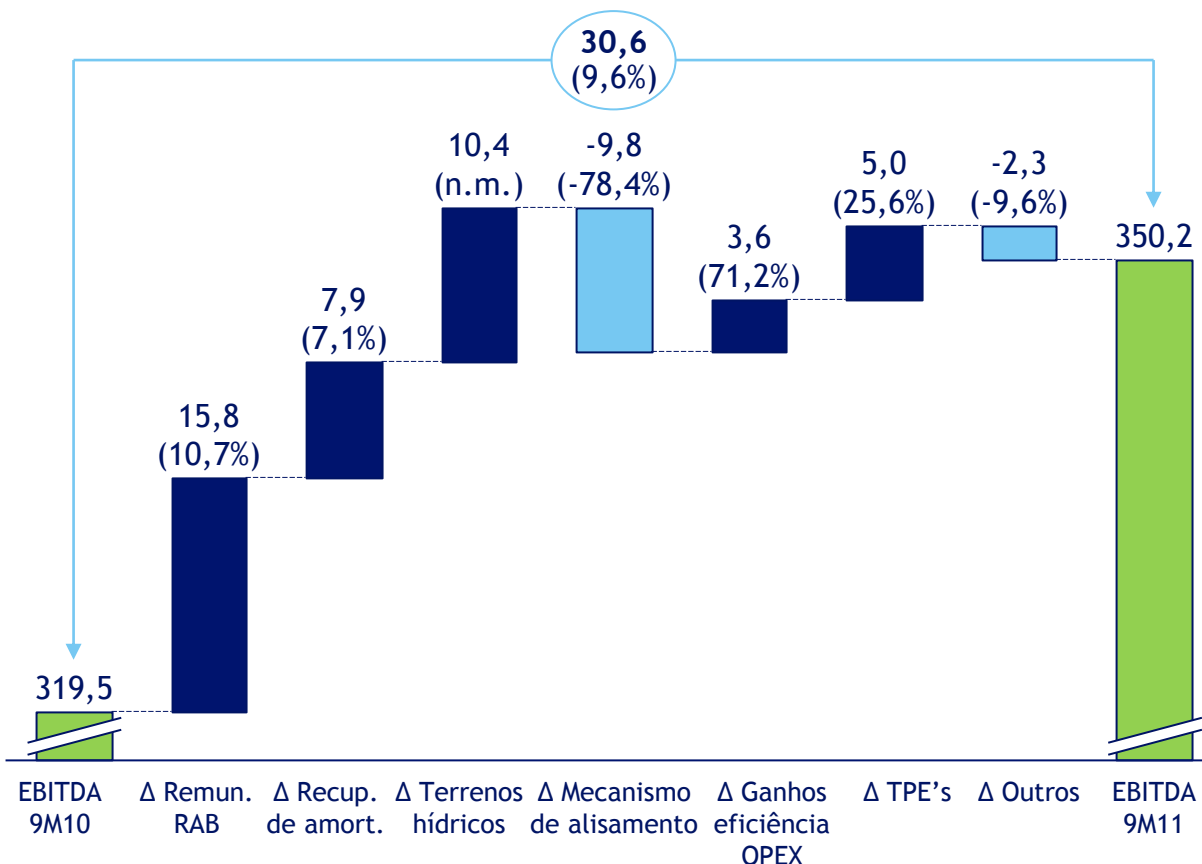


# Demonstração de resultados analítica 9M11

(M€)	9M10	9M11	Δ%
<b>1) Proveitos totais</b>	<b>615,6</b>	<b>638,2</b>	<b>3,7%</b>
Remuneração da actividade	168,4	184,3	9,4%
Remuneração do RAB	147,5	163,3	10,7%
Electricidade	89,3	102,1	14,3%
Gás natural	58,2	61,2	5,2%
Remuneração terrenos	-1,0	9,4	
Remuneração activos fim-de-vida	3,8	5,3	38,9%
Ganhos comerciais ( <i>trading</i> )	2,3	1,9	-17,7%
Juros desvios tarifários	3,4	1,8	-46,4%
Mecanismo de alisamento (gás natural)	12,5	2,7	-78,4%
Recuperação de custos	192,3	199,5	3,7%
Recuperação de OPEX	79,9	79,1	-1,0%
Recuperação de amortizações (líquidas de subsídios)	112,4	120,4	7,1%
Outros proveitos operacionais	51,5	25,6	-50,3%
Rendimentos de construção (IFRIC 12)	203,3	228,8	12,5%
<b>2) OPEX</b>	<b>108,1</b>	<b>83,8</b>	<b>-22,5%</b>
Custos com pessoal	39,2	36,4	-7,0%
FSE	56,8	34,9	-38,5%
Outros custos operacionais	12,2	12,5	2,3%
3) Gastos de construção (IFRIC 12)	183,8	204,3	11,1%
4) Provisões	12,5	0,0	
5) Itens não recorrentes EBITDA	8,3	0,0	
<b>6) EBITDA (1-2-3-4+5)</b>	<b>319,5</b>	<b>350,2</b>	<b>9,6%</b>
7) Amortizações	127,0	134,9	6,2%
8) Resultado financeiro	-61,0	-71,4	17,1%
do qual relacionado com IFRIC12	-8,9	-13,4	50,0%
9) Imposto do exercício	44,0	48,2	9,5%
<b>10) RESULTADO LÍQUIDO (6-5-7+8-9)</b>	<b>79,2</b>	<b>95,6</b>	<b>20,7%</b>
11) Itens não recorrentes RL	9,5	3,6	-62,0%
<b>12) RESULTADO LÍQUIDO RECORRENTE (10+11)</b>	<b>88,7</b>	<b>99,2</b>	<b>11,8%</b>

# Impactos no EBITDA (9M10 - 9M11)

(M€)



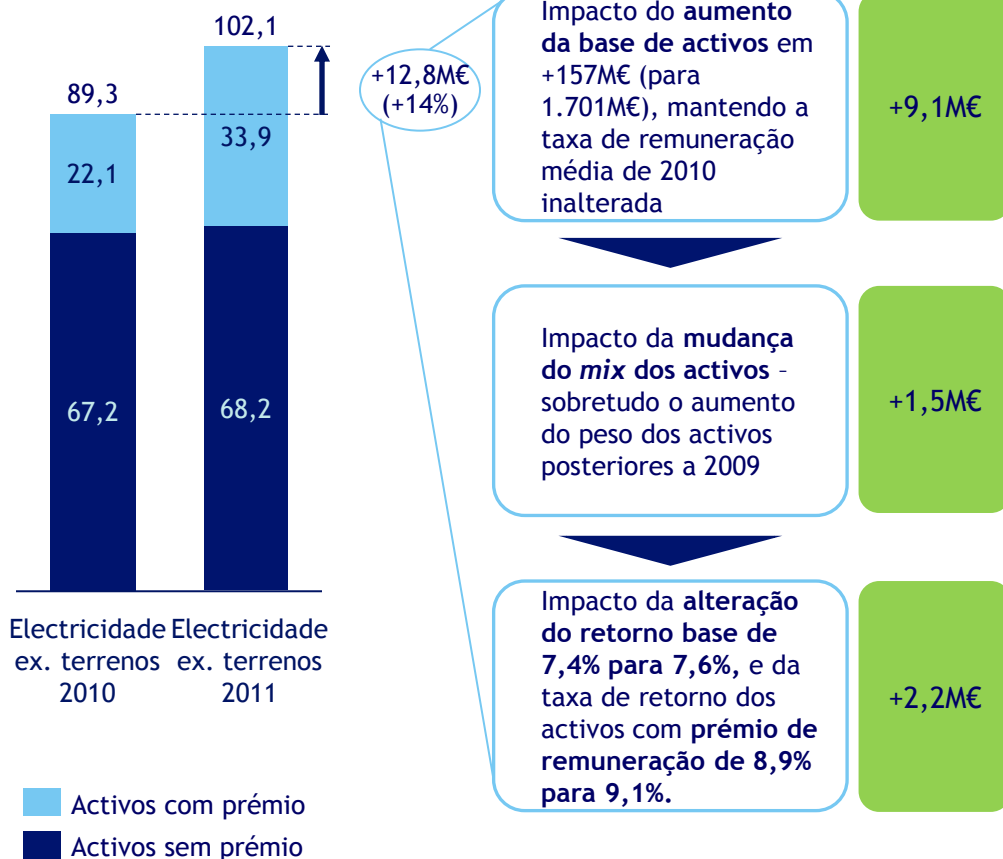
O EBITDA subiu 9,6% (+30,6M€), influenciado essencialmente por:

- Um aumento do RAB médio e do efeito da recomposição do *mix* de activos.
- Uma Redução de 9,8M€ do efeito do mecanismo de alisamento do gás natural.
- O Impacto da fórmula de remuneração dos terrenos hídricos, actualmente indexada à taxa *midswap*.
- Ganhos de eficiência de OPEX de 8,6M€, que comparam com ganhos inferiores (5,0M€) no período homólogo.

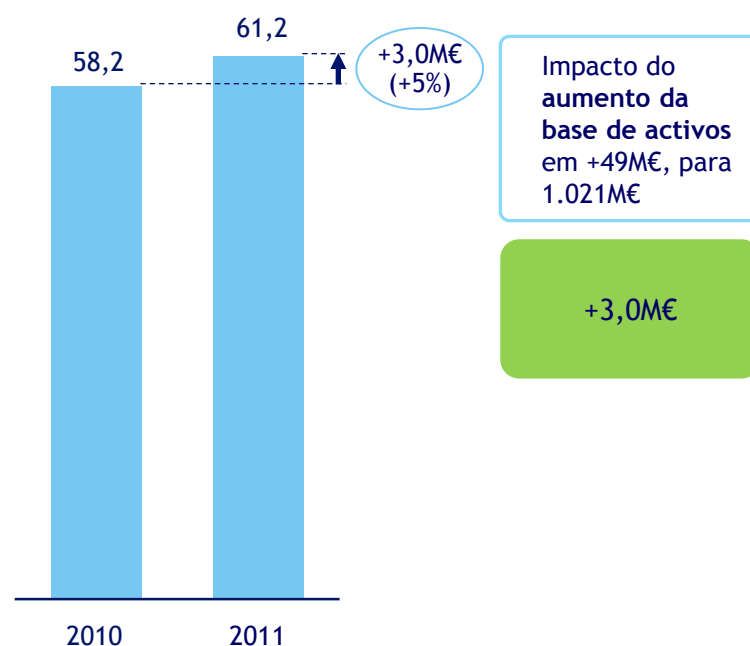
# Evolução da remuneração do RAB

(M€)

## Remuneração do RAB na electricidade (ex. terrenos)



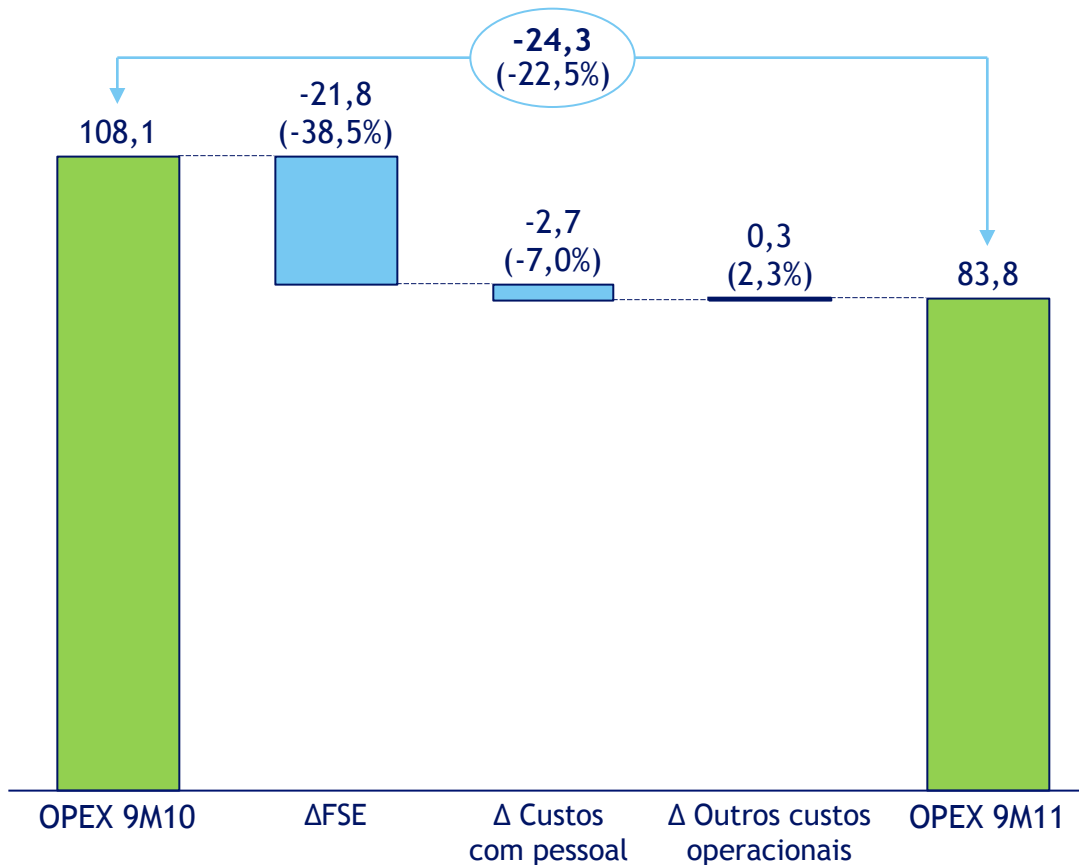
## Remuneração do RAB no gás natural





# Custos operacionais: redução de 24,3M€

(M€)

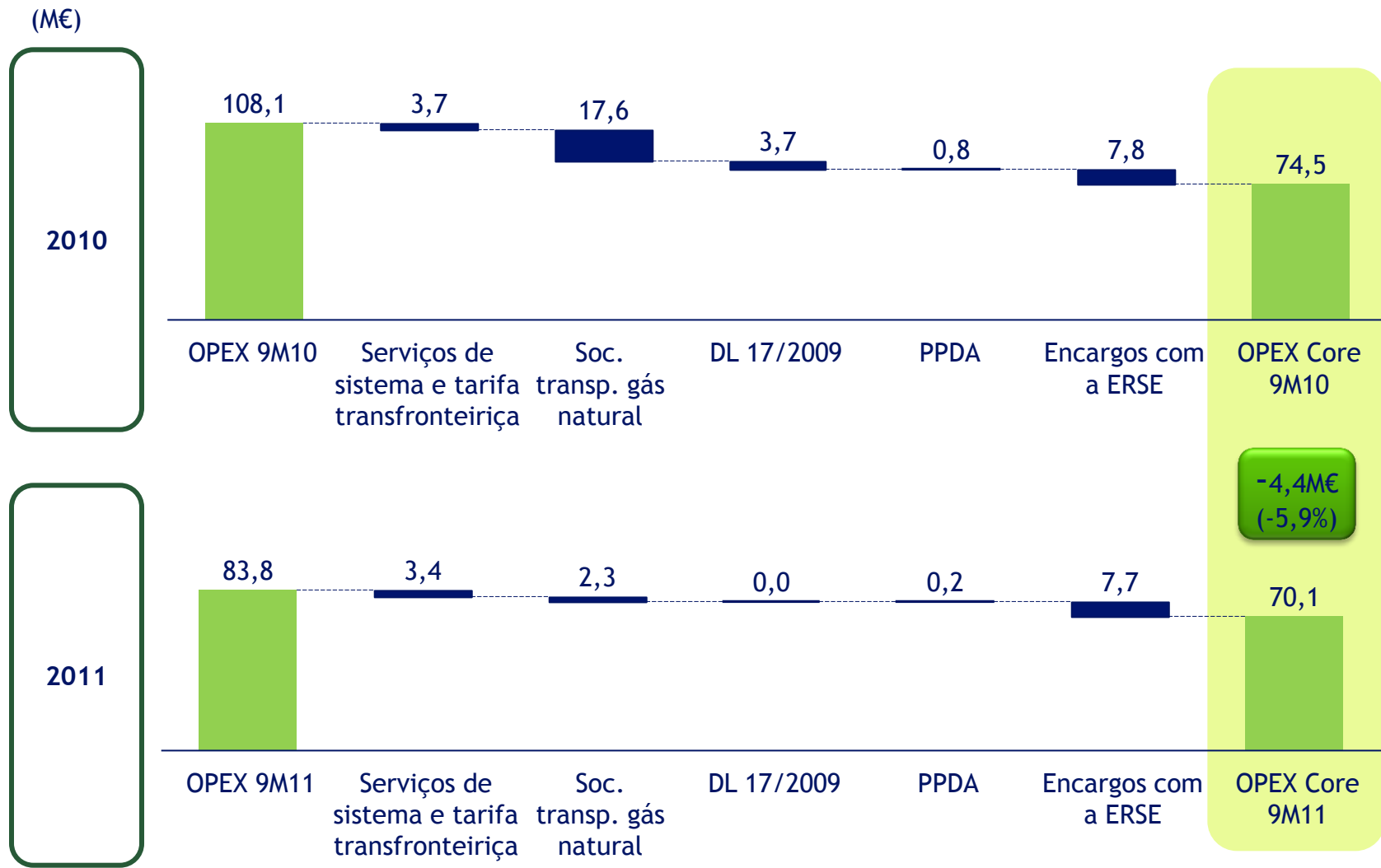


- Os custos operacionais diminuíram 22,5%, atingindo 83,8M€. Os FSE caíram 38,5% e os custos com pessoal 7,0%.

- 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 (184,0M€ em 2010 e 204,3M€ em 2011).

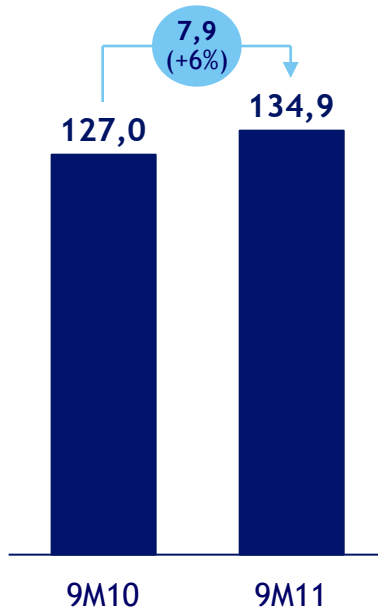
# Opex Core: redução de 5,9% nos custos controláveis



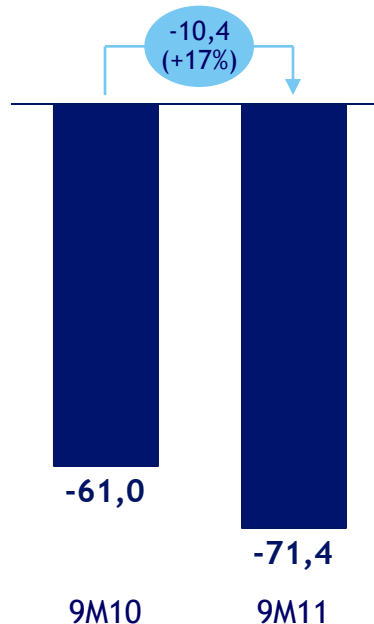
Nota: valores não incluem gastos de construção dos activos concessionados (184,0M€ em 2010 e 204,3M€ em 2011).



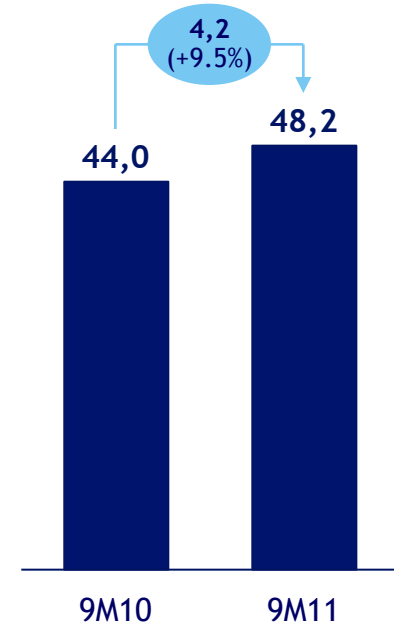
Amortizações  
(M€)



Resultado financeiro  
(M€)



Impostos  
(M€)



- O incremento nas amortizações acompanha o crescimento do RAB.

- O resultado financeiro foi de -71,4M€ versus -61M€ em igual período do ano passado.
- O custo médio da dívida foi 4,5% (3,91% em 2010).

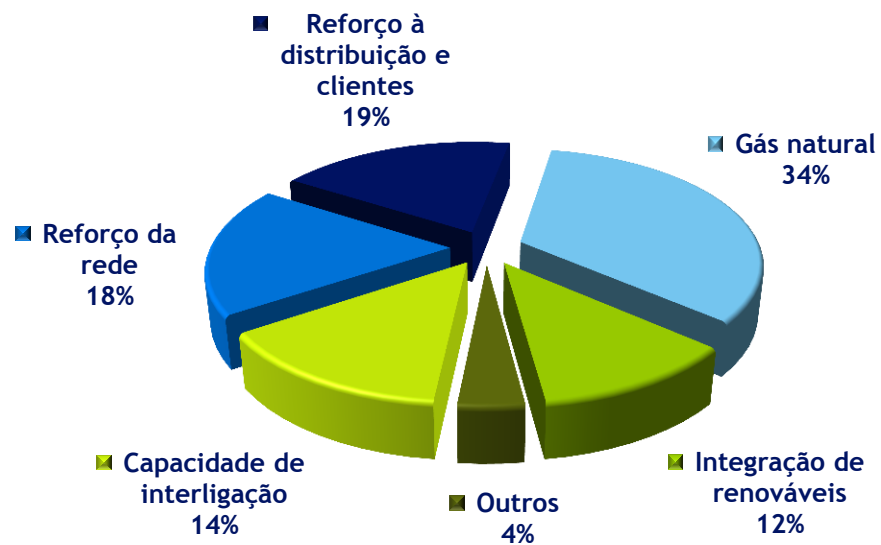
- O imposto do exercício aumentou 4,2M€, reflectindo a subida do resultado antes de imposto (+16,7%) e da taxa efectiva de imposto.

(M€)	9M10	9M11	Δ%
<b>RAB médio total<sup>1)</sup></b>	<b>2.866,8</b>	<b>3.058,6</b>	<b>6,7%</b>
Electricidade	1.544,4	1.701,4	10,2%
Terrenos hídricos	350,9	336,6	-4,1%
Gás natural	971,5	1.020,7	5,1%
<b>RAB fim do período<sup>1)</sup></b>	<b>2.860,4</b>	<b>3.046,7</b>	<b>6,5%</b>
Electricidade	1.548,5	1.709,8	10,4%
Terrenos hídricos	345,3	331,4	-4,0%
Gás natural	966,7	1.005,5	4,0%
<b>Investimento</b>	<b>204,9</b>	<b>229,0</b>	<b>11,8%</b>
Electricidade	151,7	168,4	11,0%
Gás natural	51,9	60,4	16,4%
Outros	1,3	0,2	-88,3%
<b>Variação do RAB e.o.p.<sup>1)</sup></b>	<b>6,1</b>	<b>-7,9</b>	
Electricidade	8,2	32,9	
Terrenos hídricos	-11,1	-10,3	-7,8%
Gás natural	9,0	-30,6	

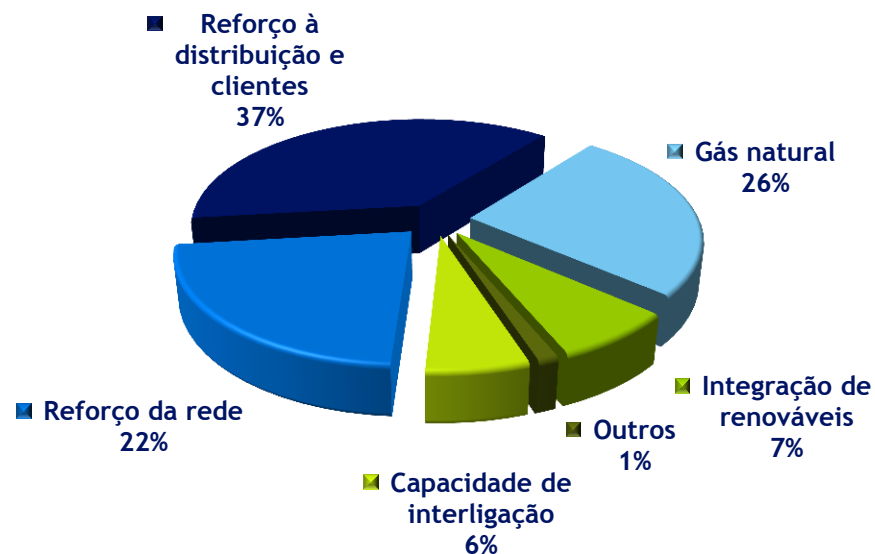
- O CAPEX atingiu 229M€, um aumento de 11,8% face a 2010.
- Os projectos mais relevantes na electricidade neste último trimestre foram a remodelação total da subestação de Fernão Ferro, com tecnologia a SF<sub>6</sub> dos níveis de tensão 60kV e 150 kV, e o cabo subterrâneo a 220 kV Sacavém - A. S. João são.
- No gás natural a expansão do Terminal de Sines continua a ser o projecto mais importante.
- O RAB médio subiu 6,7%, para 3.059M€.

<sup>1)</sup> Valor 9M10 a custos históricos e valor de 9M11 a custos de referência.

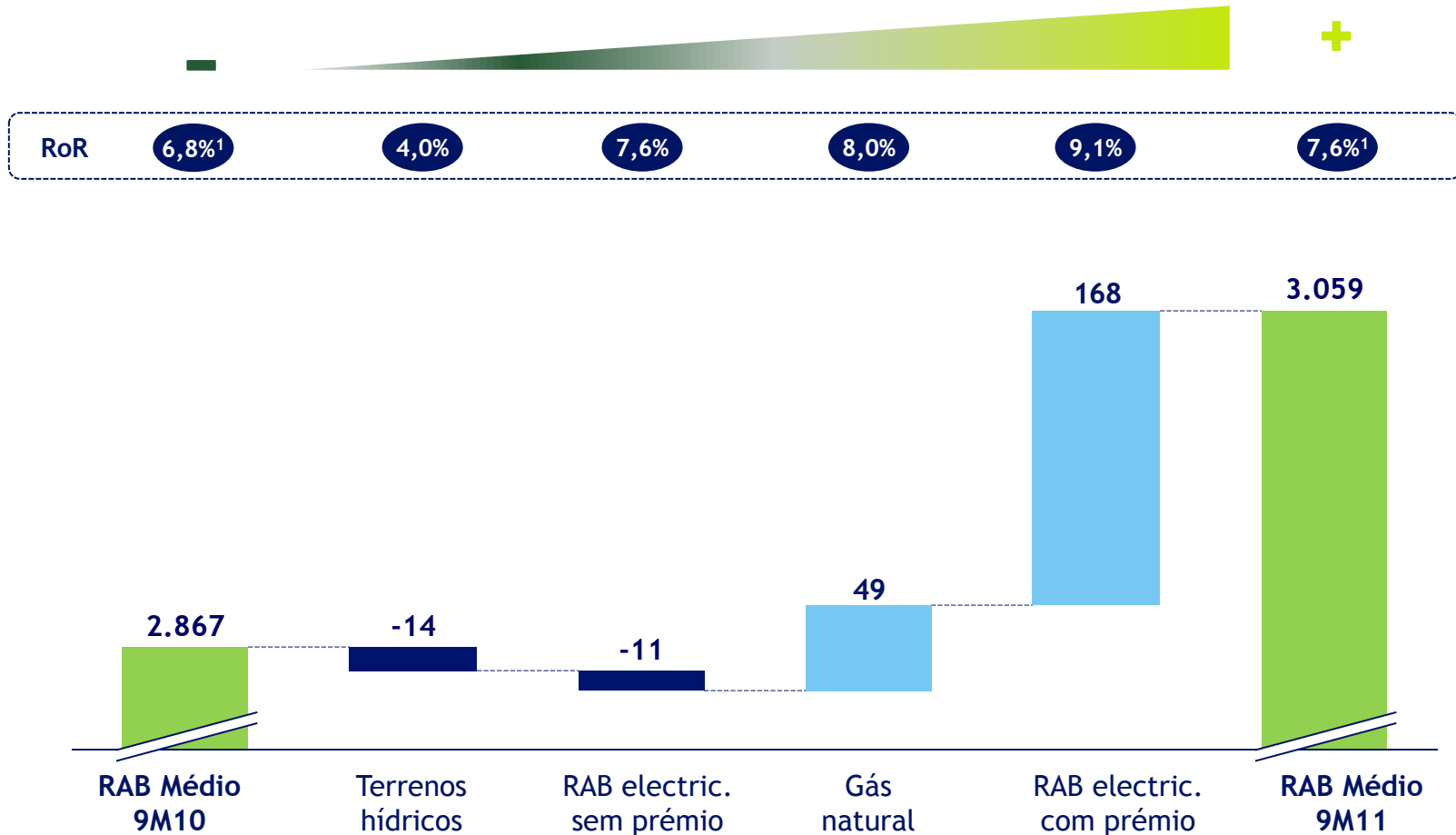
## 2010



## 2011E



(M€)

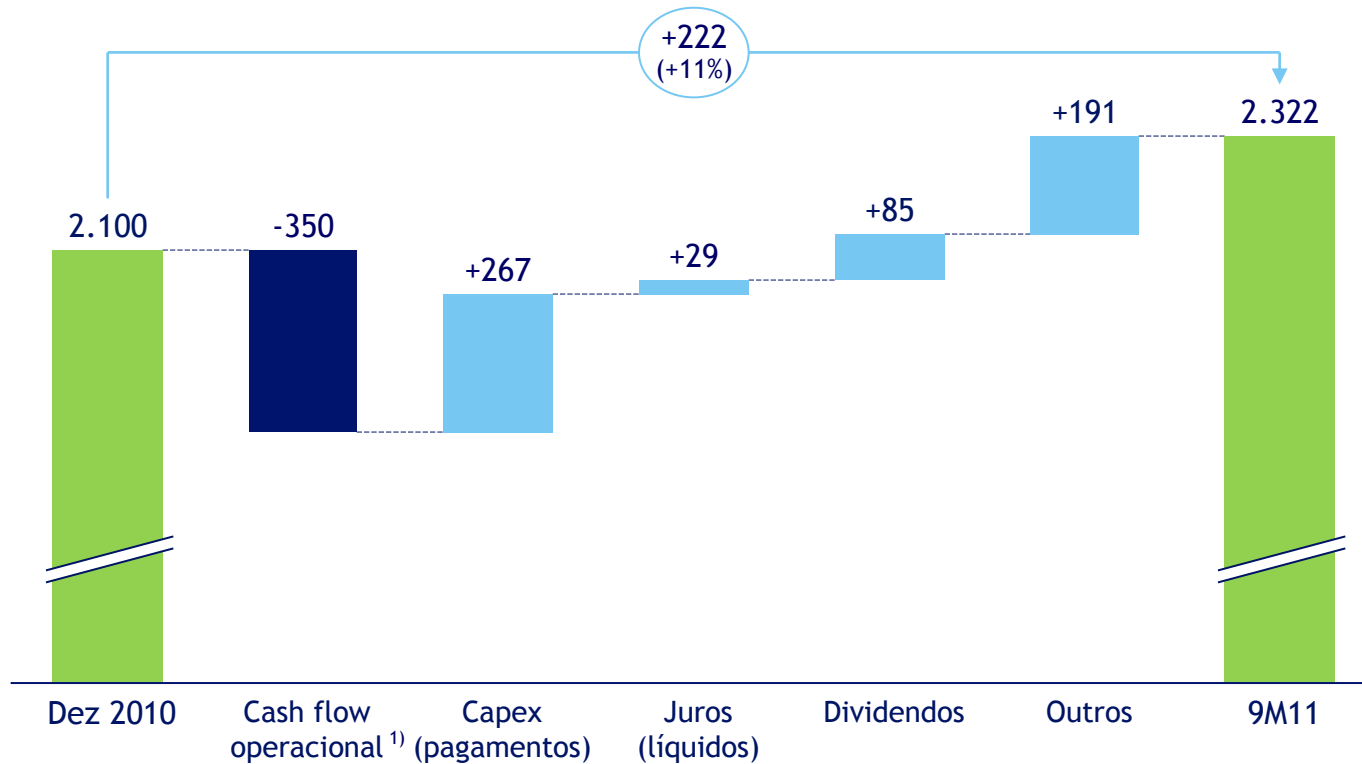


<sup>1</sup> A taxa de retorno considera a remuneração do RAB e a remuneração dos terrenos (hídricos e da zona de protecção), dividida pelo RAB médio do período.

(M€)	RAB médio	Taxa de remuneração média	Remuneração
<b>Electricidade</b>	<b>1.701,4</b>	<b>8,0%</b>	<b>102,1</b>
Activos com prémio	499,0	9,1%	33,9
Activos sem prémio	1.202,4	7,6%	68,2
Terrenos hídricos	336,6	4,0%	10,0
<b>Gás natural</b>	<b>1.020,7</b>	<b>8,0%</b>	<b>61,2</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3.058,6</b>	<b>7,6%</b>	<b>173,3</b>



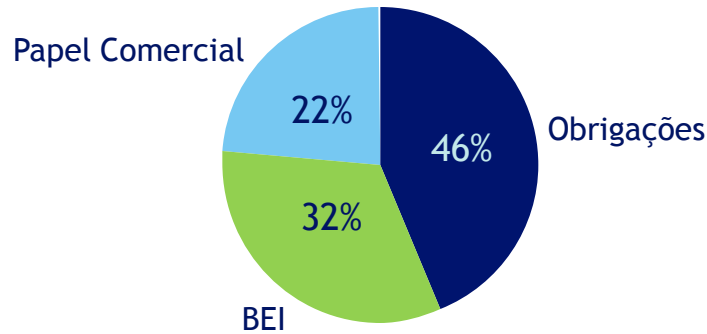
(M€)



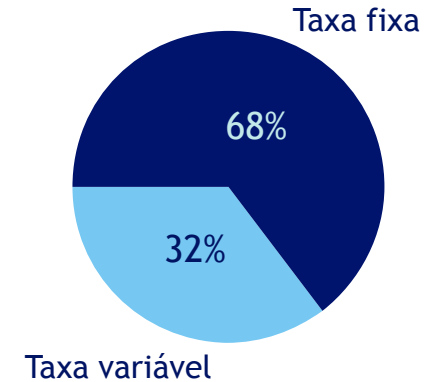
- A dívida líquida no final terceiro trimestre atingiu 2.322M€, tendo registado uma subida de 11% face ao fim de 2010.
- O custo médio da dívida situou-se em 4,5%.

<sup>1)</sup> *Cash flow* operacional = Resultado operacional + Amortizações + Provisões.

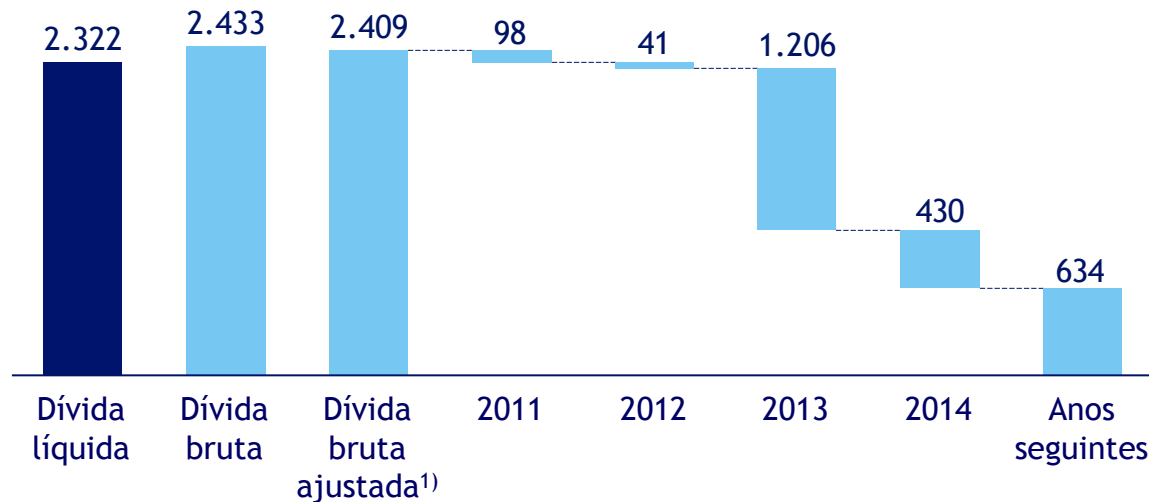
## FONTES DE FINANCIAMENTO



## TIPO DE TAXA



## MATURIDADE DA DÍVIDA



Maturidade média:  
4,15 anos

<sup>1)</sup> Corrigida com ajustamento por cobertura cambial da dívida em Yenes.

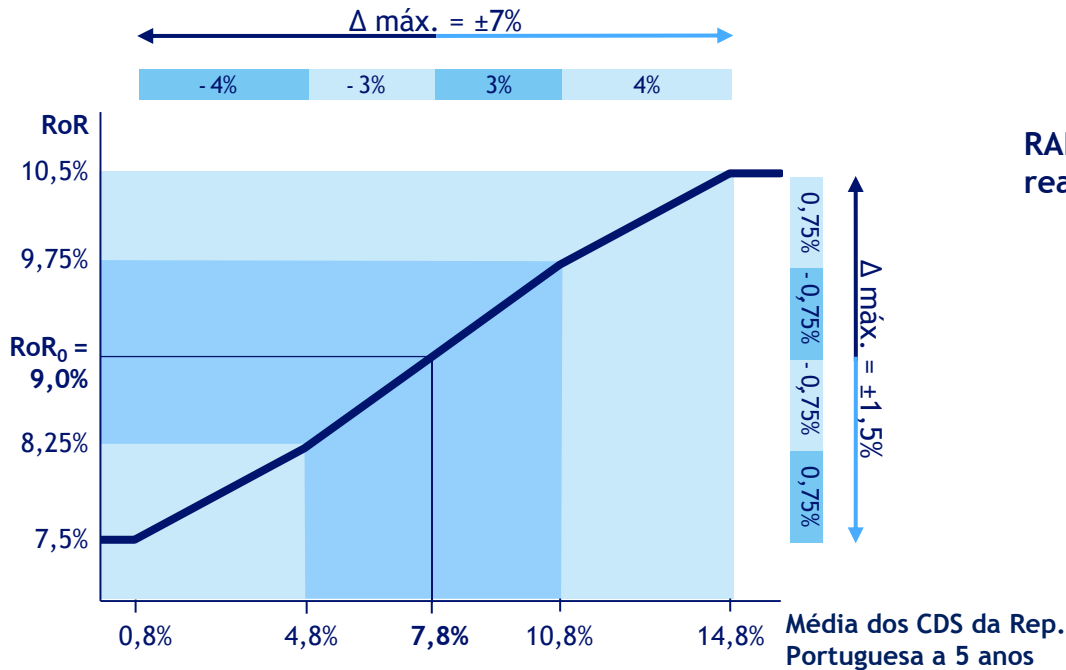


	9M10	9M11
Dívida líquida / EBITDA	5,3x	5,0x
FFO / Dívida líquida	10,3%	11,3%
FFO <i>interest coverage</i>	3,6x	3,6x

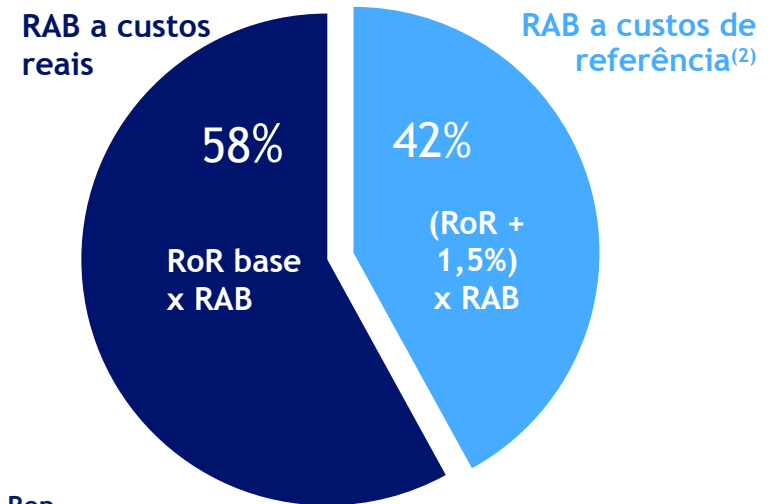
As métricas de crédito melhoraram relativamente ao trimestre homólogo de 2010



## RoR base como função dos CDS<sup>(1)</sup>



## RAB médio em 2012 (estimativa da ERSE)



- O RoR é calculado em função da média das cotações diárias dos CDS da República Portuguesa a 5 anos entre 1 de Outubro do ano<sub>t-1</sub> e 30 de Setembro do ano<sub>t</sub>.
- O RoR combinado (activos sem prémio e com prémio) inicial para 2012 é de 9,63%.
- A taxa média dos CDS entre 1 de Outubro e 4 de Novembro foi de 10,85%.
- Se os CDS a 5 anos se mantiver nos 10,85% até 30 de Setembro de 2012, o RoR combinado será 10,4%.

1 - Caso o valor dos CDS da República Portuguesa aumente (diminua) entre 0% e 3%, o RoR será sujeito a um aumento (diminuição) entre 0% e 0,75%. Se o referido valor aumentar (diminuir) entre 3% e 7%, o RoR será aumentado (reduzido) até mais (menos) 0,75%, até ao limite de variação total de  $\pm 1,5\%$ . Deste modo, a taxa de remuneração que efectivamente ocorrerá em 2012 só será conhecida em Outubro do mesmo ano.

2 - Activos em exploração desde 1 de Janeiro de 2009.



(M€)	9M10	9M11	Δ%
<b>Outros proveitos operacionais</b>	<b>51,5</b>	<b>25,6</b>	<b>-50,3%</b>
Amortização de subsídios	18,7	12,4	-33,3%
Electricidade	7,5	8,0	6,0%
Gás natural	11,1	4,5	-59,8%
Ganhos nas sociedades de transporte de GN	7,5	0,0	
Prestações de serviços às sociedades transporte GN	5,9	0,0	
Proveitos de contratos de <i>hedging</i>	6,2	0,8	-87,7%
Rendas de interligações para cobertura de custos	2,7	1,2	-56,8%
Renda dos terrenos da zona de protecção	0,6	0,6	1,9%
Vendas e serviços de telecomunicações	3,7	2,9	-22,7%
Prestações de serviços do Operador de Mercado	1,9	1,9	-2,1%
Outros	4,2	5,8	39,6%
<b>Outros custos operacionais</b>	<b>12,2</b>	<b>12,5</b>	<b>2,3%</b>
Encargos com a ERSE	7,8	7,7	-0,2%
Outros	4,4	4,7	6,8%

# Análise dos resultados operacionais (electricidade<sup>1</sup>)

(M€)	9M10	9M11	Δ%
<b>Proveitos operacionais</b>	<b>397,1</b>	<b>433,1</b>	<b>9,1%</b>
Remuneração do RAB	89,3	102,1	14,3%
Remuneração dos terrenos	-1,0	9,4	
Remuneração de activos em fim de vida	3,8	5,3	38,9%
Ganhos comerciais	2,3	1,9	-17,7%
Juros de desvios tarifários	3,2	1,3	-60,0%
Recuperação de OPEX	53,7	50,4	-6,2%
Recuperação de amortizações (líquidas de subsídios)	81,0	85,6	5,7%
Outros proveitos operacionais	13,3	8,8	-33,9%
Rendimentos de construção (IFRIC 12)	151,4	168,4	11,2%
<b>Custos operacionais</b>	<b>186,8</b>	<b>191,4</b>	<b>2,5%</b>
Fornecimentos e serviços externos	23,6	19,1	-19,4%
Custos com o pessoal	20,1	16,2	-19,4%
Outros custos operacionais	7,5	6,9	-8,6%
Custos de construção (IFRIC 12)	135,5	149,2	10,2%
<b>EBITDA</b>	<b>210,3</b>	<b>241,7</b>	<b>14,9%</b>
Amortizações	90,7	95,2	4,9%
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>119,6</b>	<b>146,5</b>	<b>22,5%</b>

<sup>1</sup>) Inclui REN Eléctrica, REN Trading e Enondas.

# Análise dos resultados operacionais (gás natural)

(M€)	9M10	9M11	Δ%
<b>Proveitos operacionais</b>	<b>205,5</b>	<b>197,6</b>	<b>-3,9%</b>
Remuneração do RAB	58,2	61,2	5,2%
Juros de desvios tarifários	0,1	0,5	
Mecanismo de alisamento	12,5	2,7	-78,4%
Recuperação de OPEX	26,2	28,7	9,5%
Recuperação de amortizações (líquidas de subsídios)	31,4	34,8	10,6%
Outros proveitos operacionais	25,1	9,3	-63,2%
Rendimentos de construção (IFRIC 12)	51,9	60,4	16,4%
<b>Custos operacionais</b>	<b>86,4</b>	<b>76,4</b>	<b>-11,5%</b>
Fornecimentos e serviços externos	27,3	10,7	-60,8%
Custos com o pessoal	7,6	6,7	-12,2%
Outros custos operacionais	3,1	4,0	27,3%
Custos de construção (IFRIC 12)	48,3	55,0	13,9%
Itens não recorrentes	-4,2	0,0	
<b>EBITDA</b>	<b>114,9</b>	<b>121,1</b>	<b>5,4%</b>
Amortizações	36,1	39,4	9,2%
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>83,0</b>	<b>81,7</b>	<b>-1,6%</b>

# Análise dos resultados operacionais (outros<sup>1</sup>)

(M€)	9M10	9M11	Δ%
<b>Proveitos operacionais</b>	<b>13,0</b>	<b>7,5</b>	<b>-42,1%</b>
Outros proveitos operacionais	13,0	7,5	-42,1%
<b>Custos operacionais</b>	<b>18,8</b>	<b>20,3</b>	<b>8,0%</b>
Fornecimentos e serviços externos	5,8	5,1	-11,1%
Custos com o pessoal	11,5	13,6	18,0%
Outros custos operacionais	1,5	1,6	5,1%
Provisões / reversões	12,5	0,0	
Itens não recorrentes	12,5	0,0	
<b>EBITDA</b>	<b>-5,7</b>	<b>-12,7</b>	
Amortizações	0,3	0,3	26,8%
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>-18,4</b>	<b>-13,0</b>	<b>-29,3%</b>

<sup>1</sup>) Inclui REN SGPS, REN Serviços e REN Telecom.



- Os desvios tarifários, em balanço no final do terceiro trimestre, apresentam um saldo a devolver à tarifa de -27,3M€ com o seguinte detalhe:
  - Electricidade: -74,5M€
  - Gás natural: 47,3M€



(M€)	9M10	9M11	Δ%
<b>Proveitos operacionais</b>	<b>615,6</b>	<b>638,2</b>	<b>3,7%</b>
Vendas e prestação de serviços	374,3	388,6	3,8%
Rendimentos de construção (IFRIC 12)	203,3	228,8	12,5%
Outros proveitos operacionais	30,5	20,8	-31,8%
Ganhos em <i>joint ventures</i>	7,5	-	
<b>Custos operacionais</b>	<b>-431,4</b>	<b>-423,0</b>	<b>-2,0%</b>
Fornecimentos e serviços externos	-56,8	-34,9	-38,5%
Pessoal	-39,2	-36,4	-7,0%
Gastos de construção (IFRIC 12)	-183,8	-204,3	11,1%
Amortizações	-127,0	-134,9	6,2%
Provisões	-12,5	-	
Outros	-12,2	-12,5	2,3%
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>184,2</b>	<b>215,3</b>	<b>16,8%</b>
<b>Resultados financeiros</b>	<b>-61,0</b>	<b>-71,4</b>	<b>17,1%</b>
Custos financeiros	-66,9	-78,8	17,8%
Proveitos financeiros	2,1	2,8	32,2%
Dividendos	3,8	4,6	21,3%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPOSTO</b>	<b>123,2</b>	<b>143,8</b>	<b>16,7%</b>
Imposto	-44,0	-48,2	9,5%
<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>	<b>79,2</b>	<b>95,6</b>	<b>20,7%</b>



(M€)	2010	9M11
Activo fixo RAB <i>related</i>	3.701,8	3.797,0
Investimentos e <i>goodwill</i> <sup>1</sup>	118,1	114,1
Desvios tarifários	124,5	89,3
Outras contas a receber <sup>2</sup>	279,0	221,6
Caixa e equivalentes de caixa	138,6	87,8
Outros <sup>3</sup>	98,5	124,0
<b>Total do activo</b>	<b>4.460,5</b>	<b>4.433,8</b>
Capital próprio	1.021,9	1.007,1
Dívida financeira bruta	2.257,8	2.432,9
Provisões	17,1	17,1
Desvios tarifários	129,1	116,6
Outras contas a pagar <sup>4</sup>	887,2	678,5
Outros <sup>5</sup>	147,5	181,8
<b>Total do capital próprio e passivo</b>	<b>4.460,5</b>	<b>4.433,8</b>

1. *Goodwill* e investimentos financeiros
2. Clientes e outros devedores, activos por impostos diferidos, imposto sobre o rendimento a receber
3. Existências e depósitos de garantia recebidos, activos fixos e imobilizado em curso (*não relacionados com o RAB*)
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](http://www.ren.pt)  
ou contacte-nos:  
Av. EUA, 55  
1749-061 Lisboa  
Telefone: +351 210 013 546  
[ir@ren.pt](mailto:ir@ren.pt)